

UNIVERSIDAD HISPANOAMERICANA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON
ÉNFASIS Y BANCA Y FINANZAS

TESIS PARA OPTAR POR EL GRADO
ACADÉMICO DE LICENCIATURA EN
ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS

ANÁLISIS INTEGRAL DE LOS
INTERMEDIARIOS FINANCIEROS, EN
CUANTO A MÉTODOS DE INVERSIÓN AL
PÚBLICO, PARA EL PRIMER
CUATRIMESTRE 2021

YOHANA DEL SOCORRO MARTÍNEZ
MEMBREÑO

Noviembre, 2021

TABLA DE CONTENIDO

Capítulo I. Introducción	27
1.1. Planteamiento del problema.....	28
1.1.1. Antecedentes internacionales y nacionales.	28
1.1.2. Delimitación del problema.	35
1.1.3. Justificación.....	35
1.2. Pregunta de investigación	36
1.3. Objetivos	37
1.3.1. Objetivo general.	37
1.3.2. Objetivos específicos.....	37
Capítulo II. Marco referencial.....	39
2.1. Marco teórico	40
2.1.1. Historia del inversionista en el ámbito mundial.....	40
2.1.2. Características del inversionista.	42
2.1.3. Inversionistas más destacados del mundo.	43
2.1.4. Historia de los mercados financieros.....	45

2.1.5. Los principales mercados financieros.	47
2.1.6. Clasificación de los mercados financieros.	49
2.1.7. Función de los mercados financieros.	50
2.1.8. Reguladores de los mercados financieros en Costa Rica.	51
2.2. Marco conceptual	53
2.2.1. Intermediarios financieros.	53
2.2.2. Tipos de intermediarios financieros.	54
2.2.2.1. Los bancos estatales o privados (comerciales o de inversión).....	54
2.2.2.2. Los corredores de valores.	55
2.2.2.3. Fondos de inversión conjunto.....	55
2.2.2.4. Cooperativas de ahorro y crédito.	55
2.2.2.5. Asociaciones solidaritas.....	55
2.2.2.6. Las mutuales.	55
2.2.2.7. Fondos de pensiones.	56
2.2.2.8. Compañías de seguros.	56
2.2.2.9. Asesores financieros.	56
2.2.3. Características de los intermediarios financieros.	56

2.2.4. Función de los intermediarios financieros.....	57
2.2.5. Reguladores de los mercados financieros costarricenses.....	58
2.2.5.1. Estructura del organismo regulador del sistema financiero nacional de Costa Rica.	58
2.2.6. Variables y composición de los productos financieros.....	64
2.2.6.1. Capital.....	65
2.2.6.2. La rentabilidad financiera.....	65
2.2.6.3. El plazo.....	65
2.2.6.4. La liquidez.....	65
2.2.6.5. El riesgo financiero.....	65
2.2.6.6. Rendimiento esperado.....	66
2.2.6.7. Interés o tasa de interés.....	66
2.2.6.8. Interés simple e interés compuesto.....	66
2.2.6.9. Tasa activa, tasa pasiva.....	67
2.2.6.10. Tasa a plazo o tasa de interés futuras.....	67
2.2.6.11. Tasa nominal.....	67
2.2.6.12. Tasa real.....	67

2.2.6.13. Renta fija.....	68
2.2.6.14. Renta variable.	68
2.2.6.15. Estructura del proceso de inversión.	69
2.2.7. Productos financieros.	69
2.2.7.1. Inversión en puestos de bolsa.	69
2.2.7.2. Inversión en fondos de inversión.	71
2.2.7.3. Fideicomisos.	73
2.2.7.4. Otras opciones de inversión de mercado.	74
2.2.8. Inversiones a corto, mediano y largo plazo.	75
2.2.8.1. Inversión a corto plazo.....	75
2.2.8.1.1. Ventajas de inversión a corto plazo.	76
2.2.8.1.2. Desventajas de inversión a corto plazo.	76
2.2.8.2. Inversión a mediano plazo.	76
2.2.8.2.1. Ventajas de inversión a mediano plazo.....	77
2.2.8.2.2. Desventajas de inversión a mediano plazo.	77
2.2.8.3. Inversión a largo plazo.....	77
2.2.8.3.1. Ventajas de inversión a largo plazo.	78

2.2.8.3.2. Desventajas de inversión a largo plazo.....	78
2.3. Marco contextual (Costa Rica).....	79
2.3.1. Área geográfica del estudio.....	79
2.3.2. Población o tipos de inversionistas.....	79
2.3.3. Antecedentes históricos.....	80
Capítulo III. Marco metodológico	83
3.1. Enfoque de la investigación	84
3.1.1. Enfoque cuantitativo.....	84
3.1.2. Enfoque cualitativo.....	84
3.1.3. Enfoque mixto.....	84
3.2. Alcance de la investigación.....	85
3.2.1. Estudios de alcance exploratorio.....	85
3.2.2. Estudios de alcance descriptivo.....	86
3.2.3. Estudios de alcance correlacionales.....	87
3.2.4. Estudios de alcance explicativo o casual.....	88
3.3. Diseño de la investigación	89
3.3.1. Transversal.....	90

3.3.2. Longitudinal.	91
3.4. Unidad de análisis u objeto de estudio	91
3.4.1. Población.	91
3.4.2. Tipo de muestra.	92
3.4.2.1. Muestras probabilísticas (enfoque cuantitativo).....	93
3.4.2.2. Muestras no probabilísticas (enfoque cualitativo).....	93
3.4.3. Criterios de inclusión y exclusión.	93
3.4.4. Consideraciones éticas para el manejo de la información y el contacto con los participantes.....	94
3.5. Instrumentos de recolección de información	95
3.5.1. Confiabilidad.	95
3.5.2. Validez.....	95
3.5.3. La objetividad.....	95
3.6. Variables o categorías	96
3.6.1. Definición conceptual.....	96
3.6.2. Definición operacional.	97
3.6.3. Dimensión.....	97

3.6.4. Indicadores.	97
3.6.5. Definición Instrumental.....	97
3.7. Estrategia de análisis de los datos	99
3.7.1. Gráficos de barras.....	99
3.7.2. Gráficos circulares.....	100
Capítulo IV. Resultados	101
4.1. Resultados del cuestionario aplicado a las personas encargadas de promover o vender instrumentos financieros	102
4.1.1. Objetivo específico n.º 1.....	102
4.1.2. Objetivo específico n.º 2.....	108
4.1.3. Objetivo específico n.º 3.....	117
4.1.4. Objetivo específico n.º 4.....	125
4.2. Entrevista.....	126
Capítulo V. Discusión.....	128
5.1. Resultados de la investigación	129
5.1.1. Hallazgo 1. Los intermediarios financieros por lo general ofrecen los mismos productos bajo ciertas condiciones de acuerdo con cada perfil.....	129

- 5.1.2. Hallazgo 2. Entre los instrumentos de inversión existen algunos con las mejores tasas de rentabilidad que otros. 130
- 5.1.3. Hallazgo 3. Entre los productos de inversión algunos son más cotizados que otros por la razón que son más rentables, pero corren más riesgos. 130
- 5.1.4. Hallazgo 4. Los productos son propuestos de acuerdo con el perfil del inversionista. 130
- 5.1.5. Hallazgo 5. Se determinó que algunos productos son más atractivos por los inversionistas según el perfil. 131
- 5.1.6. Hallazgo 6. En general, el inversionista agresivo, moderado o conservador prefiere invertir en moneda nacional debido a que son más rentables y seguros. 132
- 5.1.7. Hallazgo 7. Según los plazos estudiados para llevar a cabo una inversión se encontró que el mediano plazo es el más rentable para un inversionista agresivo, moderado o conservador. 132
- 5.1.8. Hallazgo 8. Se encontró que entre los instrumentos de inversión existen algunos que son más riesgosos. 132
- 5.1.9. Hallazgo 9. Se determinó que hay productos que son más atractivos o aptos para personas físicas que para personas jurídicas. 133
- 5.1.10. Hallazgo 10. Entre los instrumentos de inversión se encuentran algunos que no se obtienen la rentabilidad esperada. 133
- 5.1.11. Hallazgo 11. Se determinó entre los instrumentos de inversión que los más riesgosos

son las inversiones en mercados internacionales, bursátiles y ETF Exchange Traded Fund.	133
5.1.12. Hallazgo 12. Se determinó que el inversionista moderado es el que prevalece en el mercado costarricense.	134
5.1.13. Hallazgo 13. Alternativas de inversión propuestas de acuerdo con el perfil del inversionista.....	134
Capítulo VI. Conclusiones y recomendaciones	135
6.1. Conclusiones	136
6.1.1. Conclusión de acuerdo con el primer objetivo específico.....	136
6.1.2. Conclusión de acuerdo con el segundo objetivo específico.	137
6.1.3. Conclusión de acuerdo con el tercer objetivo específico.	137
6.1.4. Conclusión de acuerdo con el cuarto objetivo específico.	138
6.2. Limitaciones	138
6.3. Recomendaciones.....	139
6.3.1. Recomendación de acuerdo con el primer objetivo específico.	139
6.3.2. Recomendación de acuerdo con el segundo objetivo específico.....	140
6.3.3. Recomendación de acuerdo con el tercer objetivo específico.....	141

6.3.4. Recomendación de acuerdo con el cuarto objetivo específico.....	141
Referencias.....	143
Anexos	151
Anexo 1. Cuestionario para entidades financieras	152
Anexo 2. Entrevista.....	163
Anexo 3. Licencia y autorización al Cenit	165
Anexo 4. Licencia y autorización del autor/de la autora para publicar y permitir la consulta y uso	166

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Criterios de inclusión y de exclusión.....	94
Tabla 2 Cuadro de operacionalización de las variables	98
Tabla 3 Objetivo específico n.º 1. Identificación de los productos a corto, mediano y largo plazo	102
Tabla 4 Objetivo específico n.º 1. Mejores tasas de rentabilidad	104
Tabla 5 Objetivo específico n.º 1. Productos más cotizados en el mercado financiero costarricense.....	106
Tabla 6 Objetivo específico n.º 2. Alternativas de inversión de acuerdo con el perfil	109
Tabla 7 Objetivo específico n.º 2. Productos más atractivos para el inversionista.....	110
Tabla 8 Objetivo específico n.º 2. Tipo de moneda más rentable y seguro para inversionista agresivo	112
Tabla 9 Objetivo específico n.º 2. Tipo de moneda más rentable y seguro para el inversionista moderado.....	113
Tabla 10 Objetivo específico n.º 2. Tipo de moneda más rentable y seguro para inversionista conservador	113
Tabla 11 Objetivo específico n.º 2. Plazos más rentables para el inversionista agresivo	114
Tabla 12 Objetivo específico n.º 2. Plazos más rentables para el inversionista moderado	115
Tabla 13 Objetivo específico n.º 2. Plazos más rentables para el inversionista conservador	116

Tabla 14 Objetivo específico n.º 3. Productos de inversión más riesgosos	117
Tabla 15 Objetivo específico n.º 3. Productos más atractivos para las personas físicas y jurídicas	119
Tabla 16 Objetivo específico n.º 3. Probabilidad de no obtener la rentabilidad esperada.....	121
Tabla 17 Objetivo específico n.º 3. Calificación del riesgo de los productos	123
Tabla 18 Objetivo específico n.º 4. Tipos de inversionista que predomina en el mercado costarricense.....	125
Tabla 19 Objetivo específico n.º 4. Productos recomendados para cada tipo de inversionista ..	126

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 Estructura del organismo regulador del sistema financiero nacional de Costa Rica.....	59
Figura 2 Estructura del proceso de inversión.....	69
Figura 3 Conglomerados y grupos financieros activos inscritos en la Sugef	82

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 Identificación de los productos a corto, mediano y largo plazo	104
Gráfico 2 Mejores tasas de rentabilidad.....	106
Gráfico 3 Productos más cotizados en el mercado financiero costarricense	108
Gráfico 4 Alternativas de inversión de acuerdo con el perfil	110
Gráfico 5 Productos más atractivos para el inversionista	111
Gráfico 6 Tipo de moneda más rentable y seguro para inversionista agresivo	112
Gráfico 7 Tipo de moneda más rentable y seguro para el inversionista moderado	113
Gráfico 8 Tipo de moneda más rentable y seguro para el inversionista conservador.....	114
Gráfico 9 Plazos más rentables para el inversionista agresivo	115
Gráfico 10 Plazos más rentables para el inversionista moderado.....	116
Gráfico 11 Plazos más rentables para el inversionista conservador	117
Gráfico 12 Productos de inversión más riesgosos	119
Gráfico 13 Productos más atractivos para las personas físicas y jurídicas	121
Gráfico 14 Probabilidad de no obtener la rentabilidad esperada	123
Gráfico 15 Calificación del riesgo de los productos.....	125
Gráfico 16 Tipos de inversionista que predomina en el mercado costarricense.....	126

AGRADECIMIENTOS

Agradezco a todas las instituciones financieras que me brindaron información para el desarrollo de este proyecto, en especial a los profesionales quienes sacaron parte de su tiempo para contestar el cuestionario. Gracias a ellos obtuve información necesaria para lograr los objetivos.

También agradezco a mis amigos que me apoyaron en este trayecto de mi carrera universitaria hasta concluir mi tesis. En especial a mi amigo, Rodolfo Monge, que siempre me ha apoyado atreves de sus conocimientos y a todos mis compañeros que tuve en la universidad por los proyectos y trabajos compartidos que han formado parte de mi carrera profesional.

A mi tutor, Rodolfo Bonilla Núñez, por su paciencia que tiene debido a que son muchos sus compromisos, pero cuando uno lo necesita siempre está ahí para guiarnos y apoyarnos. También agradezco a todos los profesores que fueron parte de mi carrera universitaria brindándonos su conocimiento y experiencia.

Yohana Martínez Membreño

DEDICATORIA

Dedico mi tesis en primer lugar a Dios que me dio salud, fuerza, sabiduría y entendimiento, sobre todo por guiarme y cuidarme en cada paso que di en toda mi carrera universitaria desde el inicio hasta el fin.

Una dedicatoria especial a mi abuelita, Teresa Valverde, que ha sido mi pilar y mi gran apoyo durante toda mi vida y en mis estudios. Por medio de ella logré avanzar y llegar a ser la persona que soy hoy en día.

A mis padres y hermanos, que de alguna u otra manera han formado parte en mi vida profesional. En especial a mi mamá, Concepción Membreño, por formar parte en toda mi carrera, quien siempre creyó en mí que podría llegar a hacer realidad mis sueños.

Quiero dedicar esta tesis a todas las personas que se sienten incapaces de tener una carrera universitaria, hoy les digo que para hacer realidad nuestros sueños no hay obstáculo, cuando uno se propone una meta lo más importante es no parar y seguir adelante. Lo digo por experiencia propia, ya que con pocos recursos siempre puse en primer lugar mi carrera y creyendo en mí misma y que debía lograr mis sueños con o sin ayuda de nadie.

Yohana Martínez Membreño

RESUMEN

El presente trabajo de investigación se realizó para analizar los productos en cuanto a métodos de inversión al público que ofrecen los intermediarios financieros. Tuvo como objetivo evaluar las alternativas de inversión a corto, mediano y largo plazo y determinar la factibilidad en tiempo y moneda para el primer cuatrimestre 2021.

Los instrumentos de inversión financieros que ofrecen las entidades financieras en Costa Rica están regulados por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), el órgano colegiado de mayor jerarquía en el territorio costarricense. Este consejo está a cargo de cuatro superintendencias denominadas, Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef), Superintendencia General de Valores (Sugeval), Superintendencia General de Seguros (Sugese) y la Superintendencia de Pensiones (Supen).

En el estudio se analizaron las alternativas que ofrecen los intermediarios financieros como; valores de renta fija y variable, fondo a la vista, fondos futuros, fondo inmobiliario, fideicomisos, bonos, acciones, subastas, ETF Exchange Trade Fund, reportos tripartitos y mercados internacionales.

La presente investigación se enmarcó en el enfoque cualitativo, debido a que el estudio no hace valoraciones cuantitativa o mixta de los productos en investigación que ofrecen los diferentes intermediarios financieros. Se realizó un cuestionario y una entrevista para determinar los diferentes productos de inversión que ofrecen los intermediarios financieros en el mercado costarricense como los riesgos vs rendimiento, perfil del inversionista, moneda y plazos.

El alcance de esta investigación es de carácter descriptivo, debido a que en la indagación se realizó la descripción de los productos para ver su composición en cuanto a plazo y determinar la rentabilidad versus el riesgo y así poder elegir el producto más rentable. Este estudio se desarrolló con el diseño de investigación cualitativa, no experimental y de tipo transversal, debido que los datos se recolectaron en un periodo establecido en el que se analizaron los instrumentos de inversión financieros en el mercado costarricense.

El tipo de muestra con la que se trabajó es esta investigación es no probabilístico, debido a que la población está compuesta por las entidades financieras que ofrecen productos de inversión a todos los inversionistas.

En el capítulo cinco de esta investigación se analizan los hallazgos. En el capítulo seis que enlista las conclusiones y recomendaciones obtenidas de la investigación después de la aplicación de instrumentos y del análisis de los datos obtenidos.

PALABRAS CLAVE

- **Intermediarios financieros:** Un intermediario financiero es aquella persona física o jurídica que ofrece productos financieros a los inversionistas o ahorrantes sin que este tenga que contactar con el dueño o emisor del instrumento financiero.
- **Perfil del inversionista:** Entre los tipos de inversionistas están los denominados agresivo, moderado, conservador, a través de ellos se permite identificar los perfiles de cada persona de acuerdo con sus características.
- **Plazos:** Los plazos de una inversión son factores determinantes para gestionar la rentabilidad de los productos. Estos indican la duración de permanencia en lo que se invierte y cada producto requiere de su propia duración.
- **Productos de inversión:** Son instrumentos en los que las personas invierten dinero con la esperanza de obtener ganancias, se ofrecen en función de un valor que se compra con la expectativa de obtener un rendimiento favorable.
- **Riesgo versus rendimiento:** En el riesgo, existe la posibilidad de que se produzcan pérdidas en la operación, de que ocurra un evento que tenga consecuencias negativas y pueden ser resultados financieros mayores o menores de lo esperado. El rendimiento es el resultado esperado de cuando se toman decisiones de inversión o lo que se cree que el inversionista ganará en el futuro.

ABSTRACT

This research work was carried out to analyze the products in terms of investment methods offered by financial intermediaries to the public. Its objective was to evaluate the short, medium, and long-term investment alternatives and to determine the feasibility in time and currency for the first four months of 2021.

The financial investment instruments offered by financial institutions in Costa Rica, are regulated by the National Council of Supervision of the Financial System (Conassif by its Spanish initials) - the highest collegiate body in the Costa Rican territory -, which is in charge of four superintendencies: General Superintendence of Financial Institutions (Sugef by its Spanish initials), General Superintendence of Securities (Sugeval by its Spanish initials), General Superintendence of Insurance (Sugese by its Spanish initials), and the Superintendence of Pensions (Supen by its Spanish initials).

The study analyzes the alternatives offered by financial intermediaries such as Fixed and Variable Income Securities, Demand Funds, Futures Funds, Real Estate Funds, Trusts, Bonds, Stocks, Auctions, ETF Exchange Trade Fund, Tripartite Reports, and International Markets.

The present research was framed within the qualitative approach because the study does not make quantitative or mixed valuations of the products under investigation offered by the different financial intermediaries.

In order to determine the different investment products offered by financial intermediaries in the Costa Rican market, such as risks versus yield, investor profile, currency, and terms, we used a questionnaire and an interview.

The scope of this research is descriptive in nature because the inquiry describes the products to see their composition in terms of term and determine the profitability versus risk, and thus be able to choose the most profitable product.

This study was developed under a qualitative, non-experimental, and cross-sectional research design, since the data was collected in an established period of time, in which the financial investment instruments in the Costa Rican market are analyzed.

The type of sample used in this research is non-probabilistic, because in this research work the population to which the study is being carried out is composed of Financial Institutions that offer investment products to all investors.

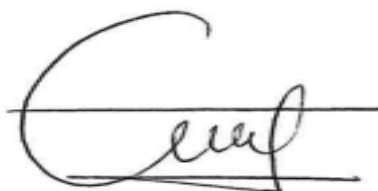
Chapter five of this research analyzes the details of the findings, as well as chapter six, which lists the conclusions and recommendations obtained from the research after the application of the instruments and the analysis of the data obtained.

KEYWORDS

- **Deadlines:** The terms of an investment are determining factors in managing the profitability of products. They indicate the duration of permanence in what is invested, each product requires its own duration.
- **Financial Intermediaries:** A financial intermediary is an individual or legal entity that offers financial products to investors or savers without having to contact the owner or issuer of the financial instrument.
- **Investment Products:** They are instruments in which people invest money in the hope of making a profit, offered based on a security that is purchased with the expectation of a favorable return.
- **Investor Profile:** Among the types of investors are the so-called Aggressive, Moderate, Conservative, through them it is possible to identify the profiles of each person according to their characteristics.
- **Risk versus Return:** In risk, there is the possibility of losses occurring in the operation, of an event occurring that has negative consequences and may be financial results greater or less than expected. Return is the expected outcome of investment decisions or what the investor could earn in the future.

DECLARACIÓN JURADA

Yo, **Yohana del Socorro Martínez Membreño**, mayor de edad, cédula de identidad número **8-0141-0815**, en condición de egresado(a) de la carrera de Administración de Empresas con Énfasis en Banca y Finanzas de la Universidad Hispanoamericana, y advertido(a) de las penas con las que la ley castiga el falso testimonio y el perjurio, declaro bajo la fe del juramento que dejo rendido en este acto, que para optar por el título de Licenciatura, mi trabajo de graduación titulado **“ANÁLISIS INTEGRAL DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS, EN CUANTO A MÉTODOS DE INVERSIÓN AL PÚBLICO, PARA EL PRIMER CUATRIMESTRE 2021”** es una obra original y para su realización he respetado todo lo preceptuado por las leyes penales, así como la Ley de Derechos de Autor y Derecho Conexos, número 6683 del 14 de octubre de 1982 y sus reformas, publicada en el *Diario Oficial La Gaceta* número 226 del 25 de noviembre de 1982; especialmente el numeral 70 de dicha Ley en el que se establece: “Es permitido citar a un autor, transcribiendo los pasajes pertinentes siempre que éstos no sean tantos y seguidos, que puedan considerarse como una producción simulada y sustancial, que redunde en perjuicio del autor de la obra original”. Asimismo, que conozco y acepto que la Universidad se reserva el derecho de protocolizar este documento ante Notario Público. Firmo, en fe de lo anterior, en la ciudad de San José, Tibás, Llorente, el 30 de noviembre, del año dos mil veintiuno (2021).



Yohana del Socorro Martínez Membreño _____

Cédula de identidad: 8-0141-0815

CARTA DEL TUTOR

CARTA DEL TUTOR

San José, 06 de diciembre de 2021

Señores
Facultad de Administración de Negocios
Universidad Hispanoamericana

Estimados señores:

La estudiante Yohanna del Socorro Martínez Membreño, cédula de identidad número 8-0141-0815, me ha presentado, para efectos de revisión y aprobación, el trabajo de investigación denominado "ANÁLISIS INTEGRAL DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS, EN CUANTO A MÉTODOS DE INVERSIÓN AL PÚBLICO, PARA EL PRIMER CUATRIMESTRE 2021". El cual ha elaborado para optar por el grado académico de Licenciatura en Administración de Empresas, con Énfasis en Banca y Finanzas.

En mi calidad de tutor, he verificado que se han hecho las correcciones indicadas durante el proceso de tutoría y he evaluado los aspectos relativos a la elaboración del problema, objetivos, justificación; antecedentes, marco teórico, marco metodológico, tabulación, análisis de datos; conclusiones y recomendaciones.

De los resultados obtenidos por el postulante, se obtiene la siguiente calificación:

a)	ORIGINAL DEL TEMA	10%	10%
b)	CUMPLIMIENTO DE ENTREGA DE AVANCES	20%	20%
c)	COHERENCIA ENTRE LOS OBJETIVOS, LOS INSTRUMENTOS APLICADOS Y LOS RESULTADOS DE LA INVESTIGACION	30%	30%
d)	RELEVANCIA DE LAS CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	20%	20%
e)	CALIDAD, DETALLE DEL MARCO TEORICO	20%	20%
	TOTAL	100%	100%

En virtud de la calificación obtenida, se avala el traslado al proceso de lectura.

Atentamente,

RODOLFO ANTONIO
BONILLA NUÑEZ
 (FIRMA)

Firma digitalizada por RODOLFO
 BONILLA NUÑEZ
 Profesor de la asignatura de Metodología de la Investigación

Rodolfo Bonilla Núñez
Cédula identidad N° 501760902
Carné Colegio Profesional N° 1552

CARTA DEL LECTOR

San José, 22 de Diciembre de 2021
Señores
Servicios Estudiantiles
Universidad Hispanoamericana

Estimados señores

El estudiante **Yohana del Socorro Martínez Membreño**, cédula de identidad **8-0141-0815** me ha presentado para efectos de revisión y aprobación, el trabajo de investigación denominado **"ANÁLISIS INTEGRAL DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS, EN CUANTO A MÉTODOS DE INVERSIÓN AL PÚBLICO, PARA EL PRIMER CUATRIMESTRE 2021."**, el cual ha elaborado para obtener su grado de **Licenciatura en Administración de Negocios con énfasis en Banca y Finanzas**.

He revisado y he hecho las observaciones relativas al contenido analizado, particularmente lo relativo a la coherencia entre el marco teórico y análisis de datos, la consistencia de los datos recopilados y la coherencia entre éstos y las conclusiones; asimismo, la aplicabilidad y originalidad de las recomendaciones, en términos de aporte de la investigación. He verificado que se han hecho las modificaciones correspondientes a las observaciones indicadas.

Por consiguiente, este trabajo cuenta con mi aval para ser presentado en la defensa pública.

Atentamente,

IVANNIA GABRIELA
VIQUEZ BARRANTES
(FIRMA)

Firmado digitalmente por
IVANNIA GABRIELA VIQUEZ
BARRANTES (FIRMA)
Fecha: 2021.12.22 17:48:09 -06'00'

MBA. Ivannia G. Viquez Barrantes

Cédula de identidad 0109510636

Número carné Colegio Profesional, CPCECR # 022466.

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En los siguientes apartados se desarrollan los aspectos relacionados con el problema de la investigación.

1.1.1. Antecedentes internacionales y nacionales. De acuerdo con Hernández et al. (2014): “Los antecedentes de una investigación corresponden a los resultados relevantes producto de una búsqueda por parte del investigador. Es el resultado de la revisión bibliográfica” (s. p.). En los últimos 10 años el mercado financiero en Costa Rica ha ofrecido grandes opciones de inversión a los diferentes inversionistas y ahorrantes, así como estabilidad y confianza de acuerdo con las necesidades que buscan brindarles a los clientes. Estos productos bancarios o financieros están destinados a captar recursos en diferentes modalidades, de acuerdo con las necesidades del cliente, disponibilidad de opciones de inversión, riesgo y rendimiento, las cuales las personas físicas o jurídicas toman como referencia para invertir su dinero. Entre las más destacadas se pueden citar las que están reguladas por entes estatales creados por ley para brindar al mercado seguridad y estabilidad como la Sugef, Sugeval y la Supen, entes que forman parte integral del Conassif (máximo órgano regulador del Sistema Financiero Nacional).

Por otra parte, la página *web* de El Espíritu del 48 (s. f.) menciona que en 1948 en Costa Rica se dio una serie de acontecimientos políticos que cambiaron para siempre el esquema país y la visión que se venía desarrollando desde el gobierno de Tomás Guardia Gutiérrez, lo cual produjo la reforma de la Constitución de 1871, que hasta el momento regía. La Junta Fundadora de la Segunda República, entre muchas otras cosas implementó la Ley de Nacionalización de la Banca Costarricense, con el objetivo de modernizar la economía nacional en todas las actividades agrícolas, industriales y comerciales que dependen del crédito.

La reforma pretendió fomentar el progreso y evitar el estancamiento del país ante los nuevos retos de la revolución industrial que se estaba dando en el mundo. Esto con el supuesto de que estas funciones económicas no deben estar en manos de particulares, ya que el negocio de los bancos no consiste exclusivamente en la colocación de sus propios recursos, sino que moviliza el ahorro nacional e internacional de los depósitos del público. Asimismo, La Nación (1995) indica que, en el año 1995, en el mandato del presidente José María Figueres, se promulgó la nueva Ley Orgánica del Banco Central, la cual terminó con el monopolio de la banca estatal y les permitió a los bancos privados captar recursos del público, lo que les abrió un nuevo panorama de ofertas al inversionista o ahorrante.

Por otro lado, Central American Data (2011) señala que entre los fideicomisos para gestionar propiedades en Costa Rica los de garantía y patrimoniales eran los que lideraban, pues las empresas y personas optaban por esta alternativa. “Entre el 2000 y el 2011 los fideicomisos para administración de propiedades pasaron de 67 a 6.930, reflejando el mayor conocimiento sobre las características y ventajas de este instrumento para la gestión de los inmuebles” (Central American Data, 2011, s. p.).

De acuerdo con Meoño y Escoto (2012) en 1990, con el fin de darle más seguridad al Sistema Financiero Nacional y consolidar la eventual apertura del monopolio de la banca estatal se emitió la Ley 7732 (Ley Reguladora del Mercado de Valores), con el objetivo de terminar con la estructura monopolística en el mercado de valores. Esta ley creó el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) para la autorización, supervisión, intervención y renovación de la oferta del funcionamiento de los sujetos fiscalizados y de la oferta pública de servicios o valores.

Con la apertura del monopolio de la banca estatal, el Sistema Financiero Nacional evoluciona y ofrece una gama de oportunidad para los inversionistas. Meoño y Escoto (2012) definen el Sistema Financiero Nacional como:

Un conjunto de instituciones y participantes que generan, recogen, administran y dirigen el ahorro y que se rige por las legislaciones que regulan las transacciones de activos financieros y por los mecanismos e instrumentos que permiten las transferencias de esos activos entre ahorrantes e inversionistas (es decir, los mecanismos e instrumentos que permiten la canalización de recursos de las unidades superavitarias o deficitarias) cumpliendo así una función en toda la economía (p. 12).

El trabajo de graduación realizado por Calderón y Calvo (2014) habla del Dr. Muhammad Yunis, un visionario que en el año 1976 empezó a prestar dinero a 42 personas en una aldea en Bangladés llamada Jobra, sin saber que esta situación sería el inicio de un nuevo modelo económico. Lo anterior porque tuvo una respuesta inesperada cuando observó que los préstamos otorgados fueron devueltos a su vencimiento. De allí surgió la idea de crear el Banco de Grameen para llevar a cabo préstamos a otras personas con bajas tasas de interés. Lo que se determinó en ese momento fue una nueva alternativa de inversión financiera que dejó grandes resultados.

Asimismo, Méndez *et al.* (2015) en su trabajo justificaron lo siguiente:

Los fondos de inversión que representan una alternativa importante de inversión para participar en el mercado de valores, ya que permiten fusionar el capital de varios inversionistas en uno sólo y así incrementar la posibilidad de mejorar sus ganancias; que al final se traducen también en desarrollo económico para el país (p. 10).

En este mismo trabajo señalaron que la inversión presentó:

Un crecimiento importante en el año 2010, tanto en cantidad de inversionistas como en la cantidad de dinero invertido. Por ejemplo, en el 2010 había aproximadamente 34,000 inversionistas para un total de 2,800 millones de dólares. Al 2014 se tuvo un crecimiento de casi 60,000 inversionistas para un total de aproximadamente 4,000 millones de dólares para todos los tipos de fondos de inversión disponibles en el mercado (Méndez *et al.*, 2015, pp. 10-11).

De igual forma, Méndez *et al.* (2015) dieron a conocer algunos beneficios de invertir en un fondo de inversión, los cuales son:

Diversificación: ya que permite contar con varias opciones, lo que ayuda a disminuir el riesgo pues se dispersa entre los participantes.

Disponibilidad: los clientes, como en todo campo, tienen variedad de necesidades, los fondos de inversión representan liquidez de acuerdo con lo que se estipule en el prospecto de cada fondo.

Transparencia y administración profesional: ya que son respaldados por SAFIs o instituciones estatales: además, son regulados por la Ley Reguladora del Mercado de Valores (p. 11).

Además, Tapia (2016) indica que un activo a corto plazo es: “Un recurso controlado por una entidad, identificado, cuantificado en términos monetarios, del que se esperan fundadamente beneficios económicos futuros, derivado de operaciones ocurridas en el pasado, que han afectado económicamente a dicha entidad” (p. 63). En este trabajo de investigación se presentan los activos como una forma de inversión en la que las personas pueden elegir para invertir en ellos o especular. Los activos, en general, son grupos de inversiones y existen distintas clases entre las que se pueden

mencionar las acciones, los bonos y el efectivo. Según la página *web* Roinvesting (s. f.) los tres tipos de inversión financiera son:

Inversiones a largo plazo. El objetivo de las inversiones a largo plazo es alcanzar resultados financieros en un amplio periodo de tiempo, donde los honorarios que podrían conseguirse no se presentarán de manera inmediata. Estas inversiones financieras suelen requerir una cantidad significativa de dinero, pero son consideradas operaciones con un riesgo de pérdida no tan alto.

Inversiones a mediano plazo. Estas inversiones financieras están pensadas para quienes no quieren esperar demasiado tiempo para alcanzar honorarios, pero tampoco buscan conseguirlos de forma inmediata. Una de sus principales ventajas es que no requieren que el inversor o especulador esté pendiente de sus operaciones día a día.

Las inversiones al mediano plazo cuentan con la ventaja de que las rentabilidades obtenidas pueden llegar a ser altas, ya que se mantienen durante meses o un año; y las operaciones fallidas se pueden liquidar, antes de perderlo todo.

Inversiones a corto plazo. Las inversiones financieras a corto plazo se caracterizan por alcanzar márgenes en períodos breves de tiempo. Sin embargo, estas inversiones requieren de una adecuada gestión por parte del especulador ya que la brecha de riesgos que estas presentan es más alta. Por lo tanto, es necesario recurrir a estrategias que puedan ayudar a disminuir el riesgo de las operaciones (s. p.).

En el trabajo de investigación de Azofeifa Fuentes (2018) se delimitan los orígenes del fideicomiso en Costa Rica, el cual se inició en los años 20 de la llamada Misión Kemmerer al aplicar las reglas bancarias sobre comisiones u operaciones de confianza. Según Azofeifa Fuentes (2018):

El fideicomiso es un contrato por medio del cual el fideicomitente transfiere al fiduciario, ciertos bienes (dinero, derechos presentes o futuros de su propiedad) para que los administre y le entregue al fideicomisario los rendimientos del mismo, en un plazo pactado (p. 6).

Además, Azofeifa Fuentes (2018) define tres tipos de fideicomiso para invertir:

Fideicomiso de inversión: Se busca realizar inversiones con los bienes transferidos.

Fideicomiso de administración: El fiduciario guarda, conserva y cobra de los frutos o rentas de los bienes o derechos transmitidos.

Fideicomiso de garantía: Se constituye para asegurar obligaciones de paga sumas de dinero u otro tipo de obligaciones (p. 9).

En el año 1995 se estableció a la Sugef como el ente supervisor encargado de velar por la estabilidad, la solidez y el funcionamiento eficiente del Sistema Financiero Nacional y que debe ser el punto de referencia de todo inversionista o ahorrante al analizar el riesgo *versus* el rendimiento de sus portafolios. Con el fin de buscar alternativas de mayor rendimiento algunos operadores del Sistema Financiero Nacional ofrecen alternativas en el ámbito internacional de invertir en otros mercados bursátiles en el extranjero para invertir a mediano y largo plazo con mayores tasas de rentabilidad, pero asociado con un mayor riesgo (Azofeifa, 2019). Además, Garita (2021) indica:

General Manager of BN Valores was consulted by the newspaper El Financiero in its Finance section on June 5th, 2021, where he gives us a definition of what we understand by this type of product: Investments in shares are associated with portfolios oriented to a long-term investment horizon, or at least a complete economic cycle, both to take

advantage of capital appreciation and to overcome the volatilities to which the portfolio will be exposed given its composition. This type of investment is associated with a higher yield, which is accompanied by a higher risk, a dilemma that investors are very aware of (s. p.).

Por otro lado, Scotiabank (s. f.) plantea:

In its investment portfolio, it offers Stock funds and Portfolios in international markets, within them are Global Fixed Income, United States Stocks, Global Stocks and Portfolios, all of them are regulated by SUGEVAL and are long-term, which allows the investor to be able to carry out their management with greater confidence (s. p.).

Asimismo, BAC San José (2006) señala:

Bac San José on January 3rd, 2006, was approved the investment fund annual plan D Non-Diversified, by the General Superintendence of Securities (SUGEVAL by its Spanish initials), within these funds it has a Millennium Fund which is one hundred percent international (s. p.).

Además: “Bac San José on November 30th, 2017, was authorized by the General Superintendence of Securities (SUGEVAL by its Spanish initials), according to resolution SGV-R-3296, the Possible Investment Fund which is one hundred percent international” (BAC San José, 2017, s. p.). Por otra parte, Cuartas (2013) afirma:

In his book: Banca Comercial y de Inversion, he wrote some factors and characteristics that influence international markets and clarifies the following. The factors and characteristics that are identified in international markets due to their magnitude, are the intervention of international banking as a fundamental element for the global financial and economic

revitalization, by offering the possibility of using international capital from institutions financial institutions, international private financial funds, developing countries, and with greater advantages of access to them, these being the main current observations of the international financial community.

Fernando Cuartas also wrote that the objectives of international investment funds is to locate investment resources available in the long term ranging from 3 to 5 years with high rates of return, which generate returns according to the capital invested, thus as the risks it can take, but its profitability has been equal to or greater than 30% per year (s. p.).

1.1.2. Delimitación del problema. La presente investigación se planteó para evaluar las diferentes alternativas de inversión financiera a corto, mediano y largo plazo en el mercado costarricense, con el fin de determinar las mejores opciones que permitan conocer la factibilidad en tiempo y moneda. Este estudio se diseñó con algunos intermediarios financieros que ofrecen opciones de inversión a personas físicas o jurídicas que desean invertir. Existen muchas entidades que generalmente ofrecen los mismos servicios y algunas están autorizadas por la Bolsa Nacional de Valores, las cuales se pueden consultar en el siguiente enlace <https://www.bolsacr.com/inversionistas/puestos-autorizados>.

La presente investigación abarcó el primer cuatrimestre del año 2021, periodo durante el cual se realizaron estudios y procedimientos para determinar en qué se puede invertir una suma de dinero, en entidades financieras. Lo anterior con el objetivo de establecer las mejores opciones que le permitan al inversionista generar resultados.

1.1.3. Justificación. La justificación del problema permite demostrar, mediante razones concretas, la necesidad y la importancia del estudio que se pretende llevar a cabo (Hernández *et al.*, 2014). La finalidad de realizar esta investigación es para determinar el alcance y factibilidad

de inversión, las cuales pueden ser a corto, mediano y largo plazo, en el territorio costarricense. Lo anterior con el objetivo de que las personas que desean invertir su dinero puedan optar por lo que más les convenga, de una manera específica y con información concreta.

En el estudio se analizan las alternativas que ofrecen algunos intermediarios financieros como cotizaciones en bolsas, fondo a la vista, fondos futuros, fondo inmobiliario, fideicomiso, bonos, acciones, entre otras. Estas les permitirán a los inversionistas llevar a cabo sus inversiones en cualquiera de estos servicios, debido a que se definirán las mejores alternativas por medio de investigaciones y cuestionario, las cuales determinen resultados específicos y confiables.

El motivo de desarrollar esta investigación se debe a la necesidad de invertir y generar ganancias en un determinado plazo con resultados beneficiosos, así como el poco conocimiento sobre cómo y dónde se pueden llevar a cabo inversiones con una buena información que sea específica. Esto para tener un panorama amplio y transparente de las mejores opciones.

1.2. PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN

Según Hernández *et al.* (2014): “No siempre en la pregunta se comunica el problema en su totalidad, con toda su riqueza y contenido. A veces se formula solamente el propósito del estudio, aunque las preguntas deben resumir lo que habrá de ser la investigación” (p. 38). Por lo tanto, en el presente estudio se define la siguiente pregunta de investigación: ¿Cómo determinar las mejores opciones para llevar a cabo una inversión y obtener resultados específicos durante el primer cuatrimestre del 2021?

1.3. OBJETIVOS

De acuerdo con Hernández *et al.* (2014) los objetivos: “Señalan a lo que se aspira en la investigación y deben expresarse con claridad” (p. 37). A continuación, se plantea el objetivo general y los específicos con los que se desarrollará el trabajo de investigación.

1.3.1. Objetivo general. El objetivo general, según Bernal (2016): “debe reflejar la esencia del planteamiento del problema y la idea expresada en el título del proyecto de investigación” (p. 128). El objetivo general de la presente investigación es el siguiente:

Evaluar las alternativas de inversión financiera a corto, mediano y largo plazo, en el mercado costarricense, que determinen el alcance y la factibilidad en tiempo y moneda durante el primer cuatrimestre 2021.

1.3.2. Objetivos específicos. Bernal (2016) define el objetivo específico de la siguiente forma:

Se desprenden del general y deben formularse de forma que estén orientados al logro del objetivo general, es decir, que cada objetivo específico este diseñado para lograr un aspecto de aquel; además, todo en su conjunto la totalidad del objetivo general. Los objetivos específicos son los pasos que se dan para lograr el objetivo general (pp. 128-129).

Los objetivos específicos de la investigación son los siguientes:

1. Identificar las alternativas de inversión financiera a corto, mediano y largo plazo para determinar que intermediario financiero ofrece el instrumento.
2. Definir los diferentes tipos de inversionistas en Costa Rica para evaluar el producto financiero que mejor se adapte a sus características.

3. Valorar los riesgos en los productos de inversión determinados para clasificarlos de acuerdo con el perfil del inversionista.
4. Proponer alternativas de inversión a los inversionistas o ahorrantes de acuerdo con su perfil.

CAPÍTULO II. MARCO REFERENCIAL

2.1. MARCO TEÓRICO

A continuación, se desarrolla esta sección.

2.1.1. Historia del inversionista en el ámbito mundial. El trueque se consideró un sistema de intercambio de bienes. Estos intercambios se hacían en mercados informales ante la inexistencia del dinero físico y colocaban los productos en áreas como una mesa o el suelo para que las personas los observaran y, de esta forma, asignaban el valor al canjearlos.

El avance de la civilización y la disconformidad en los intercambios presionaron la búsqueda para hacerlo a través de otro medio y se estima que fueron los turcos quienes iniciaron con el uso de moneda para perfeccionar el canje. Según la historia se estima que los primeros sitios utilizados como bancos fueron los templos o iglesias por catalogarse como lugares de respeto, también por su seguridad y edificaciones. Posteriormente, debido al cobro de intereses en la era cristiana se crearon restricciones para el desarrollo de la banca, el cual fue visto como un acto inmoral en el comercio.

Las primeras instituciones financieras se crearon en el siglo XIV en las ciudades de Génova, Florencia y Venecia, a partir de esto surgieron los primeros títulos financieros. El primer banco en tener sucursales en diferentes ciudades y países fue el Banco Medici que creó la familia Medici en el año 1397 en Italia, como una de las primeras instituciones financieras del mundo. Este cerró sus puertas en el año 1494 por descuido de negocios debido al exceso de crédito.

El Banco Royal Exchange de Londres, el cual fue creado en el año 1571, fue un banco con un máximo centro en títulos de inversión y una antigua bolsa de comercio para actuar como un centro de negocios del comercio con la India. En este los precios dependían de los retornos de los

barcos y las caravanas a Europa que llevaban mercancías, pero en una época se vio afectada por las guerras que generaban saqueos frecuentes a los barcos.

El Banco JP Morgan Chase y Co fue fundado en 1799 con sede en Nueva York. Posteriormente, J.P. Morgan Chase, ahora denominada banco, era una sociedad financiera creada en el año 2000 a partir de su fusión y adquisición del Chase Manhattan Corporation y la J.P. Morgan & Co. Juntas forman una sola compañía, la cual es líder en inversiones bancarias, servicios financieros, gestión de activos financieros e inversiones privadas. Al tomar en cuenta su fusión es una de las empresas financieras más antiguas del mundo y una de las primeras instituciones bancarias de los Estados Unidos (Wikipedia, 2021).

El primer banco central de la historia con objetivos de desarrollar una moneda fue un banco privado, llamado el Banco de Inglaterra. Este se fundó en el año 1694, con la idea de crear un papel moneda y sacar lo que usaban como dinero, que en ese tiempo era el oro y la plata, para guardarla en las bóvedas de los bancos y, de esta manera, las personas se veían obligadas a usar el nuevo papel moneda. Con la nueva creación del papel moneda el objetivo era expandirse paulatinamente en el ámbito mundial, a esto se debe que:

A partir del año 1914 con la creación de la reserva Federal de USA, el mundo se embarcó en un rumbo económico muy oscuro. Los carteles de banqueros establecieron un cronograma de trabajo que finalizaría en la unificación monetaria de todos los países del mundo. Una especie de sistema financiero global manejado por un Banco Mundial donde funcione una Moneda Global (Grandgerard, 2015, s. p.).

Como se puede analizar, la creación del papel moneda fue todo un éxito debido a que se implementó en el ámbito global, lo que los bancos que trabajaran con mayor facilidad en todo el

ámbito financiero. Se puede tomar como referencia que a partir de esta creación que se relaciona con el mercado monetario surgieron las opciones de inversión por la facilidad de movilización del dinero.

2.1.2. Características del inversionista. Un inversionista es quien toma riesgos, tiene ideas para llevar a cabo un negocio, es creativo y siempre está estudiando algún proyecto que tenga en mente. Además, cada vez que invierte toma notas de lo más rentable y lo que más le conviene en el momento de realizar una inversión, por lo que se convierte en un experto en los negocios.

Un inversionista tiene conocimiento del producto que invierte, está muy seguro de poner su capital a invertir en algo que es de confianza y conoce de los riesgos. Al estar bien informado será difícil dejarse llevar por lo que otras personas o entidades ofrezcan, ya que por lo general estas tratan de demostrar que existe un producto novedoso que tiene beneficios, aunque el inversionista no los conozca. En este punto se valora que es mejor tener claras todas las herramientas del producto por invertir que dejarse llevar por lo que otros digan.

Además, el inversionista debe tener paciencia desde el momento que toma el riesgo de llevar a cabo una inversión. Lo anterior porque los resultados no se dan de la noche a la mañana, toda inversión se toma su tiempo, pueden ser meses o años para ver las ganancias o los resultados, ya sean positivos o negativos.

El inversionista que se informa antes de invertir no toma riesgos, antes que todo busca tener el conocimiento necesario y aprender de los errores que se cometen, en algunas ocasiones, en el momento de invertir. Después de contar con toda la información el inversionista puede tener la confianza de depositar su dinero al haber estudiado cada uno de los riesgos, los cuales pueden ser positivos y negativos.

Por último, el inversionista, a pesar de su conocimiento, toma riesgos. En algunos casos al estar bien informado y estar seguro de lo que invertirá debe estar consciente de que la inversión puede salir bien o mal, no puede dar un paso atrás, una vez que haya realizado su inversión solo queda esperar el resultado.

2.1.3. Inversionistas más destacados del mundo. En el año 2020 la Revista Forbes publicó las personas más ricas, así como los mejores inversionistas del mundo, quienes son personas que han ganado mucho capital debido a las buenas decisiones de inversión que han tomado. Para llegar a este punto han requerido de mucho conocimiento, trabajo, experiencia y esfuerzo, son ejemplos de quienes los siguen, con el fin de poner en práctica sus acciones en el momento de llevar a cabo una inversión o negocio.

Jeff Bezos: Fundador de la transnacional norteamericana Amazon con una fortuna de \$113,000,000,000 USD.

Bill Gates: Fundador de la empresa Microsoft, una compañía de *software* de origen estadounidense. Posee una fortuna de \$98,000,000,000 USD.

Bernard Arnault y Family: Inversionista de origen francés que posee una fortuna de \$76,000,000,000 USD que proviene de LVMH, una empresa de artículos de lujo, así como la compra de la joyería americana Tiffany & Co.

Warren Buffett: Estadounidense conocido como Oráculo de Omaha, es uno de los mayores inversores del mundo y uno de los cinco hombres más ricos con un estimado de \$67,500,000,000 USD. Es muy exitoso en el mercado por su conocimiento de años y hacer selecciones acertadas, es consejero de gobierno, bancos centrales y de algunas empresas más

grandes del mundo. Además, tiene muchos seguidores y personas que invierten en su sociedad de cartera.

Larry Ellison: Su fortuna está valorada en \$59,000,000,000 USD, es un ciudadano de origen estadounidense y es el fundador de Oracle, quien comenzó vendiendo *software* para la administración de bases de datos. En la actualidad, es la compañía más sofisticada en la nube con bases de datos automatizados.

Amancio Ortega: De origen español, posee una fortuna de \$55,100,000,000 USD, es el fundador de la cadena de tienda de la marca Zara.

Mark Zuckerberg: De origen estadounidense, su fortuna está valorada en \$54,700,000,000 USD con apenas 35 años, es el fundador de la red social Facebook.

Jim Walton: Su fortuna asciende a \$55,600,000,000 USD, es de origen estadounidense y su fuente de ingreso es de la cadena de Walmart. Los cofundadores de esta cadena son Alice Walton con una fortuna de \$54,400,000,000 USD y Rob Walton con una fortuna de \$54,100,000,000 USD.

Steve Ballmer: Su fortuna es de \$52,700,000,000 USD, es de origen estadounidense y su fortuna se debe a Microsoft, al igual que Bill Gates, de la cual se retiró en el año 2014, el mismo año que compró Clippers.

Carlos Slim Helú: Inversionista de origen mexicano, su fortuna está valorada en \$52,100,000,000 USD, proveniente del negocio de las telecomunicaciones (América Móvil, Claro).

Larry Page: De origen estadounidense, con una fortuna de \$50,900,000,000 USD, es el fundador de Google. Al igual que Sergey Brin con una fortuna de \$49,100,000,000 USD.

Françoise Bettencourt Meyers: Su fortuna es de \$48,900,000,000 USD, es de origen francés y es el fundador de L'Oréal, una empresa que se dedica a la venta de cosméticos por catálogos.

2.1.4. Historia de los mercados financieros. Con el desarrollo de la tecnología cada vez es más fácil conseguir información de cualquier ámbito que se desea conocer. Esto en comparación con el pasado cuando no existían teléfonos, *tablets*, ni aplicaciones con los que se obtuviera información.

El recordar cómo estaban organizados los mercados financieros en el pasado es difícil para una persona joven que quiera llevar a cabo un estudio. Por lo tanto, debe recurrir a la búsqueda de información por medio de las redes, mediante la tecnología, para conocer sobre las antiguas civilizaciones, las cuales dejaron apuntes en tablas de arcilla. En ese momento el comercio internacional era el oro y la plata, que fueron las primeras monedas del mundo y, seguidamente, dieron paso a las divisas que en la actualidad existen en los mercados.

Con el desarrollo de la tecnología y el acceso a Internet la forma en que se opera en los mercados financieros en el ámbito mundial ha sido muy eficaz, debido a que ya no es necesario contratar a un corredor de bolsa para que lleve el proceso de invertir el dinero que algún inversionista quiera llevar a cabo. Solamente basta con entrar a un teléfono inteligente y con un simple clic descargar la plataforma y hacerlo con mucho cuidado para evitar riesgos; el único requisito es tener buena conexión de Internet.

Antes de la primera guerra mundial la economía operaba con el patrón oro. Este era el tipo de cambio fijo que usaban en el que el dinero era convertible en oro como moneda en la mayoría

de los países, como el dólar estadounidense que podría llevarse a la Tesorería de Estados Unidos y cambiarla por onza de oro al igual que otras monedas podrían cambiarse. Este patrón tenía una importante ventaja de favorecer el comercio mundial con respecto al tipo de cambio.

Las instituciones financieras internacionales están formadas por el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y los bancos de desarrollo. Estos dan asesoramiento y asistencia financiera a los países y empresas que lo necesitan. Cada año estas organizaciones se enfrentan a precios de materias primas y guerras comerciales en diferentes partes del mundo en las que se hacen presentes para dar soluciones.

En 1944 las instituciones financieras de Bretton Woods, tras la segunda guerra mundial, innovaron nuevos órdenes económicos y John M. Keynes propuso que los países más ricos brindaran financiamiento a los deficitarios, sin embargo, hubo una fuerza mayor que se impuso, por lo que no se dio. La decisión determinada fue adoptar el patrón oro, el cual se usó como medio de cambio de una nueva moneda con referencia internacional que sería el dólar estadounidense, ya que Estados Unidos era el país con mayor potencia.

En la conferencia de Bretton Woods se creó la Organización de las Naciones Unidas, el Banco Mundial y el FMI. En 1947 se fundó la Organización Mundial de Comercio, formada por 164 países, la cual se dedica a solucionar los conflictos comerciales y consultas. También tiene la autorización de llevar a cabo algunas sanciones si se diera el caso en alguna de las partes.

En el acuerdo de Bretton Woods también se estableció el Banco Mundial, el cual otorga créditos a largo plazo para ayudar a los países en desarrollo. Los fondos para llevar a cabo estos préstamos se obtienen de la emisión de bonos del Banco Mundial, los cuales se venden en los mercados de capitales a los países desarrollados.

2.1.5. Los principales mercados financieros. Existen muchos mercados financieros en los cuales se pueden llevar a cabo negocios o inversiones. No obstante, los más importantes en los que se debe confiar para realizar una inversión son los siguientes:

Mercado monetario: en este mercado se negocian cantidades mayores de activos de bajo riesgo con vencimiento a corto plazo (Edufinet, 2015).

Mercado interbancario: son entidades financieras que entre ellas mismas se prestan y toman préstamos de dinero para regular su liquidez.

Mercado de deuda pública anotada: es un mercado de renta fija pública. En este se negocian valores representados exclusivamente mediante anotaciones en sistema de registro electrónico centralizado, emitidos por el Estado, Comunidades Autónomas y Organizaciones de Instituciones Públicas (Edufinet, 2015).

Mercado de capitales: es un mercado financiero en el que se compran y venden deudas a largo plazo, se clasifican en función de los activos que se negocian con ellos como los mercados de valores ya sean por renta fija o variable. El mercado de crédito a largo plazo es un mercado muy regulado y supervisado (Edufinet, 2015).

Mercado de futuros y mercados de opciones: en estos se negocian los derivados financieros que consisten en un contrato en que dos personas físicas o jurídicas se comprometen a vender y comprar un activo a un precio y fecha futura según las condiciones entre ambas partes (Edufinet, 2015).

Mercado de divisas: es un mercado internacional debido a que se hacen transacciones de compra y venta de monedas de distintos países. Las más negociadas son el dólar estadounidense, el yen japonés, el euro, la libra esterlina y el franco suizo (Edufinet, 2015). Según García *et al.*

(2009): “Es un mercado intercambiaría, porque para realizar una compraventa en monedas extranjeras esta se da a través de un Banco o Institución Financiera que estén autorizados para realizar estas operaciones” (p. 14).

Para el año 2008 el mercado internacional de divisas no contaba con una localización fija. Con la creación de las telecomunicaciones los negocios interbancarios se han desarrollado en anotaciones electrónicas por medio de sistemas y en tiempo real, por lo que no es necesario hacer presencia física para llevar a cabo una operación (García *et al.*, 2009). Es un mercado sin horario, porque siempre hay operadores, por lo que pueden realizar sus operaciones de intercambio a cualquier hora, desde cualquier parte del mundo y en cualquier banco del mundo que tenga relación con la operación (García *et al.*, 2009). Según García *et al.* (2009):

Mercado de negociación básicamente en dólares. El 89% del mercado de divisas se negocia en dólares, correspondiendo un 28% de las transacciones al intercambio dólar/euro, un 17% al dólar/yen y un 14% al dólar/libra esterlina.

Diariamente se negocian 1.91 billones de dólares, lo que le hace ser el mercado financiero internacional más importante (s. p.).

Mercados bursátiles: En este mercado se realizan transacciones de varios productos financieros. El sistema bancario tiene alternativas de financiamiento que las empresas buscan por medio de la venta de acciones. También se puede vender la deuda de una compañía, en la que el inversionista paga una prima y recibe a cambio un pago periódico.

Mercado de derivados: En el año 1973 se creó el primer contrato, lo cual permitió asegurar un tipo de cambio a una fecha futura. Es la transacción financiera que brinda un espacio de físico a *web* y el precio depende del desempeño de otro bien. Según García *et al.* (2009):

Los contratos de opciones sobre divisas surgen para evitar la incertidumbre derivada de la variación de los tipos de cambio en el futuro. Así, protegen a los inversores contra las variaciones desfavorables y permiten aprovechar las variaciones favorables de tipos de cambio, pagando un precio o prima (p. 101).

Mercado de materias primas: En este mercado se comercializan todas las materias primas como los metales y el petróleo, con opciones de compras futuras comprometiéndose a una fecha posterior y un precio fijo.

2.1.6. Clasificación de los mercados financieros. Los mercados financieros son sitios que pueden ser físicos o virtuales y a través de estos se hacen intercambios de activos y se clasifican en diferentes tipos. Su función consiste en transformar los activos inactivos en capital de préstamos e inversión. En estos mercados también se hacen procedimientos mediante los cuales se realizan intercambios de activos financieros y se fijan sus precios y están catalogados con los siguientes seudónimos:

Mercado del dinero: Este mercado trabaja con instrumentos financieros a corto plazo con promedio de tiempo de un año, los cuales pueden ser efectivo, bonos, certificados bancarios y activos monetarios (Ceupe, s. f.).

Rotación de pagos: Este se presenta a través de reembolsos de pasivos como medio con las mismas condiciones de dinero; no son en efectivo, sino que son letra de cambio y cheque.

Mercado de préstamos a corto plazo: En este mercado está el sector de bonos a corto plazo, los cuales pueden ser gubernamentales como corporativos. También se pueden incluir comprobantes de ahorros y depósitos producidos por los bancos comerciales (Ceupe, s. f.).

Mercado capital: Su característica principal es la circulación de instrumentos financieros a largo plazo con un periodo aproximado de un año o más. En este mercado los flujos financieros son distribuidos y los inversionistas tienen la oportunidad de invertir su dinero en activos rentables o de rotación de divisas (Ceupe, s. f.).

Mercado de préstamo a largo plazo: En este mercado se negocian bonos corporativos y gubernamentales con rentabilidad, a partir de un año se presenta en forma de pagos de cupones y su tamaño no excede al tamaño de depósito bancario primario (Ceupe, s. f.).

Mercado de valores: Este mercado tiene límites más amplios debido a que aquí se negocian todos los tipos de acciones, recibos de depósitos, entre otros (Ceupe, s. f.).

Sector de monedas extranjeras: Conocido como el mercado de divisas extrabursátil Forex, porque en este se negocia todo tipo de contratos a plazos de divisas o productos básicos. También está el canje de divisas (Ceupe, s. f.).

2.1.7. Función de los mercados financieros. Los mercados financieros son establecimientos en los que se lleva a cabo una serie de operaciones, mecanismos y procedimientos, en los que, por medio de estos, se hacen intercambios de activos, así como la fijación de sus precios. Martín y Trujillo (2011) definen las funciones que cumplen los mercados financieros de la siguiente manera:

- Poner en contacto a los agentes que invierten en los mismos: Prestarios y prestamistas intermediarios financieros bancarios y no bancarios.
- Ser un mecanismo de fijación de precios de los activos. Esta función es aparente a los mercados secundarios de negociación, un ejemplo puede ser las Bolsas de Valores donde a través de un ordenador se establecen cotizaciones, por otra parte, el emisor ha de probar

el terreno para ver cuál es el precio que colocara sus títulos sean de renta fija o variable.

- Proporcionar liquidez a los activos. Esta función es la más espacial de los mercados financieros. La liquidez de los activos, definida anteriormente como la facilidad de conversión de estos en dinero líquido sin pérdidas apreciables de valor, sólo es concebible en el seno de mercados organizados.
- Reducir los plazos y los costes de intermediación. En ausencia de mercados organizados, los agentes económicos, tanto UGD como UGS, tendrían que emprender un largo y costoso proceso de búsqueda de contrapartidas (p. 21).

Las Unidades Gestoras del Déficit (UGD) son agentes financieros, los cuales en un momento emiten ciertos tipos de activos o productos financieros, con el fin de captar liquideces provenientes de las UGS. Las Unidades Gestoras del Superávit (UGS) son personas físicas o jurídicas que participan en temas de economía.

2.1.8. Reguladores de los mercados financieros en Costa Rica. La modernización del sistema financiero en 1988, con la nueva Ley Orgánica del Banco Central n.º 7558, dio mayor independencia al BCCR al introducir importantes medidas de reformas y liberó el sistema financiero como el acceso a bancos privados y depósitos en cuentas corrientes. Entre estos cambios también se benefició la Ley Reguladora del Mercado de Valores que buscaba el desarrollo y profundización de los mercados financieros, así como el fortalecimiento en su ámbito y alcance de la supervisión (Camacho, 2014). En Costa Rica existe un órgano que regula el sistema financiero y, de acuerdo con Camacho (2014):

En el año 1997 La Reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores n.º 7732, creo el Consejo Nacional de Superintendencia del Sistema Financiero (CONASSIF), es el órgano que se encarga de dirigir las superintendencias como: SUGEVAL, SUPEN, SUGEF y

SUGESE, Para lograr una mejor coherencia entre los entes reguladores y evitar contradicciones (p. 6).

Además, Camacho (2014) señala:

El CONASSIF está integrado por los siguientes miembros para conocer asuntos relacionados a la Superintendencia General de Entidades Financieras, Superintendencia General de Valores y Superintendencia General de Seguros.

Cinco miembros designados por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

El ministro de Hacienda en caso de ausencia el viceministro.

El presidente del Banco Central de Costa Rica o el gerente.

Para temas relativos a la Superintendencia de Pensiones y Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, se integra de la siguiente manera:

Cinco miembros designados por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

El ministerio del Trabajo o su representante.

El presidente del Banco Central de Costa Rica o el gerente.

Un miembro nombrado por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica con base a un tema propuestos por la Asamblea de trabajadores del Banco Popular y de Desarrollo Comunal (p. 8).

En Costa Rica debido al enfoque que promueven las regulaciones para: “Países industrializados como en economías emergentes, la regulación del mercado financiero fue la respuesta ante los acontecimientos y crisis del mercado financiero” (Camacho, 2014, p. 31). Asimismo, en el país existe un órgano que se encarga de regular la Banca Comercial, según Loría (2013):

En el año 1988, después de la aprobación de la Ley de Modernización del Sistema Financiero de la República, el 4 de septiembre se creó la Auditoría General de Entidades Financieras (AGEF), con el objetivo de fiscalizar el funcionamiento de todos los bancos incluyendo al BCCR, y las entidades dedicadas a la intermediación financiera (p. 80).

Antes de la AGEF existía la Auditoría General de Bancos (AGB), creada en los años 50. Esta estaba formada como un departamento del BCCR y fue sustituida por la AGEF. Por otra parte, la Bolsa Nacional de Valores es una institución que promueve el entorno tecnológico y la regulación necesaria para la facilidad de negociación de valores. Entre sus funciones se encuentran:

- Regularizar el ahorro hacia la inversión productiva.
- Perfeccionar la asignación de los recursos financieros.
- Ofrecer liquidez a los títulos valores.
- Favorecer a la fijación de precios de mercado.

De acuerdo con la Ley Reguladora de Mercados de Valores tiene como objetivo: “Facilitar las transacciones con valores, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la ley, sobre los puestos y agentes de bolsa” (Bolsa Nacional de Valores, s. f., s. p.).

2.2. MARCO CONCEPTUAL

En las siguientes secciones se detalla toda la información sobre el marco conceptual.

2.2.1. Intermediarios financieros. Un intermediario financiero es aquella persona física o

jurídica que ofrece productos financieros a los inversionistas o ahorrantes sin que el mismo tenga que contactar con el dueño o emisor del instrumento financiero. Además, ofrece una serie de beneficios al consumidor promedio que incluyen seguridad, liquidez, análisis del riesgo y, por esto, cobra una comisión o importe.

2.2.2. Tipos de intermediarios financieros. Entre los tipos de intermediarios financieros más comunes se encuentran:

- Los bancos estatales o privados sean estos comerciales o de inversión.
- Los corredores de valores.
- Los fondos de inversión conjuntos.
- Las cooperativas de ahorro y crédito.
- Las asociaciones solidaritas.
- Las mutuales.
- Fondos de pensiones.
- Compañías de seguro.
- Asesores financieros.

2.2.2.1. Los bancos estatales o privados (comerciales o de inversión). Son los intermediarios financieros por excelencia, los más longevos y populares de la historia y del mundo y su función básica es servir como un canal seguro entre prestamistas y prestatarios. Además, son entes autorizados por los Estados u organismos internacionales para captar depósitos, otorgar préstamos y ofrecer una alta gama de servicios y productos financieros al público. Estos

desempeñan un papel muy importante en la estabilidad económica de un país y región y, por ende, están sometidos a una estricta regulación.

2.2.2.2. Los corredores de valores. Son personas jurídicas autorizadas del sistema financiero nacional que intermedian en la compra y venta de títulos financieros para sus clientes. Por lo general, su campo de acción son las bolsas de valores sin ser la única y, comúnmente, se le llama corredores de bolsa. A los que actúan fuera de las bolsas se les denomina agentes de valores.

2.2.2.3. Fondos de inversión conjunto. Estos intermediarios financieros están destinados a aquellas personas o grupos de personas (inversionistas o ahorrantes) que desean invertir en forma conjunta y no individual, por lo que delegan la administración de su dinero a un profesional. Este toma decisiones de inversión respetando objetivos predeterminados del fondo para destinarlo a la compra de valores que produzcan una renta o rendimiento.

2.2.2.4. Cooperativas de ahorro y crédito. Estas son organizaciones sin fines de lucro creadas para ofrecer productos financieros a sus socios. Al igual que los bancos, estas entidades prestan dinero a sus socios y captan depósitos a tasas razonables en un espacio seguro.

2.2.2.5. Asociaciones solidaritas. Son entes en los que el patrono y el trabajador cotizan determinada cuota, con el fin de ofrecer instrumentos financieros y de ahorro para mejorar la calidad de vida de sus agremiados durante el tiempo que exista esa relación patronal. El solidarismo es un sistema que fomenta la producción, democratiza el capital y satisface las aspiraciones o necesidades de empresarios y colaboradores uniendo el capital y el trabajo, las personas colaboradoras y los patronos para incrementar juntos la producción y mejorar las condiciones socioeconómicas de las personas colaboradoras (Conasol, s. f.).

2.2.2.6. Las mutuales. Son entidades sin fines de lucro constituidas con el principio de

solidaridad y la ayuda mutua en las que un grupo de personas se une voluntariamente para tener acceso a servicios basados en la confianza y reciprocidad. Los mutualistas financian la entidad mediante cuotas periódicas y con el capital acumulado la institución brinda servicios a aquellos socios que lo necesitan. Además, las mutuales ofrecen productos financieros, tanto al público como a sus agremiados y están reguladas por las entidades estatales que cumplen con este fin (Integractúa, s. f.).

2.2.2.7. Fondos de pensiones. Son una invención reciente, la cual tiene sus orígenes en Prusia, en el siglo XIX y se presenta como un sistema de reparto. Este tipo de intermediario financiero utiliza las cotizaciones de millones de trabajadores para invertir sus ahorros para su jubilación. Los fondos de pensiones pueden ser cotizaciones obligatorias o voluntarias en las que el trabajador se inscribe o es inscrito de oficio. Una vez que el empleado ha abonado voluntariamente el intermediario financiero invierte ese dinero en activos monetario, por lo general a largo plazo, y una vez que se llega a la jubilación obtendrá todas sus contribuciones y ganancias.

2.2.2.8. Compañías de seguros. En general, estos intermediarios financieros operan de la misma forma, que consiste en agrupar una gran cantidad de clientes potenciales que necesitan obtener algún tipo de cobertura y captan recursos con el objetivo de satisfacer esa necesidad. Cuando se presenta el evento en el que se pretende la cobertura el cliente reclama el pago, el cual sale de ese fondo.

2.2.2.9. Asesores financieros. Son personas físicas y jurídicas que se dedican a asesorar a los ahorrantes o inversionistas, de forma particular o grupal. Esto con el fin de informar sobre los riesgos, rendimiento y plazos de los productos financieros y la administración de estos.

2.2.3. Características de los intermediarios financieros. Los intermediarios financieros

se conocen como las personas o empresas que ofrecen servicios de inversión, pero deben tomar en cuenta las siguientes características:

Análisis del riesgo: Los intermediarios financieros cuentan con instrumentos tecnológicos y profesionales. Estos asesoran a las personas con excedente de capital en la toma de decisiones de inversión del riesgo y diversificación de este, buscando la mejor rentabilidad.

Regulación: En los mercados financieros, sin importar el tamaño y la complejidad, siempre debe ser un factor que considerar de parte del inversionista o ahorrante la regulación de parte del estado. Esto con el fin de identificar intermediarios financieros con prácticas que atentan contra la honestidad del sistema.

Economía de escala: Los intermediarios financieros captan recursos de gran cantidad de sectores que componen la economía de un sector geográfico determinado o mundial y los prestan a otros sectores para financiar sus proyectos o actividades económicas. Lo anterior reduce costos y hace más eficiente y eficaz esta actividad.

Economía de alcance: Los intermediarios financieros suelen ofrecer una gran gama de servicios o productos según la necesidad de sus clientes y mercados en las dos vías, en el corto, mediano y largo plazo.

2.2.4. Función de los intermediarios financieros. Entre las funciones más importantes de los intermediarios financieros se pueden citar:

Proporcionar préstamos: Los intermediarios financieros captan dineros ociosos del público para prestarlo a otros con necesidades de recursos para financiar sus proyectos. Esto ya que tienen escasez de fondos proporcionando activo a los accionistas, capital a las empresas y liquidez al mercado.

El prestar dinero en el corto, mediano y largo plazo es uno de los negocios más lucrativos que existe de parte de los intermediarios financieros. Estos prestatarios utilizan estos fondos para compra de locales comerciales, inventario, automóviles, equipo de manufactura o consumo.

Los intermediarios financieros prestan este dinero a personas físicas o jurídicas a tasa de interés de mercado o especulativas sometiendo a los prestatarios a evoluciones para comprobar su solvencia y capacidad de pago. Lo anterior con el fin de reducir los riesgos y cumplir con la normativa legal vigente de los entes reguladores del mercado, por lo general estatales.

Almacenamiento de activos: Los intermediarios financieros ofrecen al público en general instalaciones o equipo tecnológico para almacenar, de forma segura, sus activos, sean estos monetarios o no monetarios, como billetes, monedas y metales preciosos. A cambio reciben documentos que garantizan el resguardo, como la disponibilidad por medio de comprobantes de depósito, tarjetas de débito, acceso a plataformas digitales, entre otros.

Asesoría: Los intermediarios financieros cuentan con expertos en diferentes campos relacionados con las ciencias económicas y el campo legal para acompañar al inversionista y prestatario en la toma de sus decisiones. Esto con el fin de maximizar el rendimiento de la operación y que reduzca los riesgos asociados.

2.2.5. Reguladores de los mercados financieros costarricenses. El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) es el órgano colegiado de mayor jerarquía en el territorio costarricense. Está a cargo de cuatro superintendencias denominadas Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef), Superintendencia General de Valores (Sugeval), Superintendencia General de Seguros (Sugese) y la Superintendencia de Pensiones (Supen).

2.2.5.1. Estructura del organismo regulador del sistema financiero nacional de Costa

Rica. En la Figura 1 se muestra la estructura del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif).

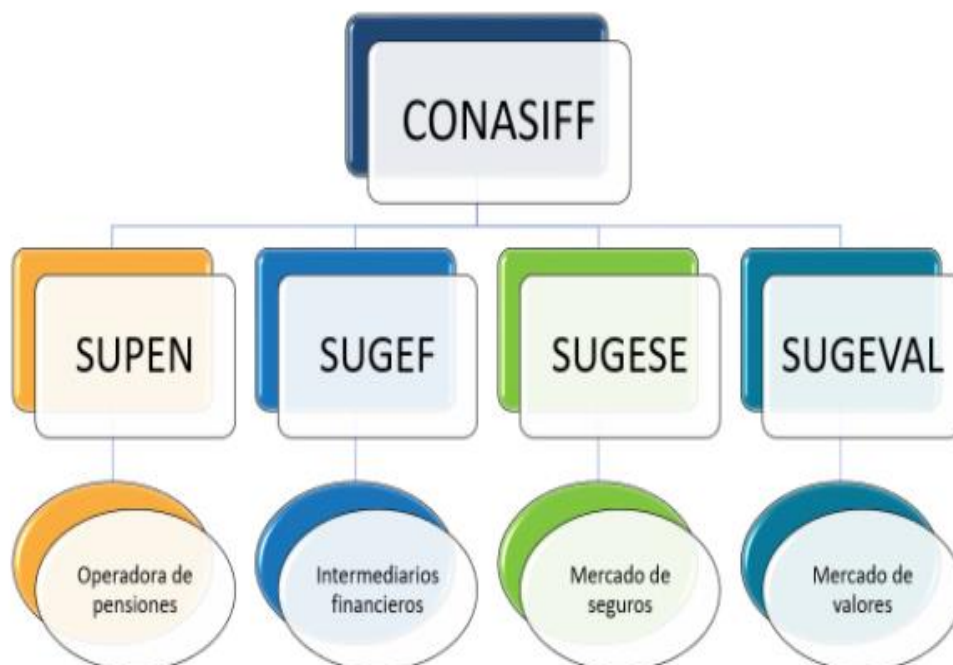


Figura 1

Estructura del organismo regulador del sistema financiero nacional de Costa Rica

Fuente: Sugeval (s. f.).

Según el sitio web de Conassif (s. f.):

Las funciones principales de la CONASIFF se establecen en las leyes n.º 7983 (Ley de Protección al Trabajador), n.º 8653 (Ley Reguladora del Mercado de Seguros) y n.º 7732 (Ley Reguladora de Valores) a continuación se mencionará algunas de sus funciones principales.

1. Nombrar y remover al Superintendente General de Entidades Financieras, al Superintendente General de Valores, al Superintendente General de Seguros y al Superintendente de Pensiones; asimismo, a los respectivos intendentes y Auditor Interno

del CONASSIF.

2. Aprobar, autorizar, regular, supervisar, fiscalizar y vigilar que las Superintendencias cumplan normas conforme se encuentren establecidas en la ley.
3. Se encarga de ordenar la suspensión de las operaciones y la intervención de los sujetos regulados por las Superintendencias, además, decretar la intervención y solicitar la liquidación ante las autoridades competentes.
4. Se encarga de suspender o revocar la autorización otorgada a los sujetos regulados por las diferentes Superintendencias o la autorización para realizar la oferta pública, cuando el sujeto respectivo incumpla los requisitos de ley o los reglamentos dictados por el Consejo Nacional.
5. Se encarga de aprobar las normas atinentes a la constitución, el traspaso, registro y funcionamiento de los grupos financieros, de conformidad con la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.
6. Deberá conocer y resolver en apelación los recursos interpuestos contra las resoluciones dictadas por las Superintendencias.
7. Deberá conocer, en apelación, de las resoluciones que dicten las bolsas de valores respecto a la autorización de los puestos de bolsa y la imposición de sanciones a los puestos y agentes de bolsa, según la Ley Reguladora del Mercado de Valores.
8. Se encarga de reglamentar el intercambio de información que podrán realizar entre sí las diferentes Superintendencias, para el estricto cumplimiento de sus funciones de supervisión prudencial.
9. Se encarga de aprobar las normas generales de organización de las Superintendencias y la auditoría interna.

10. Se encarga de aprobar el plan anual operativo, los presupuestos, sus modificaciones y la liquidación presupuestaria de las Superintendencias, dentro del límite global fijado por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica y remitirlos a la Contraloría General de la República para su aprobación final.

11. Se encarga de aprobar la memoria anual de cada Superintendencia, así como los informes anuales que los Superintendentes deberán rendir sobre el desempeño de los sujetos supervisados por la respectiva Superintendencia.

12. Se encarga de designar, en el momento oportuno y durante los plazos que considere convenientes, comités consultivos integrados por representantes de los sujetos fiscalizados, de inversionistas o de otros sectores económicos, que examinen determinados temas y emitan recomendaciones con carácter no vinculante.

13. Se encarga de aprobar las normas que definan cuáles personas físicas o jurídicas, relacionadas por propiedad o gestión con los sujetos fiscalizados.

14. Se encarga de aprobar las disposiciones relativas a las normas contables y de auditoría, según los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como la frecuencia y divulgación de las auditorías externas a que obligatoriamente deberán someterse los sujetos supervisados.

15. Se encarga de aprobar las normas referentes a la periodicidad, el alcance, los procedimientos y la publicación de los informes rendidos por las auditorías externas de las entidades fiscalizadas, con el fin de lograr la mayor confiabilidad de estas auditorías.

16. Se encarga de aprobar las normas aplicables a las auditorías internas de los entes fiscalizados por las Superintendencias, para que estas ejecuten debidamente las funciones propias de su actividad y velen porque tales entes cumplan con las normas legales.

17. Se encarga de aprobar las normas garantes de la supervisión y el resguardo de la solidez financiera de los regímenes de pensiones del Poder Judicial y cualesquiera otros creados por ley o convenciones colectivas.

18. Deberá resolver los conflictos de competencia que se presenten entre las Superintendencias.

19. Deberá ejercer las demás atribuciones conferidas en las leyes respectivas, sobre los sujetos supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia General de Seguros y la Superintendencia de Pensiones (s. p.).

Por otra parte, de acuerdo con Quesada Elizondo (2013):

La Superintendencia de Pensiones (SUPEN), Es responsable de regular, fiscalizar y supervisar los regímenes básicos de pensiones y complementarios.

La Superintendencia General de Entidades Financiera (SUGEF), vela por la estabilidad, solidez y funcionamiento de los bancos, financieras y demás intermediarios financieros.

La Superintendencia General de Seguros (SUGESE), es la responsable de regular, supervisar y promover las actividades relacionadas con el negocio de seguros.

La Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) tiene como responsabilidad regular, supervisar y promover el funcionamiento de los mercados de valores y sus participantes, velando por su transparencia, información correcta, precio y protección a los inversionistas (s. p.).

Otro órgano que compone el sistema financiero costarricense es la Comisión Nacional de Valores (CNV), la cual se creó el 29 de octubre del año 1999 cuando entró en vigor la primera Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV), Ley 7201. Con esta ley se creó un marco jurídico

para la autorregulación, con la realidad del mercado de valores que en ese momento contaba con la Bolsa Nacional de Valores que tenía 14 años de existir (Sugeval, s. f.b).

Además, existe la Bolsa Nacional de Valores (BNV) que está orientada a promover el desarrollo y acceso al mercado de capitales costarricenses para favorecer con el progreso financiero del país. La Bolsa Nacional de Valores fue fundada en septiembre de 1970, por un grupo de empresarios corporativos en la Cámara Nacional de Finanzas Inversiones y Crédito (Canafic). Al inicio sufrió atrasos en su operación por falta de capital para el diseño de la estructura.

En 1974 una nueva empresa, llamada Corporación Costarricense de Desarrollo (Codesa), adquirió las acciones de bolsa que el Banco Central había puesto en venta. Fue hasta el año 1976 que la Bolsa celebró su primera sesión inaugurada oficialmente en ese entonces por el presidente de la República Daniel Oduber Quirós y a través de su historia ha logrado posicionarse cada vez más en el mercado de valores costarricenses.

La Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley 7732, en el año 1998 creó la Sugeval, Conasiif, Sugese y la Supen. De acuerdo con Gamboa Ulate *et al.* (2019): “El objetivo de esta ley es regular los mercados de valores, las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente, los actos o contratos relacionados con ellos” (p. 4).

En el momento que entró en vigor la Ley Reguladora del Mercado de Valores no existía en el mercado opciones de inversión diferente de emisiones tradicionales de deuda y acciones. Por lo tanto, en ese entonces los fondos de inversión apenas iniciaban su desarrollo y en cuanto a los productos extranjeros únicamente se permitía la oferta pública de emisiones con riesgos soberanos (Sugeval, s. f.b).

Las emisiones de deuda consisten en un proceso en el que una empresa emite un título financiero y promete a quien lo adquiere llevar a cabo un pago futuro. Además, se ofrece una rentabilidad por obtener estos títulos, por lo que es como si obtuviera un préstamo, con el fin de pagarlo en un determinado tiempo.

Las emisiones de acciones son sociedades que disponen de un capital por acciones, las empresas buscan emitir acciones en el momento de constituirse. Al inicio se le conoce como colocación primaria por ser nueva en el mercado, una vez que finalice su primera emisión tiene la posibilidad de seguir emitiendo acciones para que su capital crezca cada vez más.

En los años siguientes se impulsaron estrategias para nuevos productos, tanto nacionales como extranjeros, para que el inversionista tuviera una mejor escogencia en cuanto a sus inversiones. De esa estrategia relacionada con los productos que ya existían y su reglamentación, la Superintendencia procedió a revisar y nacionalizar los requisitos en cuanto a los nuevos productos, el cual fue un largo proceso de autorización que antes no existía. De esta manera, se reglamentaron los fondos inmobiliarios, las operaciones por cuenta propia de los intermediarios con sus clientes y las emisiones provenientes del proceso de titularización (Sugeval, s. f.b).

En junio del año 2016, las opciones de inversión para los inversionistas se ampliaron a la compra o venta de valores o instrumentos financieros en mercados internacionales. Lo anterior debido al Reglamento de Intermediación y Actividades Complementarias (Sugeval, s. f.b).

2.2.6. Variables y composición de los productos financieros. Antes de invertir en un producto financiero es recomendable que todo inversionista, ya sea una persona física o jurídica, conozca las variables y composición del producto. De esta forma, podrá elegir de acuerdo con la necesidad y perfil que está a su alcance.

2.2.6.1. Capital. El capital de inversión es la parte de los recursos financieros que una persona física o jurídica tiene disponibles para operar en el mercado. Este puede ser dinero de otros activos de los cuales tengan rendimiento que les permita llevar a cabo alguna inversión. Guajardo y Guajardo (2018) plantean que: “El capital representa la parte de los activos que es propiedad de los dueños del negocio. Está conformado por las aportaciones de los propietarios, conocido como accionistas y las ganancias generadas por el negocio que son reinvertidas en él” (p. 47).

2.2.6.2. La rentabilidad financiera. Son los beneficios obtenidos por invertir dinero en recursos financieros o como el rendimiento que se obtiene producto de llevar a cabo inversiones. Esta medida indica cuánto se gana en el dinero invertido con relación a los fondos invertidos por los accionistas.

2.2.6.3. El plazo. Los plazos de una inversión son factores determinantes para gestionar la rentabilidad de los productos. Estos indican la duración de permanencia en lo que se invierte, cada producto requiere de su propia duración, por lo que es importante tomar en cuenta que a partir de ese momento no puede usar lo invertido hasta que cumpla el plazo establecido, de acuerdo con lo invertido.

2.2.6.4. La liquidez. Es la capacidad, habilidad y rapidez de convertir activos en efectivos y dinero en productos financieros en un corto plazo, sin tener alguna pérdida. Por lo tanto, que también se puede vender o intercambiar un activo por otro y cuanto más rápido se recupere lo invertido estos serán más líquidos.

2.2.6.5. El riesgo financiero. Existe la posibilidad de que se produzcan pérdidas en la operación, de que ocurra un evento que tenga consecuencias negativas y pueden ser resultados financieros mayores o menores de lo esperado. También puede ser causada en el rendimiento de

una inversión, debido a los cambios producidos en el sector que se opera y puede haber devolución del capital por una de las partes o por la inestabilidad de los mercados financieros. Gitman y Joehnk (2019) afirman lo siguiente:

Es el grado de incertidumbre de pago como consecuencia de la mezcla de deuda y capital propio de una empresa es lo que se conoce como riesgo financiero. Cuanto mayor sea la proporción de la deuda usada para financiar una empresa, mayor será el riesgo (p. 144).

2.2.6.6. Rendimiento esperado. El rendimiento esperado es el resultado de cuando se toman decisiones de inversión o lo que se cree que el inversionista ganará en el futuro. Westerfield (2012) señala una de las características de los valores individuales relacionados con el Rendimiento esperado y aborda lo siguiente:

Éste es el rendimiento que un individuo espera que gane una acción durante el siguiente periodo. Desde luego, ya que esto es sólo una expectativa, el rendimiento real puede ser mayor o menor. La expectativa de un individuo puede ser simplemente el rendimiento promedio por periodo que el título haya ganado en el pasado (p. 329).

2.2.6.7. Interés o tasa de interés. Es el precio del dinero que se paga por utilizar una suma de dinero durante un tiempo determinado. El valor indica el porcentaje de interés que se debe pagar por usar una cantidad determinada en una operación financiera. Igual sucede con un producto de inversión en el que se paga un porcentaje sobre el producto adquirido al finalizar su periodo si se obtiene rentabilidad y no hay pérdidas durante el tiempo invertido.

2.2.6.8. Interés simple e interés compuesto. Gitman y Joehnk (2019) definen el interés simple como:

El ingreso pagado sobre instrumentos de inversión que pagan intereses (como certificados

de depósitos y bonos) se calcula frecuentemente usando el interés simple, es decir, el interés pagado únicamente sobre el depósito inicial durante el tiempo mantenido en depósito.

El interés compuesto es el ingreso pagado no solo sobre el depósito inicial, si no también sobre cualquier interés acumulado de un periodo al siguiente (p. 164).

2.2.6.9. Tasa activa, tasa pasiva. La tasa activa es la tasa de interés que reciben los intermediarios financieros por préstamos otorgados por una persona física o jurídica en la que incurrió para llevar a cabo alguna gestión en su debido momento. La tasa pasiva es el interés que pagan los intermediarios financieros a los oferentes producto del dinero que se depositó o se invirtió por causa de un producto o proyecto.

2.2.6.10. Tasa a plazo o tasa de interés futuras. Berk y Demarzo (2008) definen una tasa a plazo y tasa de interés futuras como:

Una tasa a plazo es aquella que se encuentra hoy para hacer una inversión en el futuro, ¿Cómo se compara esta tasa con aquella que prevalecerá en el futuro? Es tentador creer que la tasa de interés a plazo debe ser un buen indicador que predice las tasas de interés del futuro. Por lo general este no será el caso. En vez de ello, es un buen indicador únicamente cuando a los inversionistas no les importa el riesgo (p. 242).

2.2.6.11. Tasa nominal. Según Westerfield (2012): “La tasa nominal de una inversión es el cambio porcentual en el número de dólares que uno tiene” (s. p.).

2.2.6.12. Tasa real. De acuerdo con Westerfield (2012): “La tasa real de una inversión es el cambio porcentual en cuánto podrá comprar con los dólares que tiene. En otras palabras, la tasa real es el cambio porcentual en el poder adquisitivo” (p. 253). Además, Westerfield (2012) señala cuáles son los riesgos que hay en la tasa de interés en los bonos:

El riesgo de la tasa de interés de un bono depende de la sensibilidad de su precio a los cambios en las tasas de interés. A su vez, esta sensibilidad depende directamente de dos cosas: el tiempo para el vencimiento y la tasa de cupón. Como veremos enseguida, debe recordar lo siguiente cuando examine un bono:

1. Si no intervienen otros factores, cuanto más tiempo falte para el vencimiento, mayor será el riesgo de la tasa de interés.
2. Si no intervienen otros factores, cuanto más baja sea la tasa de cupón, mayor será el riesgo de la tasa de interés (p. 238).

2.2.6.13. Renta fija. Según la Junta de Andalucía (s. f.):

Hace referencia a aquellos valores negociables por medio de los cuales los inversores conceden a los emisores un préstamo durante un horizonte temporal determinado, a cambio del compromiso de devolver el capital en el momento del vencimiento y de pagar la rentabilidad pactada (p. 20).

En la renta fija se pueden diferenciar dos clases en función de la naturaleza del emisor de los valores. Está la deuda pública, que son valores emitidos por las administraciones públicas, el gobierno emite deuda pública en tres categorías diferentes que son letras del tesoro, bonos y obligaciones del Estado. En la renta fija privada, son valores emitidos por entidades privadas.

2.2.6.14. Renta variable. De acuerdo con la Junta de Andalucía (s. f.):

Son las acciones y las participaciones sociales. Representan, al igual que la renta fija, una forma de captación de dinero, en este caso sólo restringida a las grandes empresas, pero con las diferencias siguientes: en primer lugar, cuando compramos (suscribimos) títulos de renta variable nos convertimos en propietarios de la sociedad. En segundo lugar, las

acciones no tienen fecha de vencimiento por lo que para recuperar el importe que invertimos tendríamos que buscar a algún comprador en el mercado. En tercer lugar, no existe una rentabilidad preestablecida, la rentabilidad que obtengamos va a quedar vinculada a la evolución económica que cada año obtiene la empresa y a la decisión de los propietarios de repartir o no los posibles beneficios (reparto de dividendos) (pp. 20-21).

2.2.6.15. Estructura del proceso de inversión. En la Figura 2 se observa la estructura del proceso de inversión.

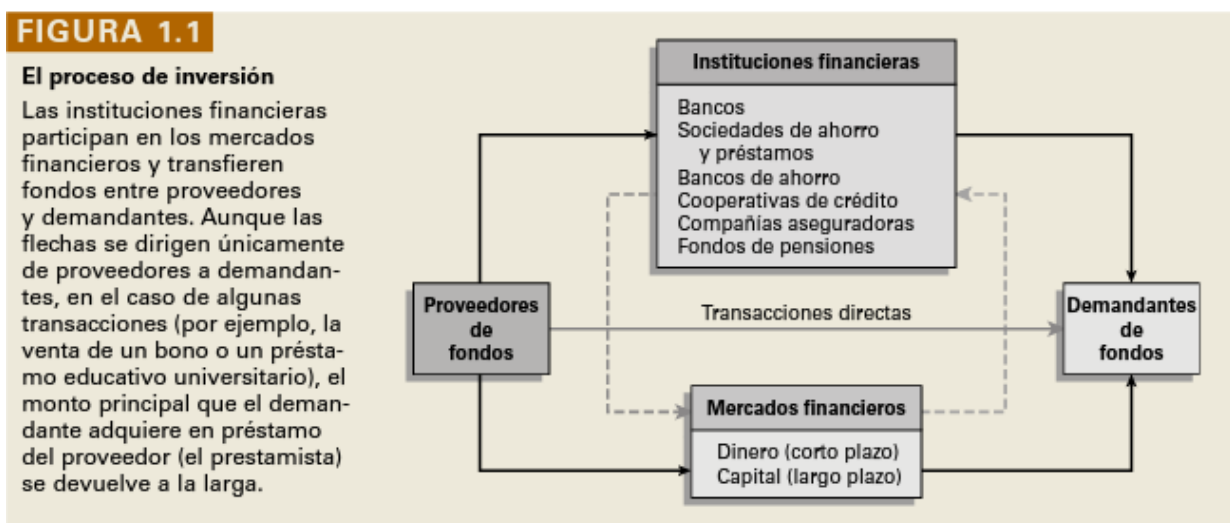


Figura 2
Estructura del proceso de inversión

Fuente: Fundamentos de Inversión (2019).

2.2.7. Productos financieros. El mercado financiero costarricense cuenta con una serie de productos en los que una persona física o jurídica tiene la posibilidad de informarse y así definir en cuál invertir de acuerdo con su perfil. Los siguientes productos los ofrecen los intermediarios financieros, quienes están autorizados por la Bolsa Nacional de Valores.

2.2.7.1. Inversión en puestos de bolsa. De acuerdo con la Bolsa Nacional de Valores (s. f.) para invertir en la Bolsa debe recurrir a un puesto de bolsa o una sociedad administradora de

fondos de inversión (SAFI). En esta sociedad se puede invertir en diferentes fondos desde montos mínimos en los siguientes productos:

- Valores de renta fija y variable: Son valores emitidos por empresas públicas y privadas, que representan préstamos que reciben de los inversionistas. En la renta fija la inversión es de bajo riesgo, se conoce desde el inicio lo que se puede captar en un periodo determinado. En la renta variable tiene tendencia de alto riesgo, la rentabilidad puede ser muy alta o baja, también puede haber pérdida y no se sabe cuánto se puede ganar en un tiempo determinado. Las inversiones más importantes en la renta variable son la compra de acciones o la inversión en la bolsa de valores.
- Bonos soberanos: Son títulos emitidos por el gobierno, su tasa de interés refleja el riesgo del país y determina el precio del mercado internacional. Su objetivo es obtener dinero para financiar servicios gubernamentales; se consideran los más seguros del mercado, porque tienen el respaldo del gobierno.
- ETF (Exchange Trade Fund): Son vehículos de inversión colectivos porque hay muchos inversionistas que aplican y buscan una inversión, se cotizan en bolsa de valores, en mercados organizados bursátiles. Igual que en una acción se pueden comprar y vender a precio existente en cualquier momento sin la insuficiencia que el mercado cierre para conocer el valor de participación. Este Es el mejor producto del mercado internacional por sus beneficios, los cuales son formación transparente, prospecto de inversión, liquidez, fácil uso de acceso, diversificación, costos eficientes.
- Acciones: Son instrumentos de capital que emiten las empresas privadas. Se transan en los mercados locales e internacionales y no tienen fecha de vencimiento. Representan

las partes en que se divide el capital de una empresa. Cada persona que invierte posee una cantidad de acciones, lo que representa que son dueños del porcentaje invertido.

Entre los tipos de acciones se pueden mencionar:

- Acciones ordinarias: Son títulos que emiten las empresas con mayor frecuencia dentro del mercado bursátil y brindan la posibilidad que puedan financiarse sin necesidad de recurrir a alternativas de endeudamiento.
- Acciones preferentes: Es un título equivalente a un valor patrimonial que da prioridad sobre las acciones comunes en cuanto a pagos de dividendos.
- Acciones al portador: Son títulos que permite ejercer los derechos respecto a la propia acción que dispone el título.
- Acción cotizada en bolsa: Es un tipo de acción que se puede comprar y vender libremente en el mercado bursátil.
- Al momento de comprar acciones el inversor debe estudiar y analizar qué papel quiere cumplir dentro de la empresa y cuánto riesgo está dispuesto a asumir para determinar el tipo de acción que más le convenga.

Estos productos mencionados los ofrecen Inversiones Sama, Banco de Costa Rica, Banco Central de Costa Rica, Mercados de Valores de Costa Rica, Acobo Puesto de Bolsa S. A., BAC San José. Banco Nacional, Grupo Financiero Improsa y el Instituto Nacional de Seguros.

2.2.7.2. Inversión en fondos de inversión. Un fondo de inversión está formado por el ahorro de muchos inversionistas y es administrado por un grupo de profesionales quienes toman las decisiones sobre la compra y venta de valores en materia de inversiones. Antes de invertir el

inversionista debe tener muy claro el tipo de fondo de inversión y las características que más se adapten a su perfil. Gitman y Joehnk (2019) señalan que el fondo de inversión: “Es esencialmente un tipo de organización de servicios financieros que recibe dinero de sus accionistas y después lo invierte en una cartera diversificada de títulos” (p. 487). Entre los fondos de inversión se tienen los siguientes:

- Fondos a la vista: Son fondos que puede gestionar el inversionista y retirarlos en cualquier momento, sin cobro de comisión. Son inversiones a corto plazo menores a un año o seis meses, son muy líquidas debido a que no pierden valor cuando se venden, se pueden convertir rápidamente en efectivo como acciones, bonos y fondos mutuos.
- Fondos futuros: Son fondos de mediano y largo plazo. Es un plan programado de ahorro donde el dinero se debita automáticamente de una cuenta bancaria y se ajusta a los objetivos del inversionista como la compra de una casa, carro, viaje, estudios e incluso independizarse. En este fondo se han presentado rendimientos atractivos en ahorros a largo plazo y está dirigido a personas físicas y jurídicas.
- Fondos país: Este fondo se invierte en un país específico que posee una cartera de valores y acciones. Tiene la posibilidad de contar con el dinero a corto plazo sin invertir en portafolios que están compuestos por títulos del Sector Público costarricense. Además, es ideal para el manejo de flujo de efectivo mientras tramitan, compran o cierran un negocio.
- Fondo inmobiliario: Son fondos a largo plazo, en los que una persona física o jurídica invierte capital en infraestructura, edificio y todo lo relacionado con inmobiliario. Esto lo puede utilizar para arrendamientos y puede llegar a ser un copropietario que poseen

entre ellos alquileres de oficinas, comercio, bodegas y estacionamientos con el objetivo de obtener grandes ganancias.

Estos productos los ofrecen Inversiones Sama, Mercados de Valores de Costa Rica, Acobo Puesto de Bolsa S. A. Grupo Financiero Improsa y el Instituto Nacional de Seguros.

2.2.7.3. Fideicomisos. Es un acto jurídico por medio del cual una persona física o jurídica denominada fideicomitente destina ciertos bienes o derechos a un patrimonio. Esto lo administra un fiduciario para que haga las diligencias con fines lícitos y predeterminados en un contrato a favor de este o de un tercero llamado fideicomisario.

Fideicomiso de garantía: Cuando una persona física o jurídica se va a convertir en deudor o ya lo es de algún documento crediticio y el fideicomitente transfiere al fiduciario la titularidad de los bienes para que garantice ante el otro el cumplimiento de una obligación. En caso de incumplimiento el fiduciario procederá a ejecutar los bienes de acuerdo con lo establecido en el contrato para pagar las deudas.

Fideicomiso de administración: En este fideicomiso el fideicomitente transmite al fiduciario la administración de sus bienes, recursos y valores para destinarlos con fines lícitos. Sus bienes cuentan con un título de propiedad que los define como dueño de ellos. Los servicios fiduciarios constituyen un patrimonio para ser administrado por medio de un fideicomiso así sus carros, propiedades, títulos valores, acciones o inversiones serán protegidos y administrados de manera segura.

Fideicomiso testamentario: Tiene que ver con el fallecimiento de un individuo quien en vida constituye un fideicomiso y está frente a un fideicomitente testamentario, pues a partir de su muerte comienza a ver efectos. Por lo tanto, este tipo de fideicomiso debe sujetarse a las

convenciones establecidas por el derecho común de los testamentos donde el fiduciario entregue los bienes a las personas que haya asignado como fideicomisario.

Estos fideicomisos los ofrece Acobo Puesto de Bolsa S. A., Banco de Costa Rica, Banco Nacional y el Banco Improsa.

2.2.7.4. Otras opciones de inversión de mercado. En el mercado financiero costarricense existen otros productos de inversión para que los inversionistas puedan contar con otras alternativas como:

- **Trading:** es un producto especulativo donde el inversionista o ahorrante compra un valor que consiste en activos cotizados con mucha liquidez de mercado como acciones y divisas. Esto con el objetivo de ser vendido en un plazo determinado. Además, le permite al cliente venderlo antes de su vencimiento, con la posibilidad de generar una ganancia producto de la variación del precio de venta, en relación con el precio de compra.
- **Subasta:** Es un servicio que brinda la posibilidad de participar en subastas organizadas, ya sea por medio de una competencia directa u organizada, en la que el comprador paga una suma de dinero a cambio de un bien. El Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica brindan la posibilidad de participar en subastas en instrumentos de tasa fija o variable para emisores públicos y privados.
- **Reportos tripartitos:** En este producto las partes contratantes acuerdan la compraventa de títulos valores y su recompra al vencimiento. En las operaciones de reportos tripartitos la propiedad de los títulos se traspasa a un fideicomiso administrado por la

Bolsa Nacional de Valores durante el plazo de operación. Los productos tripartitos son una extensión del Trading, con relación a un tercero.

- Mercados internacionales: Se conoce como el comercio internacional en el que se intercambian bienes y servicios entre todos los países del mundo. Esto con el fin de buscar alternativas en otros mercados bursátiles en el extranjero para invertir a mediano y largo plazo con mayores tasas de rentabilidad, pero asociado con un mayor riesgo.

Estos productos los ofrece el Banco de Costa Rica, Corporación BCT S. A., Banco Nacional, Inversiones Sama, Mercados de Valores de Costa Rica, Instituto Nacional de Seguros y el BAC San José.

2.2.8. Inversiones a corto, mediano y largo plazo. Seguidamente, se analizan los métodos de inversión a corto, mediano y largo plazo para determinar cuál es el tiempo más efectivo para llevar a cabo una inversión y en qué plazo se obtienen resultados satisfactorios.

2.2.8.1. Inversión a corto plazo. En este plazo hay un mínimo de tiempo para recibir ganancias de lo invertido, por otra parte, se debe considerar que las inversiones pueden ser de renta fija o variable. En la renta fija el interés de las inversiones está preestablecido, en la renta variable no se sabe con certeza cuál será el retorno de la inversión obtenida. Los resultados no están asegurados y el riesgo puede ser bajo, medio o alto según el tipo de producto. Gitman y Joehnk (2019) señalan que:

Los instrumentos a corto plazo incluyen instrumentos de ahorro que generalmente tienen vidas de un año o menos. Estos instrumentos implican generalmente poco o ningún riesgo. Con frecuencia, estos instrumentos se usan para almacenar fondos inactivos y obtener un rendimiento hasta que dichos fondos se invierten en instrumentos a largo plazo (p. 7).

Existen tres elementos primordiales que se deben tomar en cuenta en activos de inversión, los cuales son:

1. Rentabilidad: Son los rendimientos y los beneficios obtenidos por una inversión.
2. Riesgo: Existe la posibilidad de que ocurra un evento con resultados negativos de una pérdida total o parcial en una inversión.
3. Liquidez: Es la capacidad de invertir un bien en capital para recuperar alguna inversión.

2.2.8.1.1. Ventajas de inversión a corto plazo. Se consideran las siguientes:

- Se puede obtener capital en pocos meses.
- Se pueden recibir ganancias en menor tiempo e invertirlas nuevamente.
- Si se elige un buen activo el riesgo puede ser bajo y se evitan pérdidas.
- El capital para invertir puede ser mínimo.
- Tiene seguridad financiera, en caso de que surja algún imprevisto se puede recuperar, de forma rápida, en dinero.
- Los productos son claros y fácil de entender.

2.2.8.1.2. Desventajas de inversión a corto plazo. Se consideran las siguientes:

- La rentabilidad es más baja en comparación con las otras de mediano y largo plazo.
- Por ser una inversión de corto tiempo se necesita cuidado constante al vencimiento para reinvertir y generar ganancias en un corto tiempo.

2.2.8.2. Inversión a mediano plazo. Esta inversión está dirigida a inversionistas que tienen

conocimiento y experiencia, que desean invertir en fondos de inversión y que no requieren liquidez en un corto plazo. Se considera que la mejor forma de permanecer activo en el mercado es invertir en bolsa, valorando la posibilidad que tiene la inversión a corto plazo puede tomar la decisión de pasarla a mediano plazo para obtener mayor rentabilidad.

2.2.8.2.1. Ventajas de inversión a mediano plazo. Se consideran las siguientes:

- Se permanece activo en el mercado cuando se invierte en la bolsa.
- Al pasar de corto a mediano plazo tendrá estabilidad en la curva de ganancia.
- Las operaciones son sencillas de ejecutar siempre y cuando no se cometan errores.
- Si se asumen riesgos mayores, se esperan ganancias superiores.
- No necesita estar pendiente minuto a minuto de lo que sucede en el mercado.

2.2.8.2.2. Desventajas de inversión a mediano plazo. Se consideran las siguientes:

- No necesariamente por ser un buen método de tiempo generará grandes recursos.
- Si se invierte en fondos se debe tener cuidado al manejarlos, ya que una mala proyección en los gráficos puede generar pérdidas.

2.2.8.3. Inversión a largo plazo. Son activos debido a que provienen del capital de una empresa y tienen una mayor probabilidad de maximizar el rendimiento durante muchos años como en fondos de mercados y bonos. El periodo es largo, por lo tanto, al invertir el riesgo es alto para obtener la tasa de rendimiento más alta. Además, no es recomendable retirarse si se considera que no está yendo bien, debido a que puede perder cierta parte del dinero invertido, es mejor esperar ya que el mercado es cíclico, por lo que tiene altos y bajos y casi siempre recupera las caídas. Este

tipo de inversión es adecuada para inversionistas que desean ahorrar para la jubilación y fondo universitario por el tiempo que tarda en recuperar lo invertido y los riesgos que implica.

2.2.8.3.1. Ventajas de inversión a largo plazo. Se consideran las siguientes:

- Permite despreocuparse, se necesita de menor información constante y no es necesario estar revisando algún medio de información económica.
- Menor exposición al riesgo según la inversión que se elija.
- Tiene facilidad de entenderse y de llevarlo a práctica.
- Se cometen menos errores al no rotar continuamente los activos, su probabilidad será menor.
- Se necesita mayor tiempo para tomar decisiones debido a que deben analizar los activos y el tipo de mercado financiero donde van a llevar a cabo la inversión.
- Sus comisiones son menores o reducidas debido a que el trabajo de los administradores de fondo se automatiza habitualmente.

2.2.8.3.2. Desventajas de inversión a largo plazo. Se consideran las siguientes:

- Su rentabilidad es lenta, los resultados tienen periodos largos, muchas veces no llegan a superar la inversión inicial.
- Al no contar con una buena asesoría especializada existe la imposibilidad de actuar y se presenta la negatividad en pensar que lo pueden perder todo.

2.3. MARCO CONTEXTUAL (COSTA RICA)

A continuación, se detalla el marco contextual del estudio.

2.3.1. Área geográfica del estudio. La temática que se usó en esta investigación es para determinar cuáles son los mejores productos de inversión a corto, mediano y largo plazo que ofrece el mercado financiero costarricense. Esto para que una persona física o jurídica tenga la posibilidad de llevar a cabo una inversión de la cual salga beneficiada, debido a que, en la actualidad, no es muy confiable poner a trabajar el dinero en cualquier institución sin estar bien informado.

Para tener un panorama bien desarrollado que brinde respuestas claras y específicas, se tomó en cuenta el sector financiero costarricense, específicamente en la Gran Área Metropolitana, al sector inversionista que tiene inversiones o posee la capacidad de invertir en algún producto y no lo hace por miedo al poco conocimiento.

2.3.2. Población o tipos de inversionistas. Entre los tipos de inversionistas están los denominados agresivo, moderado y conservados. A través de estos se permite identificar los perfiles de cada persona de acuerdo con sus características, por eso, es muy importante antes de invertir conocerse a sí mismo, además de saber cuál es el perfil como inversor en cuanto al riesgo y rentabilidad y determinar en qué rango se encuentra cada uno.

Agresivo: Es el que busca mayores rendimientos a largo plazo y están dispuestos a enfrentar lo que está a su paso para lograr objetivos en sus inversiones. Por lo general, este tipo de inversionistas son jóvenes con edades entre 30 y los 40 años, con ingresos económicos muy altos y los productos financieros en los que apuestan son los instrumentos de renta variable como acciones de empresas en el mercado de capitales o de materias primas y portafolios de inversión. Este tipo de inversionistas se califican como los más agresivos porque están dispuestos a perder

hasta un 35 % de lo que invierten y se arriesgan a invertir hasta un 80 % de su capital ahorrado en acciones.

Moderado: En este caso los inversionistas son personas profesionales con ingresos estables y tienen más cuidado en la toma de sus decisiones en comparación con el agresivo. Aunque toman riesgos para aumentar ganancias procuran una estabilidad y prefieren los rendimientos de mediano y largo plazo. Entre los productos financieros que más prefieren están los bonos, renta variable, portafolio clásico que lo combina un porcentaje en bolsa y otro porcentaje en bonos.

Conservador: Entre las personas en este tipo de inversión se encuentran desde jóvenes que no quieren arriesgar su dinero, personas retiradas, jubilados, padres de familia con alguna responsabilidad financiera y jóvenes con una mentalidad más centrada en lo que quieren y pocos aventureros. Se caracterizan por tener ganancias estables sin correr riesgos en los que lo puedan perder todo, aunque su patrimonio tarde un poco en ver su crecimiento la posibilidad de pérdida que pueden obtener es mínima. Los productos financieros son de corto plazo e invierten en bonos gubernamentales, depósito a plazo fijo, cuentas de ahorros y portafolios en los que está dividido un porcentaje en fondo de deuda y otro en fondo de cobertura.

2.3.3. Antecedentes históricos. En Costa Rica la banca se inició a mediados del siglo XIX con la iniciativa de crear un banco. En 1958 surgió el primer intento de establecerlo, pero los resultados fueron insuficientes, por lo que fue hasta 1963 que se fundó el Banco Anglo Costarricense, que es el primer banco privado y, posteriormente, se creó el Banco Nacional de Costa Rica.

En 1918 se creó el Banco de Crédito Agrícola de Cartago, conocido como Bancrédito, con el objetivo de facilitar crédito a los agricultores de Cartago. Esta fue una casa bancaria regional y

uno de los primeros bancos comerciales; operó durante 99 años y cerró sus puertas en el año 2017 debido a un mal desempeño financiero.

En 1948 la Junta Fundadora de la Segunda República emitió el Decreto de Ley 71, conocido como Ley de Nacionalización Bancaria y de esta surgió el sistema bancario actual. Anterior a este existía una banca privada, pero no tenía control estatal que vigilara por una buena formación del sistema financiero. La nacionalización bancaria en Costa Rica se dio el 21 de junio de 1948, la cual fue informada por el presidente José Figueres Ferrer y fue dada en forma de Decreto de Ley.

En ese mismo año se dio la orden de nacionalizar la banca particular con el objetivo de orientar políticas crediticias en el campo de las actividades industriales, agrícolas y comerciantes que dependían de los créditos bancarios. De esta manera, el Estado expropió por motivos de utilidad las acciones del Banco de Costa Rica, el Banco Anglo Costarricense y el Banco Crédito Agrícola de Cartago.

El 20 de abril de 1877 se fundó el Banco de Costa Rica con el nombre de Banco de la Unión, el cual operó con ese nombre hasta 1890 y su propósito fue ser una nueva opción bancaria. Por otra parte, en la década de los 80, algunos puestos de bolsas iniciaron algunas actividades antecesoras de fondo de inversión, pero no reunían los principios especializados. Para ese tiempo el sistema financiero costarricense tenía problemas de crisis económica financiera y por falta de transparencia generaron un clima de desconfianza en la actividad financiera.

Como consecuencia de lo sucedido en esa época se gestaron nuevos modelos con nuevas leyes bancarias, financieras y de mercados de valores, como la Ley Reguladora del Mercado de Valores que hizo su visión al introducir productos en los fondos de inversión para el año 1990. Sin

embargo, por ser un producto desconocido generó desconfianza al Banco Central y algunos legisladores se vieron favorecidos de muchas formas, además, los fondos de inversión tenían respaldo de casi 300 años de existencia en el mundo.

A pesar de que en 1990 con la LRMV se comenzó a ver movimiento en los fondos de inversión en el país la ley fue regulada en el año 1992 y vio su crecimiento a partir de 1995, donde los activos de fondos pasaron de US\$2,400,000 a US\$18,4 en 1995 y US\$114,5 para el año 1997; para ese entonces operaban 11 sociedades administradoras con 53 fondos de inversión financiera. La Superintendencia General de Estados Financieros actualizó el 14 de julio del 2021 las entidades supervisadas por ellos, así como los grupos financieros activos.

C O S T A R I C A

CONGLOMERADOS Y GRUPOS FINANCIEROS ACTIVOS INSCRITOS EN LA SUGEF (Total: 21)

- | | |
|--|---|
| 1. Conglomerado Financiero Banco de Costa Rica y Subsidiarias GyCF-2 | 9. Grupo Financiero BCT |
| 2. Conglomerado Financiero Banco Nacional de Costa Rica y Subsidiarias | 10. Grupo Financiero BNS de Costa Rica |
| 3. Conglomerado Financiero Banco Popular y de Desarrollo Comunal y Subsidiarias ES-5 | 11. Grupo Financiero Cafsa |
| 4. Conglomerado Financiero Caja de Ahorro y Préstamos de la ANDE | 12. Grupo Financiero Cathay |
| 5. Conglomerado Financiero Grupo Mutual Alajuela – La Vivienda de Ahorro y Préstamo y Subsidiarias | 13. Grupo Financiero Citibank |
| 6. CS Grupo Financiero | 14. Grupo Financiero Cooicque |
| 7. Grupo Financiero Alianza | 15. Grupo Financiero Coopenae |
| 8. Grupo Financiero BAC Credomatic | 16. Grupo Financiero Davivienda |
| | 17. Grupo Financiero Gente GyCF-1 |
| | 18. Grupo Financiero GMG |
| | 19. Grupo Financiero Improsa |
| | 20. Grupo Financiero Lafise |
| | 21. Grupo Financiero Prival |

Figura 3

Conglomerados y grupos financieros activos inscritos en la Sugef

Fuente: Sugef (s. p.).

CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO

3.1. ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN

Para indicar el tipo de investigación que se desarrolla, se debe establecer claramente si se trata de un abordaje cualitativo, cuantitativo o mixto, como lo indican Hernández Sampieri *et al.* (2014): “La investigación es un conjunto de procesos sistemáticos, críticos y empíricos que se aplican al estudio de un fenómeno” (p. 4). Por lo tanto, esta investigación tiene como finalidad analizar los diferentes productos financieros que ofrece el mercado costarricense para el primer cuatrimestre 2021, con el objetivo de evaluar alternativas de inversión financiera a corto, mediano y largo plazo.

3.1.1. Enfoque cuantitativo. Según Hernández un enfoque cuantitativo: “Usa recolección de datos para probar hipótesis, con base en la mediación numérica y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías” (Hernández Sampieri *et al.*, 2014, p. 4).

3.1.2. Enfoque cualitativo. Un enfoque cualitativo asume una realidad, es un análisis profundo de la investigación. Por otra parte, Hernández para esta orientación: “Utiliza la recolección de datos sin medición numérica para descubrir o definir preguntas de investigación en el proceso de interpretación” (Hernández Sampieri *et al.*, 2014, p. 7).

3.1.3. Enfoque mixto. En este método se presenta el grado de combinación o integración entre los enfoques cualitativos y cuantitativos, ambos se enlazan en casi todo el proyecto de investigación. Se busca fortalezas de ambos tipos surgen los métodos mixtos: “Esta tercera vía para realizar investigación entrelaza a las dos anteriores (cuantitativa y cualitativa) y la mezcla, pero es más que la suma de las dos anteriores e implica su interacción y potenciación” (Hernández Sampieri *et al.*, 2014, p. 10). Por otra parte:

Los métodos mixtos o híbridos representan un conjunto de procesos sistemáticos,

empíricos y críticos de navegación e implican la recolección y el análisis de datos tanto cuantitativos como cualitativos, así como su integración y discusión conjunta, para realizar inferencias producto de toda la información recabada (denominada meta inferencia) y lograr un mayor entendimiento del fenómeno bajo estudio (Hernández Sampieri *et al.*, 2014, p. 8).

Al tomar en cuenta los conceptos citados, se determina que la presente investigación se encuentra dentro del enfoque cualitativo, debido a que el estudio no hace valoraciones cuantitativas o mixtas de los productos en investigación que ofrecen los diferentes intermediarios financieros supervisados por el Conassif.

3.2. ALCANCE DE LA INVESTIGACIÓN

El alcance de una investigación depende del estado del conocimiento del problema: “Así, el diseño, los procedimientos y otros componentes del proceso serán distintos en estudios con alcance exploratorio, descriptivo, correlacional o explicativo. Pero en la práctica, cualquier investigación puede incluir elementos de más de uno de estos cuatro alcances” (Hernández Sampieri *et al.*, 2014, p. 90). De acuerdo con la definición, los cuatro procesos de investigación son exploratorio, descriptivo, correlacional, explicativo o casual.

3.2.1. Estudios de alcance exploratorio. Según Hernández Sampieri *et al.* (2014):

Se realizan cuando el objetivo es examinar un tema o problema de investigación poco estudiado, del cual se tienen muchas dudas o no se ha abordado antes. Es decir, cuando la revisión de la literatura reveló que tan solo hay guías no investigadas e ideas vagamente relacionadas con el problema de estudio, o bien, si deseamos indagar sobre temas y áreas desde nuevas perspectivas (p. 91).

Además, Hernández Sampieri *et al.* (2014) definen que:

Los estudios exploratorios son como realizar un viaje a un sitio desconocido, del cual no hemos visto ningún documental ni leído ningún libro, sino que simplemente alguien nos hizo un breve comentario. Al llegar no sabemos que atracciones visitar, a que museos ir, en qué lugares se come bien, como es la gente; en otras palabras, ignoramos mucho del sitio. Lo primero que hacemos es explorar: preguntar sobre qué hacer y adónde ir al taxista o al chofer del autobús que nos llevara al hotel donde nos hospedamos; además, debemos pedir información a quien nos atiende en la recepción, al camarero, al cantinero del bar del hotel, y, en fin, a cuanta persona veamos amigable. Desde luego, si ya había información el lugar y no la buscamos, perdimos dinero y mucho tiempo. De esta forma, quizás veamos un espectáculo no tan agradable y caro, al tiempo que nos perdemos uno fascinante y más económico; por supuesto que, en el caso de la investigación científica, la inadecuada revisión de la literatura trae consecuencias más negativas que la simple frustración de gastar en algo que a fin de cuenta no nos gusta (Hernández Sampieri *et al.*, 2014, p. 91).

En este punto, además de tener información de los instrumentos que ofrecen las entidades financieras, se pretende determinar cuáles son los productos en los que un inversionista podría llevar a cabo una inversión de manera confiable, valorando el riesgo y el rendimiento.

3.2.2. Estudios de alcance descriptivo. Hernández Sampieri *et al.* (2014) indican que:

Con los estudios descriptivos se busca especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objeto o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis. Es decir, únicamente pretenden medir o recoger información de manera independiente o conjunta sobre los conceptos o las variables a las que se refieren,

esto es, su objetivo no es indicar como se relacionan estas. Por ejemplo, un investigador organizacional que tenga como objetivo describir varias empresas industriales de Lima, en términos de su complejidad, tecnología, tamaño, centralización y capacidad de innovación, mide estas variables y por medio de sus resultados describirá: 1) la diferenciación horizontal (subdivisión de las tareas), la vertical, (número de niveles jerárquicos) y la especial (número de centros de trabajos), así como el número de metas que han definido las empresas (complejidad); 2) que tan automatizadas se encuentran (tecnología); 3) cuantas personas laboran en ella (tamaño); 4) cuanta libertad en la toma de decisiones tienen los distintos niveles organizacionales y cuantos tienen acceso a la toma de decisiones (centralización de las decisiones), y 5) en qué medida llegan a modernizarse o realizar cambios en los métodos de trabajo o maquinaria (capacidad de innovación) (p. 92).

De acuerdo con lo citado por los autores este estudio tiene carácter descriptivo, debido a que la investigación realiza la descripción de los productos para ver su composición y determinar la rentabilidad y el riesgo.

3.2.3. Estudios de alcance correlacionales. Hernández Sampieri *et al.* (2014) afirman que:

Los estudios correlacionales pretenden responder a preguntas de investigación como las siguientes: ¿aumenta la autoestima de los pacientes conforme reciben una psicoterapia gestáltica? ¿A mayor variedad y autonomía en el trabajo corresponde mayor motivación intrínseca respecto de las tareas laborales? ¿Hay diferencias entre el rendimiento que otorgan las acciones de empresas de alta tecnología computacional y el rendimiento de las acciones de empresas pertenecientes a otros giros con menor grado tecnológico en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires? ¿Los campesinos que adoptan más rápidamente una

innovación son más cosmopolitas que los campesinos que la adoptan después? ¿La lejanía física entre las parejas de novios tiene una influencia negativa en la satisfacción en la relación? (Todas en un contexto específico).

Este tipo de estudios tiene como finalidad conocer la relación o grado de asociación que exista entre dos o más conceptos, categorías o variables en una muestra o contexto en particular. En ocasiones sólo se analiza la relación entre dos variables, pero con frecuencia se ubican en el estudio vínculos entre tres, cuatro o más variables.

Para evaluar el grado de asociación entre dos o más variables, en los estudios correlacionales primero se mide cada una de éstas, y después se cuantifican, analizan y establecen las vinculaciones. Tales correlaciones se sustentan en hipótesis sometidas a prueba (p. 93).

3.2.4. Estudios de alcance explicativo o casual. Según Hernández Sampieri *et al.* (2014):

Los estudios explicativos van más allá de la descripción de conceptos o fenómenos o del establecimiento de relaciones entre conceptos; es decir, están dirigidos a responder por las causas de los eventos y fenómenos físicos o sociales. Como su nombre lo indica, su interés se centra en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se manifiesta o por qué se relacionan dos o más variables.

Por ejemplo, dar a conocer las intenciones del electorado es una actividad descriptiva (indicar, según una encuesta de opinión antes de que se lleve a cabo la elección, cuántas personas: Van a votar por los candidatos contendientes constituye un estudio descriptivo) y relacionar dichas intenciones con conceptos como edad y género de los votantes o magnitud del esfuerzo propagandístico que realizan los partidos a los que pertenecen los candidatos (estudio correlacional), es diferente de señalar por qué alguien habría de votar

por determinado candidato y otras personas por los demás (estudio explicativo).² Al hacer de nuevo una analogía con el ejemplo del psicoanalista y sus pacientes, un estudio explicativo sería similar a que el médico hablara de por qué razones Ana y Luis se llevan como lo hacen (no cómo se llevan, lo cual correspondería a un nivel correlacional). Suponiendo que su matrimonio lo condujeran: Bien y la relación fuera percibida por ambos como satisfactoria, el médico explicaría por qué ocurre así. Además, nos aclararía por qué realizan ciertas actividades y pasan juntos determinado tiempo (p. 93).

Una investigación podría iniciar como exploratoria o descriptiva y después ser correlacional o explicativa. Además, un estudio en esencia exploratoria puede tener elementos descriptivos, o bien uno correlacional, componentes descriptivos, entre otras posibles combinaciones (Hernández *et al.*, 2014).

3.3. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

En el diseño de la investigación, una vez realizado el planteamiento del problema y definido el alcance inicial, se proyecta el método de contestar las preguntas de investigación, además de cumplir con los objetivos fijados. Se debe seleccionar y desarrollar el diseño de la investigación y aplicarse en el área del estudio que se desarrolla. El término diseño se refiere al plan o estrategia para obtener la información que se desea, con el fin de responder al planteamiento del problema (Hernández-Sampieri *et al.*, 2014).

En relación con lo anterior, todo lo abordado con el diseño de la investigación y las estrategias que se formulan para encontrar respuestas a las preguntas de la investigación se alcanzan los resultados en los que se pretende llegar en esta investigación. En el desarrollo de la investigación, se estudió la siguiente sistematización, la investigación experimental e investigación

no experimental. La primera puede dividirse en preexperimentos, experimentos puros y cuasiexperimentos. La investigación no experimental se subdivide en diseños transversales y diseños longitudinales.

En la investigación experimental, se desempeñan y tienen dos acepciones, una general y otra particular; la general se refiere a elegir o realizar una acción y después observar las consecuencias, la particular se refiere a:

Un estudio en el que se manipulan intencionalmente una o más variables independientes (supuestas causas antecedentes), para analizar las consecuencias que la manipulación tiene sobre una o más variables dependientes (supuestos efectos consecuentes), dentro de una situación de control para el investigador (Hernández Sampieri *et al.*, 2014, p. 129).

Por otra parte, en una investigación no experimental se desempeñan observaciones de estudios existentes de los cuales no se puede llevar a cabo manipulación, solo se observarán y analizarán resultados.

Es decir, se trata de estudios en los que no hacemos variar en forma intencional las variables independientes para ver su efecto sobre otras variables. Lo que hacemos en la investigación no experimental es observar fenómenos tal como se dan en su contexto natural, para analizarlos (Hernández Sampieri *et al.*, 2014, p. 152).

Consecutivamente, las investigaciones no experimentales se dividen en dos grupos:

3.3.1. Transversal. Según Hernández Sampieri *et al.* (2014): “Los diseños de investigación transeccional o transversal recolectan datos en un solo momento, en un tiempo único. Su propósito es describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado” (p. 109).

3.3.2. Longitudinal. Según Hernández Sampieri *et al.* (2014):

Los diseños longitudinales se fundamentan en hipótesis de diferencia de grupos, correlacionales y causales. Estas clases de estudios recolectan datos sobre categorías, sucesos, comunidades, contextos, variables o sus relaciones, en dos o más momentos, para evaluar su evolución. Los diseños alcanzan una población, una subpoblación o a los mismos casos o participantes. Los cuales se recolectan datos en diferentes momentos o periodos para hacer inferencias respecto al cambio, sus determinantes y efectos. Por lo común, tales puntos o periodos se especifican de antemano. Son pues, estudios de seguimiento (p. 110).

Debido a todo lo anterior, la presente investigación en la que se analizan los productos financieros que ofrecen el mercado costarricense en cuanto a inversiones se desarrolló bajo el diseño de investigación cualitativa, no experimental y transversal, porque abarca solo un periodo el cual sería el primer cuatrimestre 2021.

3.4. UNIDAD DE ANÁLISIS U OBJETO DE ESTUDIO

Las unidades de análisis muestran, lo que se mide en la investigación como el tiempo, productos, participantes a quienes se procura aplicar este análisis. “Aquí el interés se centra en: Qué o quiénes, es decir, en los participantes, objetos, sucesos o colectividades de estudio, lo cual depende del planteamiento y los alcances de la investigación” (Hernández Sampieri, 2014, p. 172). El análisis u objeto de estudio de esta investigación están conformados por los productos o instrumentos de inversión que ofrecen las entidades financieras costarricenses.

3.4.1. Población. Según Hernández Sampieri *et al.* (2014):

Una vez que se ha definido cuál será la unidad de muestreo/análisis, se procede a delimitar la población que va a ser estudiada y sobre la cual se pretende generalizar los resultados. Así, una población es el conjunto de todos los casos que concuerdan con una serie de especificaciones (p. 174).

En esta investigación la población está compuesta por las personas físicas o jurídicas que buscan invertir en el territorio costarricense y determinar valorando el riesgo *versus* el rendimiento y cuál es la mejor opción de productos que ofrecen los diferentes intermediarios financieros.

3.4.2. Tipo de muestra. Según Hernández Sampieri *et al.* (2014): “La muestra es, en esencia, un subgrupo de la población. Digamos que es un subconjunto de elementos que pertenecen a ese conjunto definido en sus características al que llamamos población” (p. 175).

En la muestra se delimitan diferentes tipos significativos según lo pactado en la investigación, Gómez (2009) señala que:

Para el enfoque cuantitativo la muestra es un subgrupo de población, que se define matemáticamente, de antemano, con precisión, y que debe ser probabilísticamente representativa.

Para el enfoque cualitativo, la muestra puede ser solo una unidad de análisis o un grupo reducidos de ellas, sobre la(s) cual(es) se habrán de recolectar datos incluso pueden elegirse por conveniencia del investigador, sin utilizar procedimientos estadísticos de la población con la que se realiza el estudio (p. 102).

La muestra de esta investigación se clasifica en dos grandes grupos las muestras probabilísticas y no probabilísticas. Al tomar en cuenta el procedimiento obtenido en este trabajo y el mecanismo utilizado.

3.4.2.1. Muestras probabilísticas (enfoque cuantitativo). Según Gómez (2009, citado en Hernández Sampieri *et al.*, 2014).

Al estudiar la variable de una investigación muchas veces nos damos cuenta de que no es posible recolectar datos de toda la población, por lo que en estos casos seleccionamos una muestra y, desde luego, se pretende que este subconjunto sea un reflejo fiel del conjunto total de la población. se utilizan procedimientos de selección de los elementos muestrales: Al azar o: Aleatorios. Pero cuidado, esto no significa: Como a mí se me antoje, o: De cualquier forma (p. 102).

3.4.2.2. Muestras no probabilísticas (enfoque cualitativo). Según Gómez (2009):

La elección de los elementos muestrales no depende de la probabilidad, sino de causas relacionadas con las características de la investigación o de quien selecciona la muestra. Aquí el procedimiento no es mecánico, ni con base en la teoría de las probabilidades, y por lo tanto no hay fórmulas ni tablas que indiquen cómo hacerlo (p. 108).

El tipo de muestra de esta investigación según lo escrito por el autor es no probabilístico, debido a que en este trabajo de investigación la población a la que se está realizando el estudio está compuesta por las entidades financieras que ofrecen instrumentos de inversión a los inversionistas.

3.4.3. Criterios de inclusión y exclusión. Se estudiarán las condiciones específicas que determinen los criterios de inclusión y exclusión para obtener la muestra correcta de los que forman parte de esta investigación.

Los criterios que especifican las características que la población debe tener se denominan criterios de elegibilidad o criterios de selección. Estos criterios son los criterios de

inclusión, exclusión y eliminación, que son los que van a delimitar a la población elegible:

Criterios de inclusión: son todas las características particulares que debe tener un sujeto u objeto de estudio para que sea parte de la investigación.

Criterios de exclusión: se refiere a las condiciones o características que presentan los participantes y que pueden alterar o modificar los resultados, que en consecuencia los hacen no elegibles para el estudio (Arias Gómez, Miranda Novales y Villasis Kever, 2016, p. 204).

A continuación, se detallan los criterios de inclusión y exclusión de esta investigación.

Tabla 1
Criterios de inclusión y de exclusión

Criterios de inclusión	Criterios de exclusión
Los Bancos estatales o privados. Los corredores de valores. Los fondos de inversión. Las cooperativas de ahorro y crédito. Las asociaciones Solidaristas. Las mutuales. Fondos de pensiones. Compañías de seguro. Asesores financieros.	Todos los intermediarios financieros que no están supervisados por la Sugef y Sugeval.

Fuente: elaboración propia (2021).

3.4.4. Consideraciones éticas para el manejo de la información y el contacto con los participantes. En esta investigación se pretende que los resultados sean satisfactorios, por lo tanto, se necesita de un manejo adecuado de la información, de tal forma que la recolección de estas sea confiable y que las personas estén capacitadas. Para recolectar la información necesaria se aplica un cuestionario a las personas encargadas de promover o vender instrumentos financieros de los diferentes intermediarios regulados por los entes estatales autorizados en el mercado financiero costarricense, expertas en el tema. Esto se hace vía telefónica, por correo electrónico o entrevista.

Además, se utiliza información por medio de las páginas *web* de las instituciones financieras.

3.5. INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Según Hernández Sampieri *et al.* (2014): “Recolectar los datos implica elaborar un plan detallado de procedimientos que nos conduzcan a reunir datos con un propósito específico” (p. 198). En relación con lo anterior, se puede indicar que al recolectar información de cuestionarios y preguntas se busca conocer la opinión que tienen los intermediarios financieros en relación con los productos que ofrecen.

Seguidamente, indican Hernández Sampieri *et al.* (2014): “Con la finalidad de recolectar datos disponemos de una gran variedad de instrumentos o técnicas, tanto cuantitativas como cualitativas, es por ello que en un mismo estudio podemos utilizar ambos tipos” (p. 199). De acuerdo con Hernández Sampieri y Mendoza (2018): “Toda medición o instrumento de recolección de datos cuantitativos debe cumplir tres requisitos esenciales: confiabilidad, validez y objetividad” (p. 228).

3.5.1. Confiabilidad. Según Hernández Sampieri y Mendoza (2018): “La confiabilidad o fiabilidad de un instrumento de medición se refiere al grado en que su aplicación repetida al mismo individuo, caso o muestra produce resultados iguales” (p. 228).

3.5.2. Validez. De acuerdo con Hernández Sampieri y Mendoza (2018): “La validez, en términos generales, se refiere al grado en que un instrumento mide con exactitud la variable que verdaderamente pretende medir. Es decir, si refleja el concepto abstracto a través de sus indicadores empíricos” (p. 229).

3.5.3. La objetividad. Según Hernández Sampieri y Mendoza (2018): “La objetividad es,

en términos de la investigación cuantitativa, un estándar o ideal que se refiere a la medida en que mediante el proceso de indagación podemos captar los fenómenos tal cual son” (p. 238).

En esta investigación se realiza un cuestionario con preguntas relacionadas con el tema que se desarrolla, a los intermediarios financieros específicamente a las personas encargadas de estas áreas. Esto con la finalidad de obtener información específica de parte en los productos de inversión que ofrecen, la cual se efectuara en la Gran Área Metropolitana.

Según Hernández y Mendoza (2018): “Un cuestionario consiste en un conjunto de preguntas respecto de una o más variables a medir” (p. 250). Dentro de este también se encuentran preguntas cerradas que: “Son aquellas que contienen opciones de respuesta previamente delimitadas. Resultan más fáciles de codificar y analizar” (Ídem, p. 251) y preguntas abiertas que: “No delimitan las alternativas de respuesta. Son útiles cuando no hay suficiente información sobre las posibles respuestas de las personas” (Ídem, p. 254).

3.6. VARIABLES O CATEGORÍAS

Hernández Sampieri *et al.* (2014): “El paso de una variable teórica a indicadores empíricos verificables y medibles e ítems o equivalentes se le denomina operacionalización. La operacionalización se fundamenta en la definición conceptual y operacional de la variable” (p. 243). La operacionalización de las variables se elabora en varias partes:

3.6.1. Definición conceptual. Se refiere a la claridad teórica de la variable y se extrae del marco teórico en forma resumida.

Según Hernández Sampieri *et al.* (2014), la definición conceptual, “Se tratan de definiciones de diccionarios o de libros especializados y cuando describen la esencia o las

características de una variable, objeto o fenómeno se les denomina definiciones reales. Estas últimas constituyen la adecuación de la definición conceptual a las necesidades prácticas de la investigación” (p. 119).

3.6.2. Definición operacional. Está constituida por una serie de procedimientos o indicaciones para llevar a cabo la medición de una variable definida conceptualmente.

Hernández Sampieri *et al.* (2014) establece la definición operacional:

El conjunto de procedimientos que describe las actividades que un observador debe realizar para recibir las impresiones sensoriales, las cuales indican la existencia de un concepto teórico en mayor o menor grado [...]. En otras palabras, especifica qué actividades u operaciones deben realizarse para medir una variable e interpretar los datos obtenidos (p. 120).

3.6.3. Dimensión. Se refiere a las categorías de análisis de las variables de interés también se les conoce como variables específicas susceptibles de medición (Hernández Sampieri *et al.*, 2014).

3.6.4. Indicadores. Tienen como función señalar cómo medir cada uno de los factores o rasgos de la variable (Hernández Sampieri *et al.*, 2014).

3.6.5. Definición Instrumental. Debe indicar el nombre del instrumento por utilizar para medir la variable (Hernández Sampieri *et al.*, 2014). En la presente investigación las variables se definen de manera conceptual y operacional por ser un estudio cualitativo. A continuación, se presentan las variables que se tomaron en cuenta para esta investigación.

Tabla 2
Cuadro de operacionalización de las variables

Objetivo específico	Variable	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensión	Indicadores	Instrumentos
Identificar las alternativas de inversión financiera a corto, mediano y largo plazo	Alternativas de inversión	Son servicios por medio de los cuales se puede acceder a varios tipos de inversión y a la compra o venta de valores dentro del mercado, mediante el uso de diferentes mecanismos dirigidos a diversos perfiles de inversionistas.	Diferentes alternativas de inversión que ofrece el mercado financiero costarricense	Alternativas de inversión con base en su rendimiento o <i>versus</i> el riesgo	capital, tasa de interés, plazo y riesgo.	Cuestionario aplicado, de la pregunta n.º 1 a la 3.
Definir los diferentes tipos de inversionistas en Costa Rica	Tipos de inversionistas	Inversionista es toda aquella persona o empresa, que tenga el dinero disponible y lo invierte para obtener un rendimiento a cambio.	Características del inversionista en relación con el nivel de tolerancia que tiene al riesgo <i>versus</i> el rendimiento.	Tipos de inversionistas que existen en el mercado financiero costarricense	Agresivo Moderado Conservador	Cuestionario aplicado, de las preguntas 4 a la 11.
Valorar los riesgos en los productos de	Valoración del riesgo	Probabilidad de que un rendimiento	Calificar el riesgo de los diferentes	Índices de riesgo de los	Bajo, medio y alto	Cuestionario aplicado de la pregunta

inversión determinados	sea menor a lo esperado o que la inversión realizada no brinde la rentabilidad esperada (que la pérdida supere la inversión inicial).	productos de inversión que ofrece el mercado financiero	diferentes instrument os financiero s.	n.º 12 a la 16.		
Proponer alternativas a los inversionistas o ahorrantes de acuerdo con su perfil	Diseñar alternativ as de inversión	Definir alternativas de inversión con el objetivo de hacer propuestas de inversión.	Examinar los diferentes instrumentos financieros de inversión	Determina r los intermedia rios financiero s que ofrecen alternativa s de inversión.	Calificar los productos financieros.	Entrevista

Fuente: elaboración propia (2021).

3.7. ESTRATEGIA DE ANÁLISIS DE LOS DATOS

Los análisis de datos son la forma en la que se procesa la información obtenida de los instrumentos aplicados. En esta investigación se elaboran cuadros y gráficos donde con lo alcanzado de las preguntas en relación con las encuestas para cada una de las variables obtenidas de los objetivos específicos.

3.7.1. Gráficos de barras. Triola (2018): “Una gráfica de barras utiliza barras de igual anchura para mostrar las frecuencias de las categorías de datos categóricos (o cualitativos). Las barras pueden o no estar separadas por pequeños espacios” (p. 59).

Triola (20218) señala una: “Característica de una gráfica de barras muestra la distribución relativa de datos categóricos para que sea más fácil comparar las diferentes categorías” (p. 59).

3.7.2. Gráficos circulares. Triola (2018) indica: “Una gráfica circular es una gráfica muy común que representa datos categóricos como rebanadas de un círculo; el tamaño de cada rebanada es proporcional al conteo de frecuencias para la categoría” (p. 60).

Triola (2018) señala una: “Característica de una gráfica circular muestra la distribución de datos categóricos en un formato de uso común” (p. 60).

Según Triola (2018):

Una distribución de frecuencias (o tabla de frecuencias) indica cómo un conjunto de datos se divide en varias categorías (o clases) al listar todas las categorías junto con el número de valores de los datos (frecuencias) que hay en cada una (p. 42).

CAPÍTULO IV. RESULTADOS

A continuación, se presentan los resultados productos del cuestionario que se aplicó para la recolección de información en concordancia con los objetivos específicos definidos de esta investigación. En este capítulo se demostrará, de forma detallada, cada uno de los resultados por medio del cuestionario aplicado a funcionarios de diferentes intermediarios financieros en el territorio costarricense.

Los resultados se presentan por medio de tablas y gráficos para facilitar la comprensión y estudio de las preguntas aplicadas. Conjuntamente, estos mismos serán mostrados en el mismo orden que se plantearon los objetivos específicos.

4.1. RESULTADOS DEL CUESTIONARIO APLICADO A LAS PERSONAS ENCARGADAS DE PROMOVER O VENDER INSTRUMENTOS FINANCIEROS

4.1.1. Objetivo específico n.º 1. Identifique las alternativas de inversión que ofrece la identidad a corto mediano y largo plazo para determinar que intermediario financiero ofrece el instrumento.

Tabla 3

Objetivo específico n.º 1. Identificación de los productos a corto, mediano y largo plazo

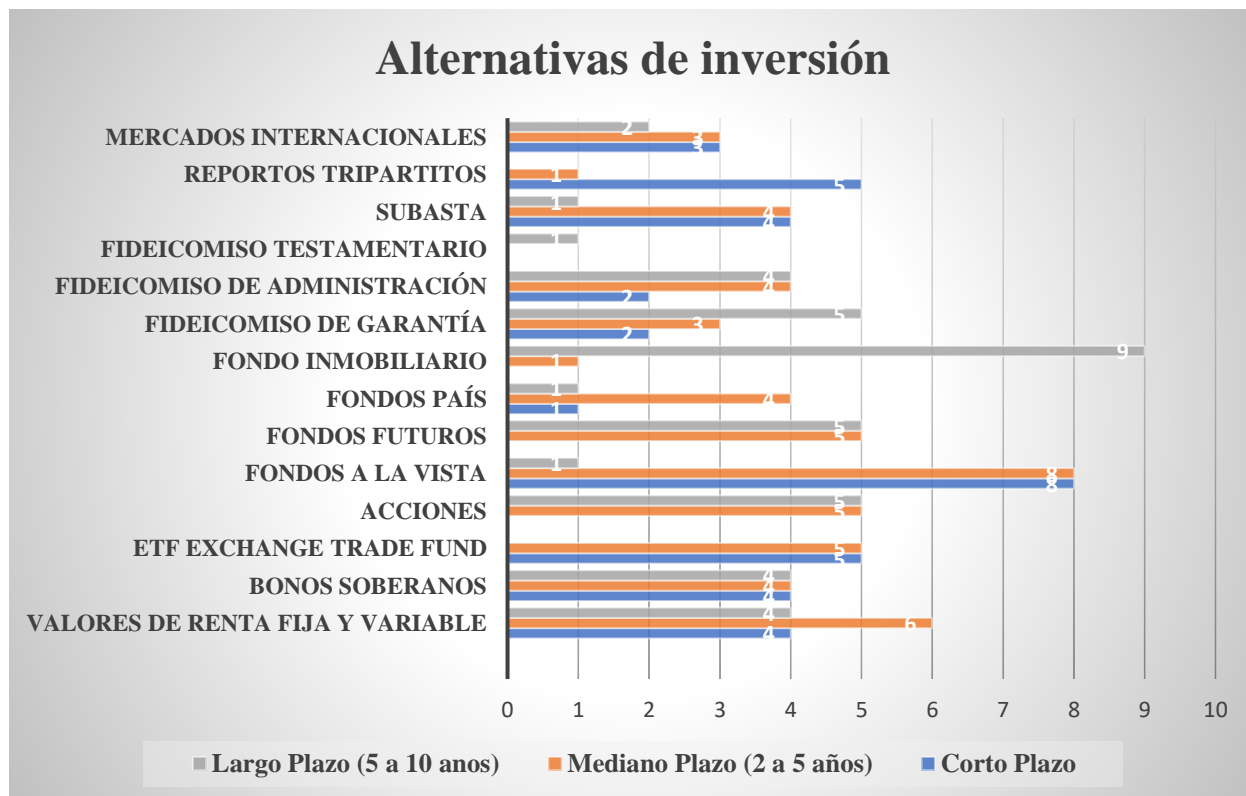
Corto Plazo	Mediano Plazo (2 a 5 años)	Largo Plazo (5 a 10 años)
Valores de Renta Fija y Variable	Valores de Renta Fija y Variable	Valores de Renta Fija y Variable
Bonos Soberanos	Bonos Soberanos	Bonos Soberanos
Fondos a la vista	Fondos a la Vista	Fondos a la Vista
Fondos país	Fondos país	Fondos País

Fideicomiso de Garantía	Fideicomiso de Garantía	Fideicomiso de Garantía
Fideicomiso de Administración	Fideicomiso de Administración	Fideicomiso de Administración
Mercados Internacionales	Mercados Internacionales	Mercados Internacionales
Subasta	Subasta	Subasta
ETF Exchange Trade Fund	ETF Exchange Traded Fund	
Reportos Tripartitos	Reportos Tripartitos	
	Acciones	Acciones
	Fondos Futuros	Fondos Futuros
	Fondo Inmobiliario	Fondo Inmobiliario
		Fideicomiso Testamentario

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 1

Identificación de los productos a corto, mediano y largo plazo



Fuente: elaboración propia (2021).

2. ¿Cuál de los siguientes instrumentos de inversión ofrecen las mejores tasas de rentabilidad? La opción 1 es la más baja y 10 la más alta.

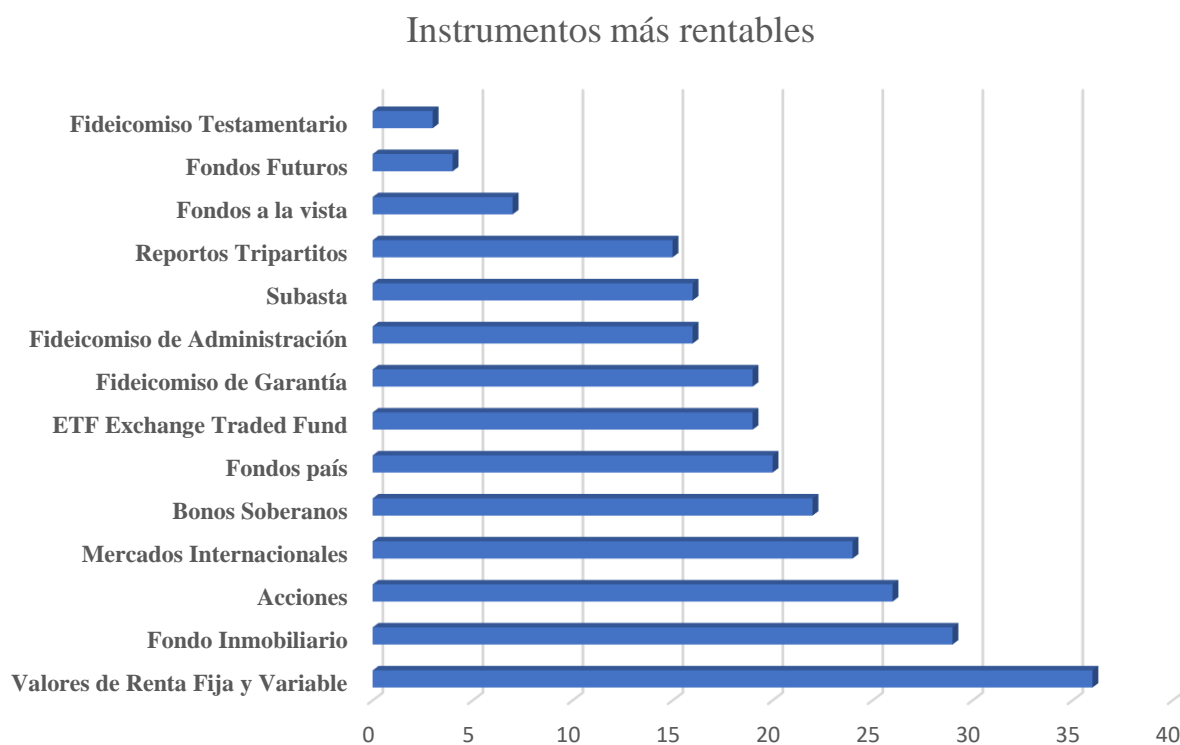
Tabla 4*Objetivo específico n.º 1. Mejores tasas de rentabilidad*

Productos de inversión	#
Valores de Renta Fija y Variable	36
Fondo Inmobiliario	29
Acciones	26
Mercados Internacionales	24

Bonos Soberanos	22
Fondos país	20
ETF Exchange Traded Fund	19
Fideicomiso de Garantía	19
Fideicomiso de Administración	16
Subasta	16
Reportos Tripartitos	15
Fondos a la vista	7
Fondos Futuros	4
Fideicomiso Testamentario	3

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 2
Mejores tasas de rentabilidad



Fuente: elaboración propia (2021).

3. ¿De los siguientes productos ¿cuáles son los más cotizados en el mercado? La opción 1 es la más baja y 10 la más alta.

Tabla 5
Objetivo específico n.º 1. Productos más cotizados en el mercado financiero costarricense

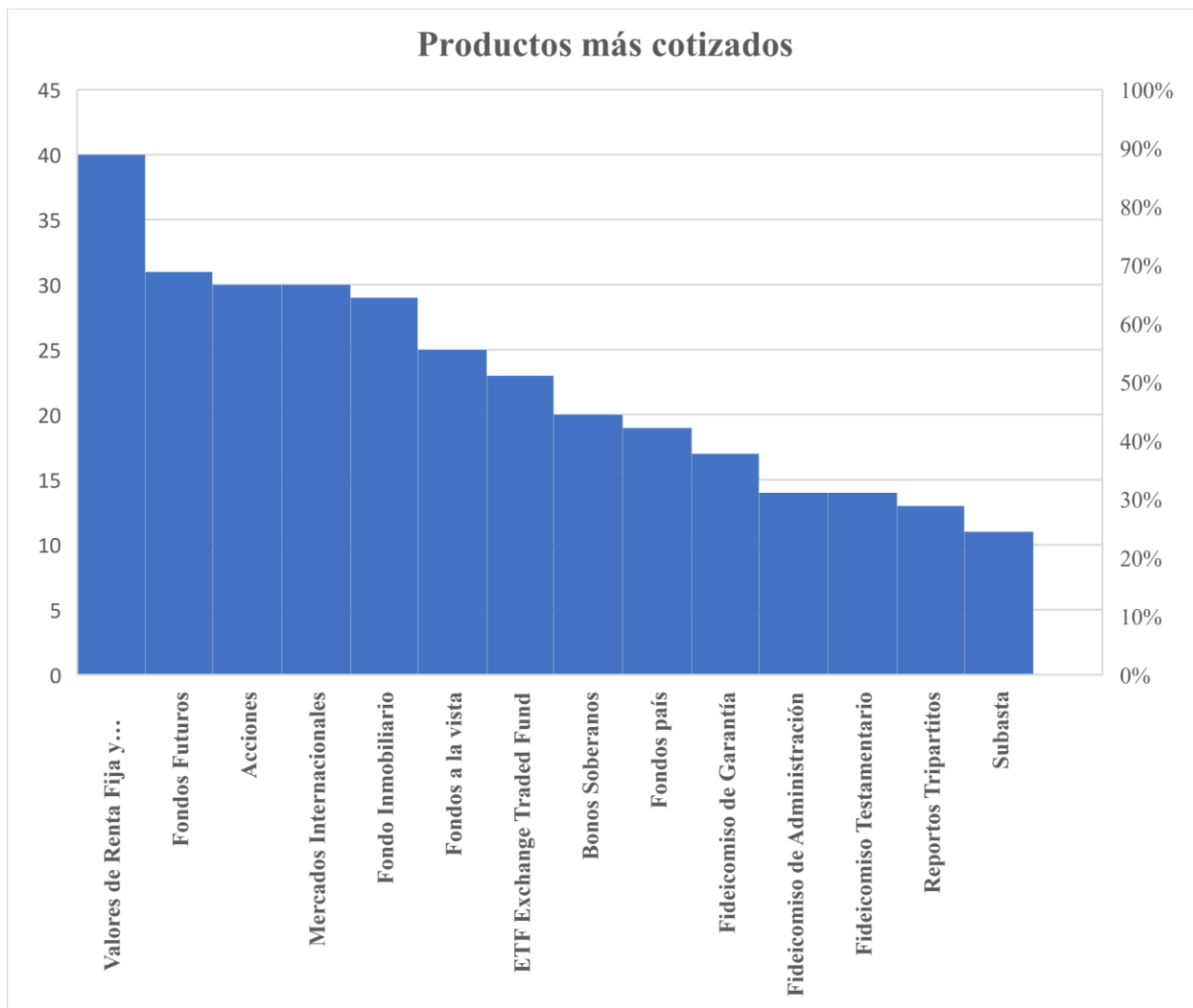
Productos de inversión	#
Valores de Renta Fija y Variable	40
Fondos Futuros	31
Acciones	30
Mercados Internacionales	30

Fondo Inmobiliario	29
Fondos a la vista	25
ETF Exchange Traded Fund	23
Bonos Soberanos	20
Fondos país	19
Fideicomiso de Garantía	17
Fideicomiso de Administración	14
Fideicomiso Testamentario	14
Reportos Tripartitos	13
Subasta	11

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 3

Productos más cotizados en el mercado financiero costarricense



Fuente: elaboración propia (2021).

4.1.2. Objetivo específico n.º 2. Definir los diferentes tipos de inversionistas en Costa Rica para evaluar el producto financiero que mejor se adapte a sus características.

4. ¿Cuáles alternativas de inversión les propone a los inversionistas de acuerdo con su perfil? (agresivo, moderado y conservador).

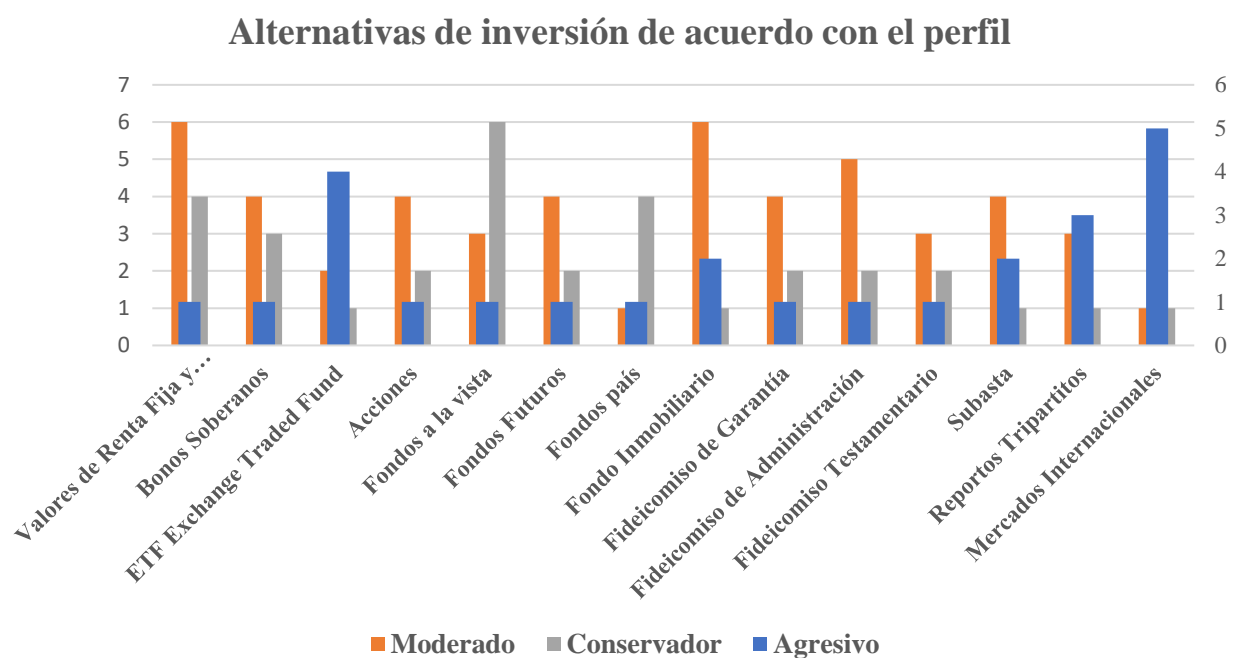
Tabla 6*Objetivo específico n.º 2. Alternativas de inversión de acuerdo con el perfil*

Productos de inversión	Agresivo	Moderado	Conservador
Valores de Renta Fija y Variable	1	6	4
Bonos Soberanos	1	4	3
ETF Exchange Traded Fund	4	2	1
Acciones	1	4	2
Fondos a la vista	1	3	6
Fondos Futuros	1	4	2
Fondos país	1	1	4
Fondo Inmobiliario	2	6	1
Fideicomiso de Garantía	1	4	2
Fideicomiso de Administración	1	5	2
Fideicomiso Testamentario	1	3	2
Subasta	2	4	1
Reportos Tripartitos	3	3	1
Mercados Internacionales	5	1	1

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 4

Alternativas de inversión de acuerdo con el perfil



Fuente: elaboración propia (2021).

5. ¿De los siguientes productos, ¿cuál es más atractivo según su opinión para el inversionista? (puede marcar los tres si es necesario).

Tabla 7*Objetivo específico n.º 2. Productos más atractivos para el inversionista*

Productos de inversión	Agresivo	Moderado	Conservador
Valores de Renta Fija y Variable	2	5	4
Bonos Soberanos	1	3	1
ETF Exchange Traded Fund	3	1	1
Acciones	1	5	4
Fondos a la Vista	2	3	3
Fondos Futuros	1	3	2

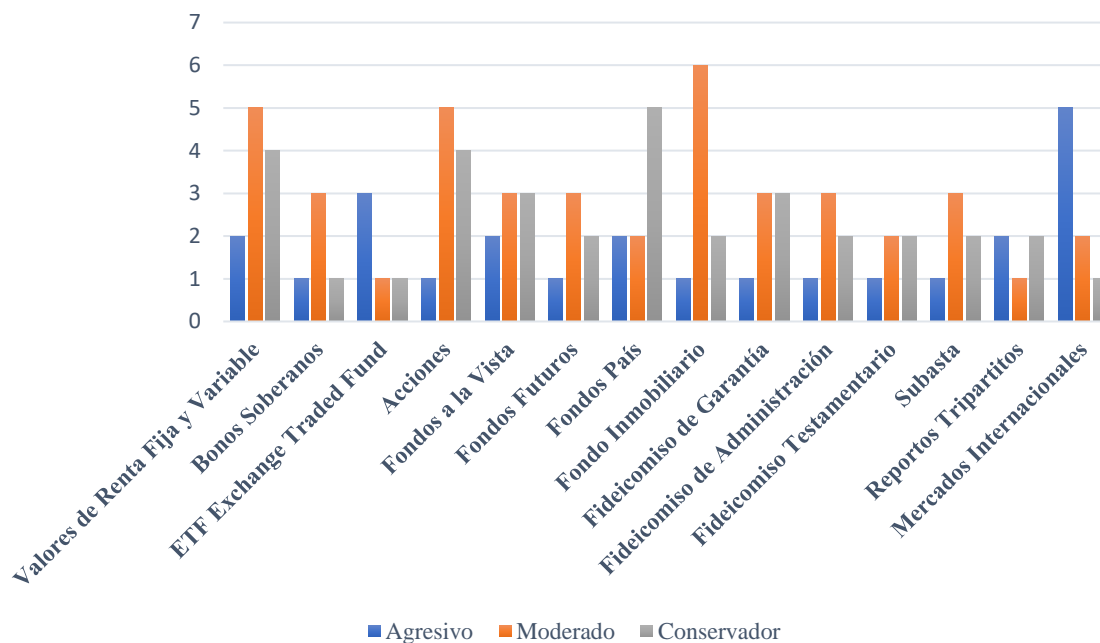
Fondos País	2	2	5
Fondo Inmobiliario	1	6	2
Fideicomiso de Garantía	1	3	3
Fideicomiso de Administración	1	3	2
Fideicomiso Testamentario	1	2	2
Subasta	1	3	2
Reportos Tripartitos	2	1	2
Mercados Internacionales	5	2	1

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 5

Productos más atractivos para el inversionista

Productos más atractivos de acuerdo con el perfil



Fuente: elaboración propia (2021).

6. ¿En qué tipo de moneda es más rentable, seguro y deseable invertir si el inversionista tiene un perfil agresivo?

Tabla 8

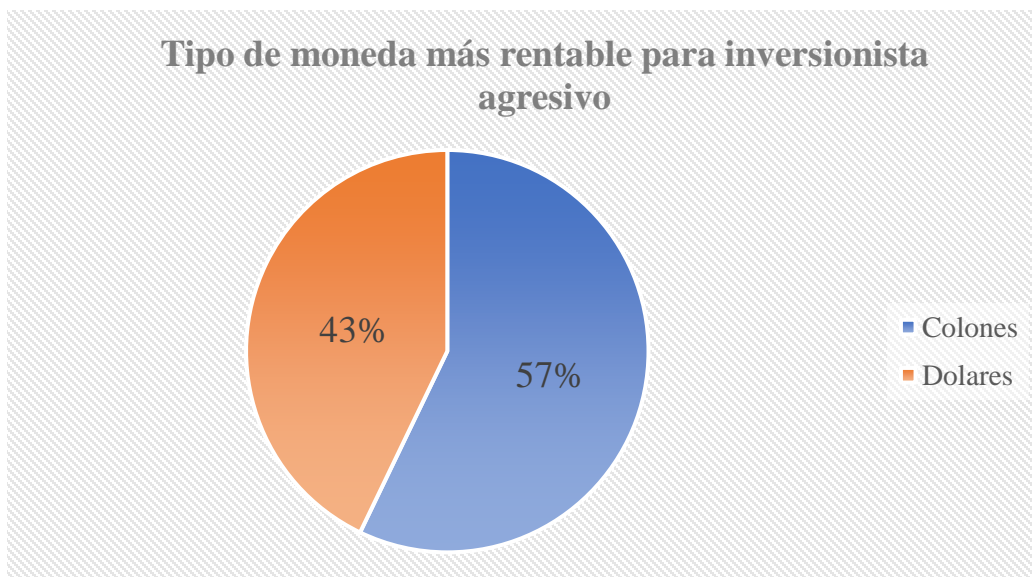
Objetivo específico n.º 2. Tipo de moneda más rentable y seguro para inversionista agresivo

Moneda	Frecuencia	Porcentaje
Colones	57	57%
Dólares	43	43%
Total	100	100%

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 6

Tipo de moneda más rentable y seguro para inversionista agresivo



Fuente: elaboración propia (2021).

7. ¿En qué tipo de moneda es más rentable, seguro y deseable invertir si el inversionista tiene un perfil moderado?

Tabla 9

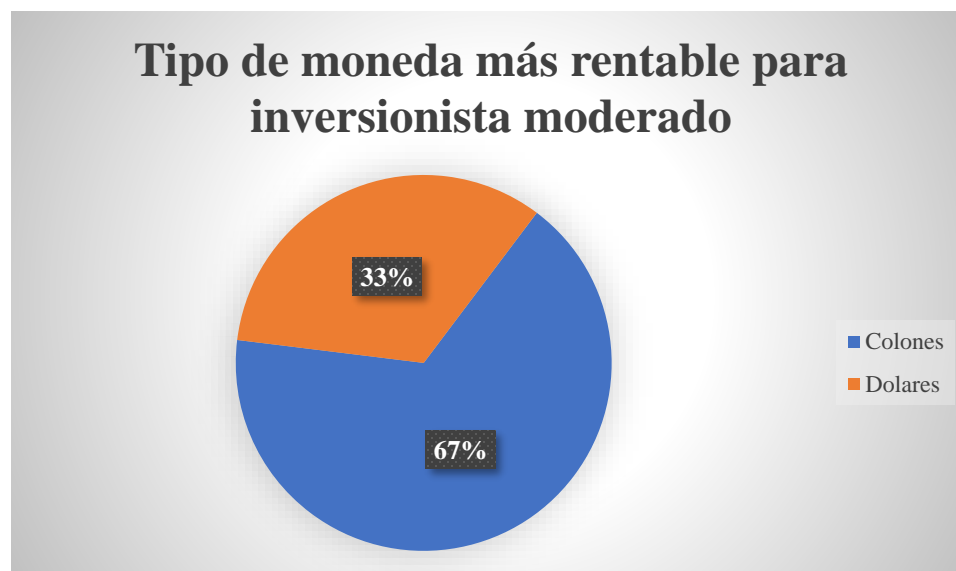
Objetivo específico n.º 2. Tipo de moneda más rentable y seguro para el inversionista moderado

Moneda	Frecuencia	Porcentaje
Colones	67	67%
Dólares	33	33%
Total	100	100%

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 7

Tipo de moneda más rentable y seguro para el inversionista moderado



Fuente: elaboración propia (2021).

8. ¿En qué tipo de moneda es más rentable, seguro y deseable invertir si el inversionista tiene un perfil conservador?

Tabla 10

Objetivo específico n.º 2. Tipo de moneda más rentable y seguro para inversionista conservador

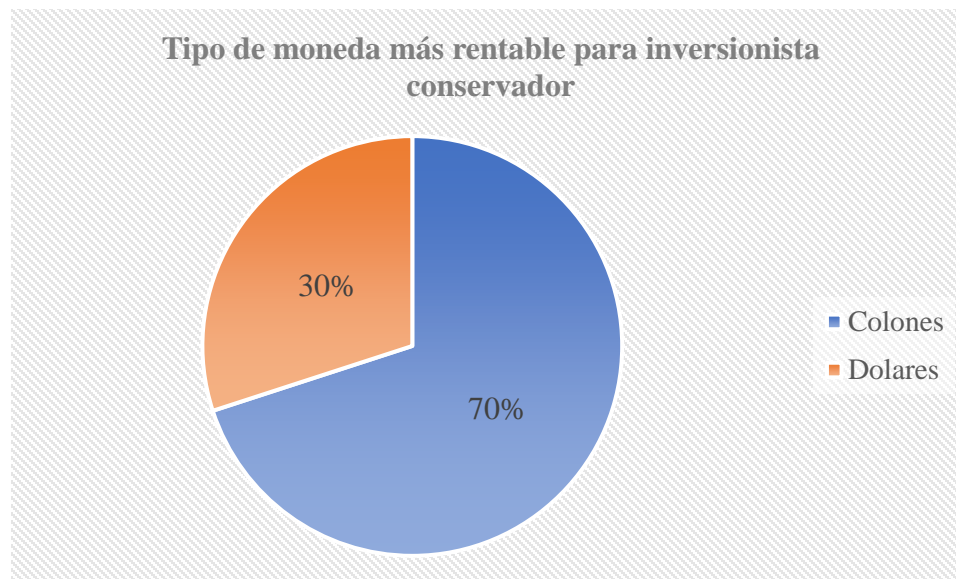
Moneda	Frecuencia	Porcentaje
Colones	70	70%

Dólares	30	30%
Total	100	100%

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 8

Tipo de moneda más rentable y seguro para el inversionista conservador



Fuente: elaboración propia (2021).

9. ¿En qué plazo es más rentable invertir para un inversionista agresivo?

Tabla 11

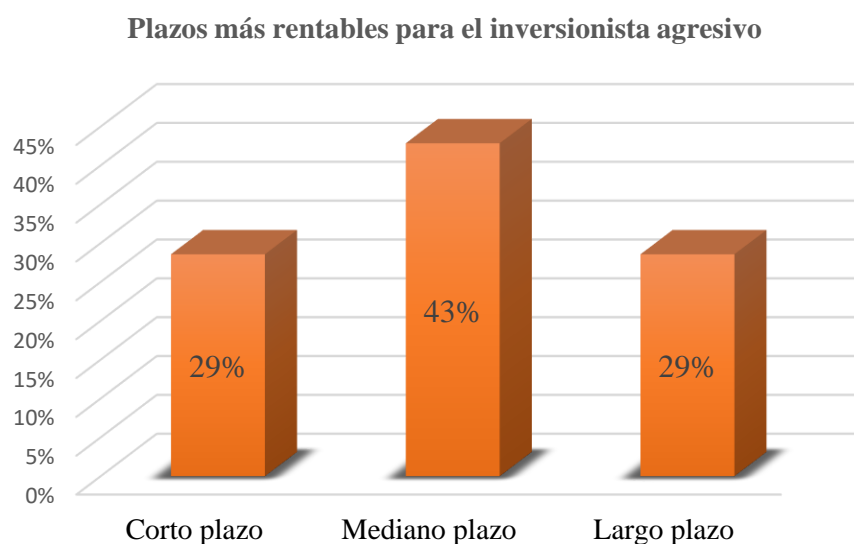
Objetivo específico n.º 2. Plazos más rentables para el inversionista agresivo

Plazos	Frecuencia	Porcentaje
Corto plazo	29	29%
Mediano plazo	43	43%
Largo plazo	29	29%
Total	100	100%

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 9

Plazos más rentables para el inversionista agresivo



Fuente: elaboración propia (2021).

10. ¿En qué plazo es más rentable invertir para un inversionista moderado?

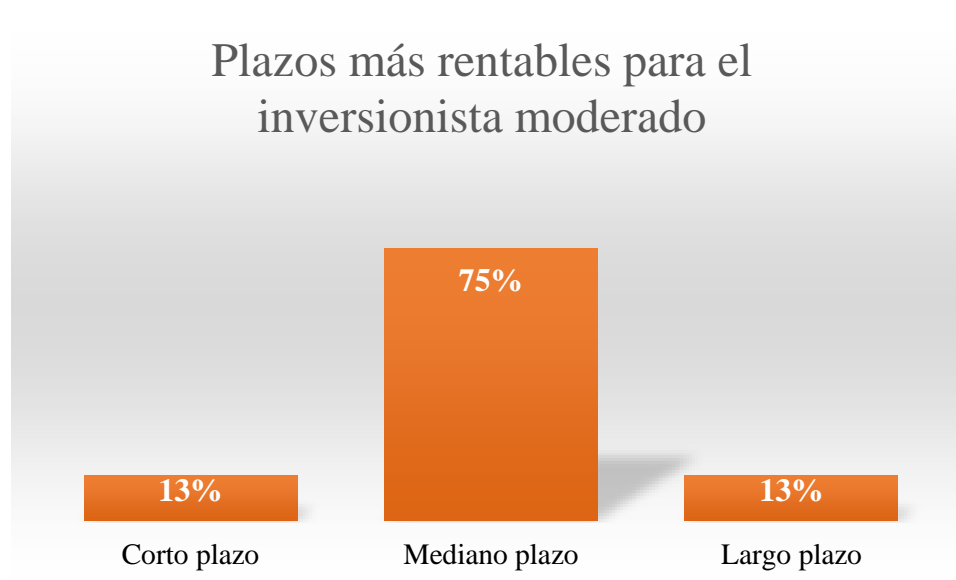
Tabla 12*Objetivo específico n.º 2. Plazos más rentables para el inversionista moderado*

Plazos	Frecuencia	Porcentaje
Corto plazo	13	13%
Mediano plazo	75	75%
Largo plazo	13	13%
Total	100	100%

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 10

Plazos más rentables para el inversionista moderado



Fuente: elaboración propia (2021).

11. ¿En qué plazo es más rentable invertir para un inversionista conservador?

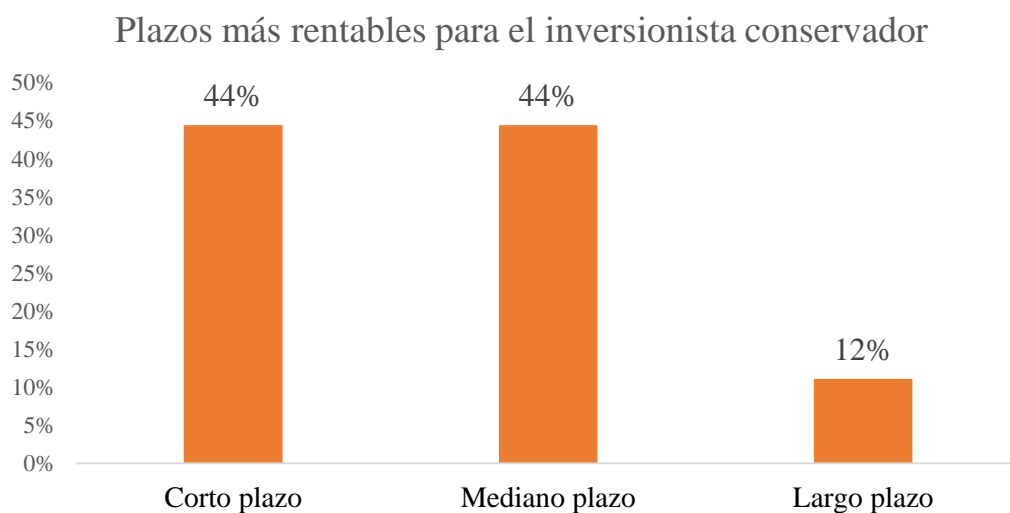
Tabla 13*Objetivo específico n.º 2. Plazos más rentables para el inversionista conservador*

Plazos	Frecuencia	Porcentaje
Corto plazo	44	44%
Mediano plazo	44	44%
Largo plazo	12	12%
Total	100	100%

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 11

Plazos más rentables para el inversionista conservador



Fuente: elaboración propia (2021).

4.1.3. Objetivo específico n.º 3. Valorar los riesgos en los productos de inversión determinados para clasificarlos de acuerdo con el perfil del inversionista.

12. ¿De los siguientes productos de inversión cuales son los más riesgosos? La opción 1 es la más baja y 10 la más alta.

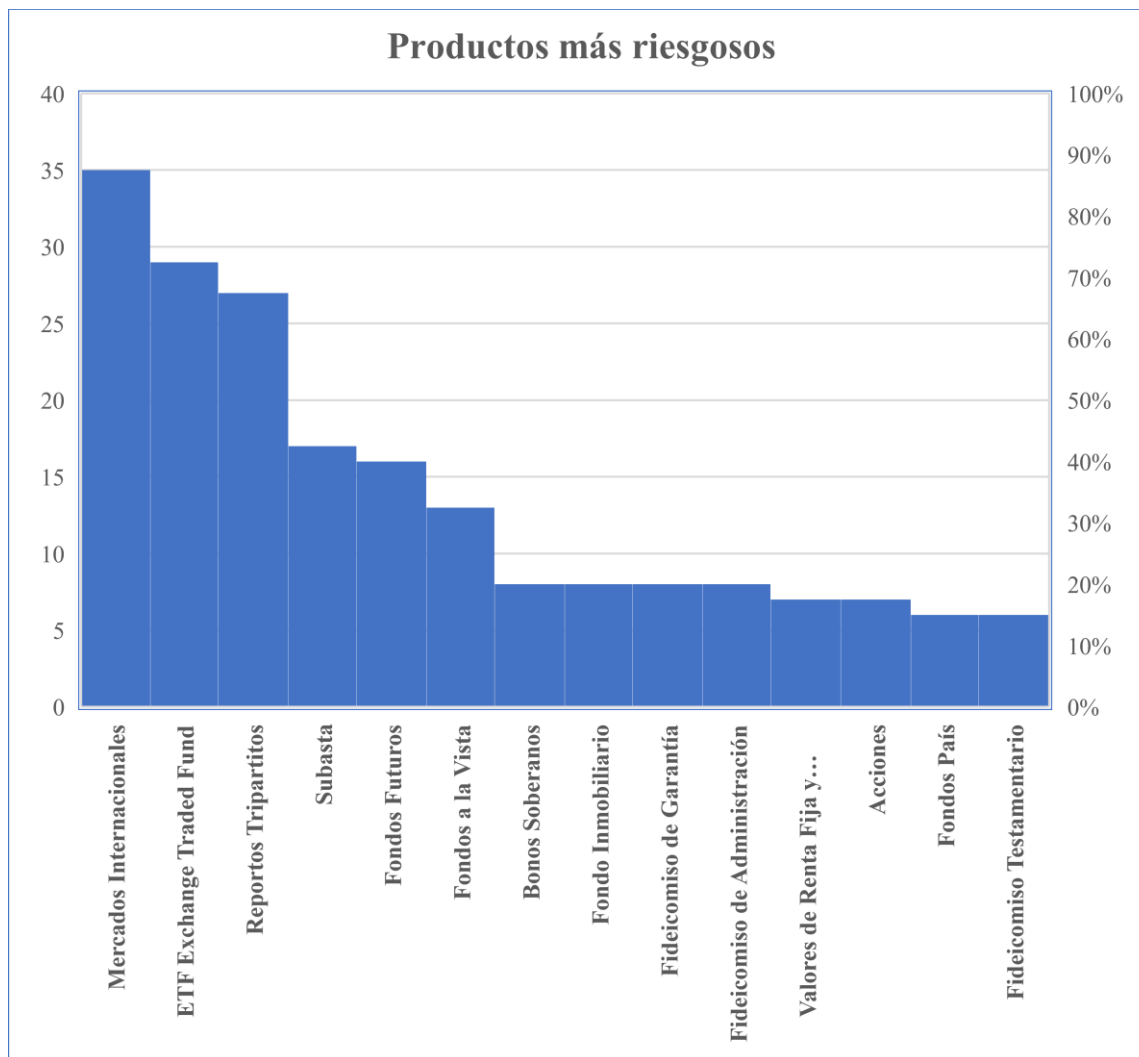
Tabla 14*Objetivo específico n.º 3. Productos de inversión más riesgosos*

Productos de inversión	#
Mercados Internacionales	35
ETF Exchange Traded Fund	29
Reportos Tripartitos	27
Subasta	17
Fondos Futuros	16

Fondos a la Vista	13
Bonos Soberanos	8
Fondo Inmobiliario	8
Fideicomiso de Garantía	8
Fideicomiso de Administración	8
Valores de Renta Fija y Variable	7
Acciones	7
Fondos País	6
Fideicomiso Testamentario	6

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 12
Productos de inversión más riesgosos



Fuente: elaboración propia (2021).

13. ¿Cuáles productos financieros son más atractivos para las personas jurídicas o físicas?

Tabla 15
Objetivo específico n.º 3. Productos más atractivos para las personas físicas y jurídicas

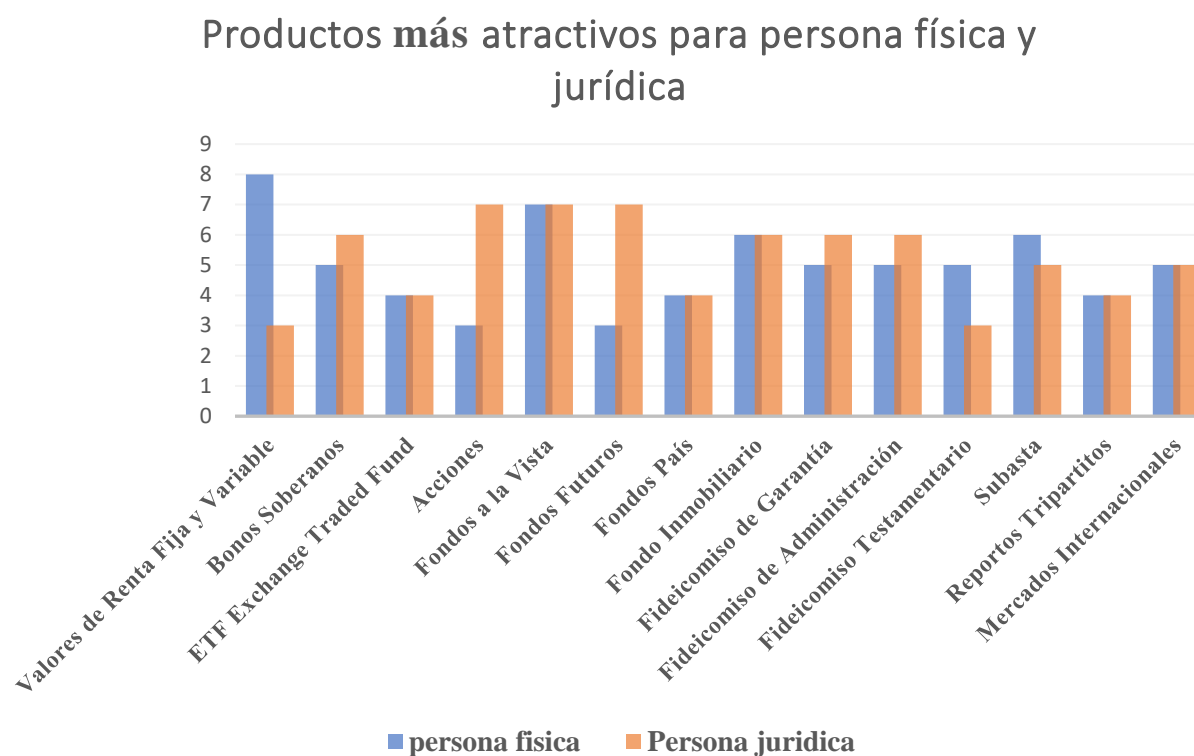
Productos de inversión	Persona física	Persona jurídica
Valores de Renta Fija y Variable	8	3
Bonos Soberanos	5	6

ETF Exchange Traded Fund	4	4
Acciones	3	7
Fondos a la Vista	7	7
Fondos Futuros	3	7
Fondos País	4	4
Fondo Inmobiliario	6	6
Fideicomiso de Garantía	5	6
Fideicomiso de Administración	5	6
Fideicomiso Testamentario	5	3
Subasta	6	5
Reportos Tripartitos	4	4
Mercados Internacionales	5	5

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 13

Productos más atractivos para las personas físicas y jurídicas



Fuente: elaboración propia (2021).

14. ¿Cuál es la probabilidad de no obtener la rentabilidad esperada de los siguientes instrumentos financieros? La opción 1 es la más baja y 10 la más alta.

Tabla 16

Objetivo específico n.º 3. Probabilidad de no obtener la rentabilidad esperada

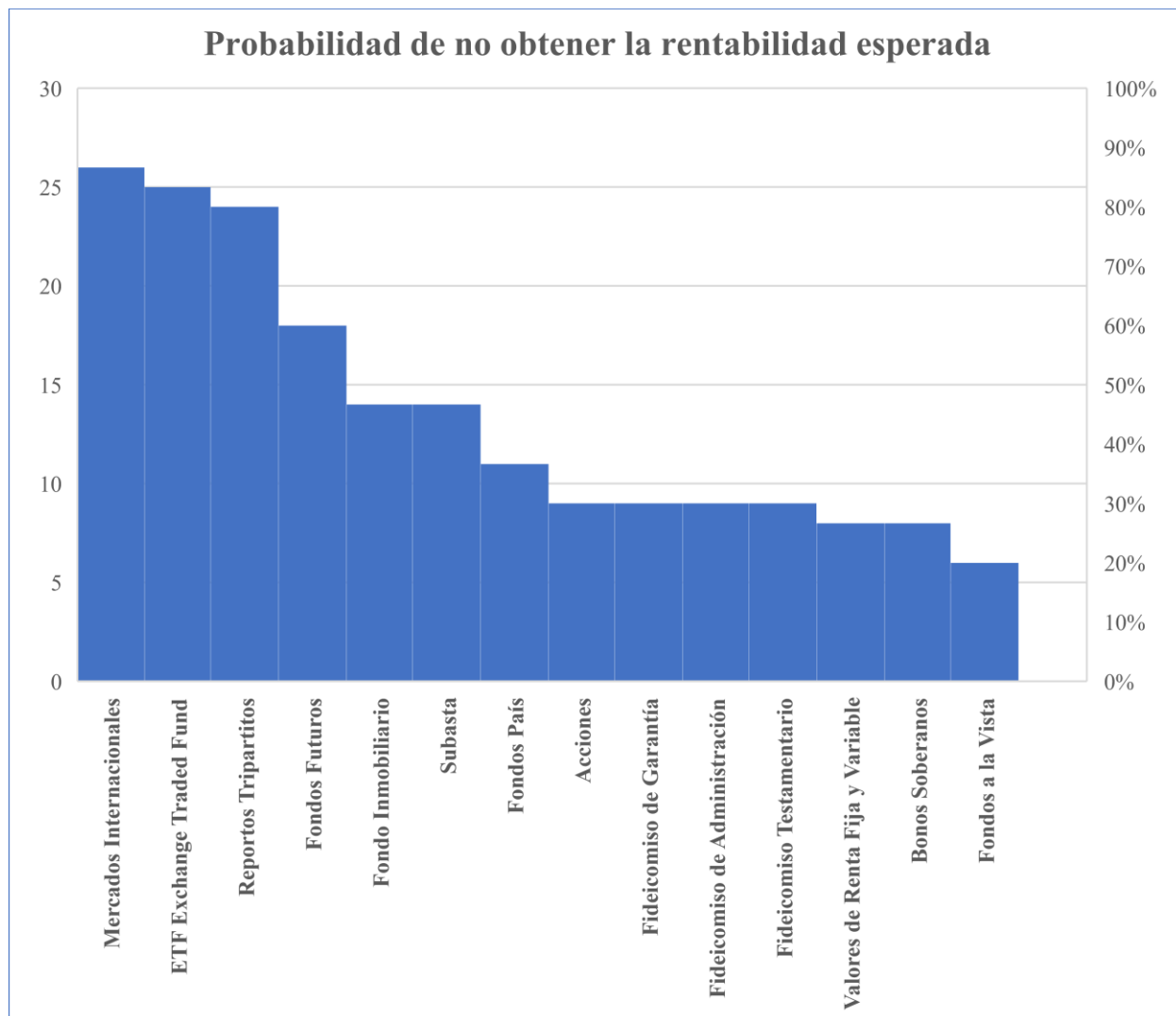
Productos de inversión	#
Mercados Internacionales	26
ETF Exchange Traded Fund	25
Reportos Tripartitos	24

Fondos Futuros	18
Fondo Inmobiliario	14
Subasta	14
Fondos País	11
Acciones	9
Fideicomiso de Garantía	9
Fideicomiso de Administración	9
Fideicomiso Testamentario	9
Valores de Renta Fija y Variable	8
Bonos Soberanos	8
Fondos a la Vista	6

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 14

Probabilidad de no obtener la rentabilidad esperada



Fuente: elaboración propia (2021).

15. ¿Cómo califica el riesgo de los siguientes productos, marque la opción indicada?

Tabla 17*Objetivo específico n.º 3. Calificación del riesgo de los productos*

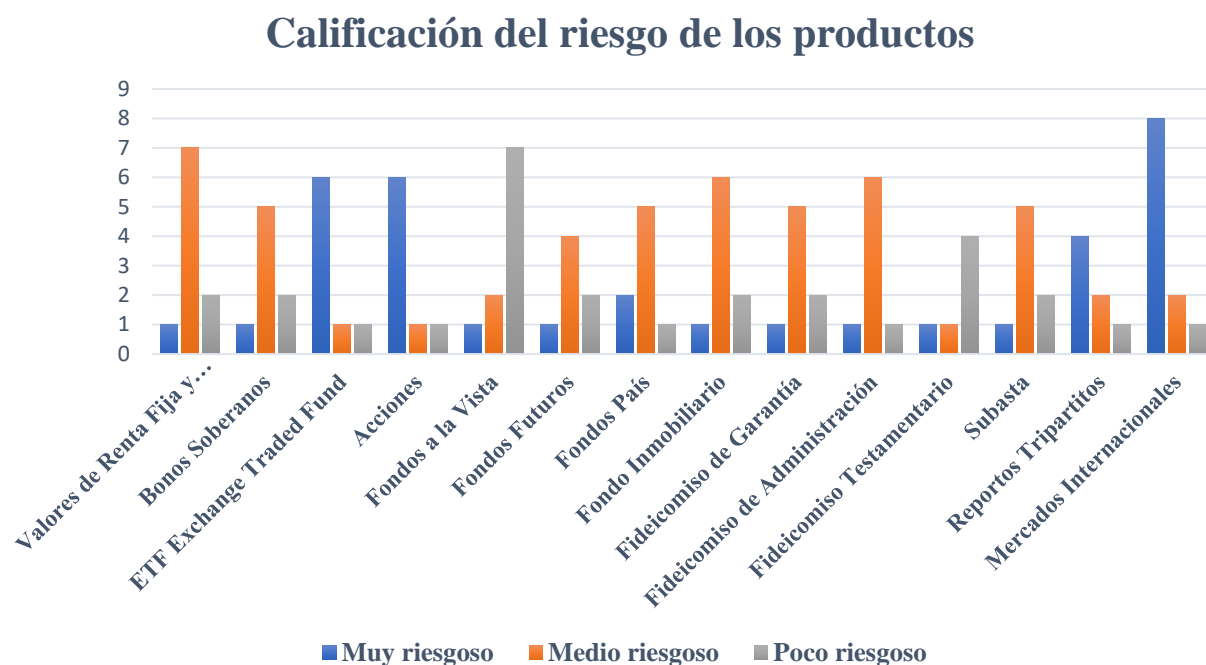
Productos de inversión	Muy riesgoso	Medio riesgoso	Poco riesgoso
Valores de Renta Fija y Variable	1	7	2

Bonos Soberanos	1	5	2
ETF Exchange Traded Fund	6	1	1
Acciones	6	1	1
Fondos a la Vista	1	2	7
Fondos Futuros	1	4	2
Fondos País	2	5	1
Fondo Inmobiliario	1	6	2
Fideicomiso de Garantía	1	5	2
Fideicomiso de Administración	1	6	1
Fideicomiso Testamentario	1	1	4
Subasta	1	5	2
Reportos Tripartitos	4	2	1
Mercados Internacionales	8	2	1

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 15

Calificación del riesgo de los productos



Fuente: elaboración propia (2021).

4.1.4. Objetivo específico n.º 4. Proponer alternativas de inversión a los inversionistas o ahorrantes de acuerdo con su perfil.

16. ¿Qué tipo de inversionista predomina en el mercado costarricense?

Tabla 18*Objetivo específico n.º 4. Tipos de inversionista que predomina en el mercado costarricense*

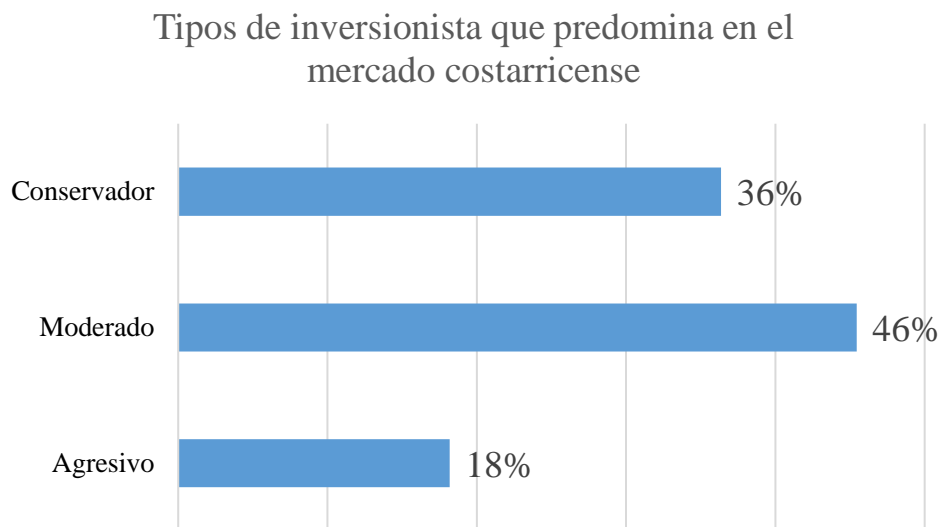
Tipos de inversionistas	Frecuencia	Porcentaje
Agresivo	18	18%
Moderado	46	46%
Conservador	36	36%

Total	100	100%
-------	-----	------

Fuente: elaboración propia (2021).

Gráfico 16

Tipos de inversionista que predomina en el mercado costarricense



Fuente: elaboración propia (2021).

4.2. ENTREVISTA

17. Indique de acuerdo con el perfil del inversionista agresivo, moderado y conservador tres productos que usted recomiende

Tabla 19

Objetivo específico n.º 4. Productos recomendados para cada tipo de inversionista

Agresivo	Moderado	Conservador
Valores de Renta Fija y Variable	Valores de Renta Fija y Variable	Valores de Renta Fija y Variable
Acciones	Acciones	Fondos a la Vista
Fondo Inmobiliario	Fondo Inmobiliario	Fondos País

Fondos a la Vista	Fondos a la Vista
Reportos Tripartitos	Fondos Futuros
Mercados Internacionales	Reportos Tripartitos
ETF Exchange Traded Fund	Mercados Internacionales

Fuente: elaboración propia (2021).

CAPÍTULO V. DISCUSIÓN

A continuación, se realiza una interpretación de los resultados del capítulo anterior, con énfasis en aquellos que resultaron más relevantes para comprender el objetivo de la presente investigación.

5.1. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

El cuestionario utilizado como herramienta para la recolección de los datos de esta investigación se remitió a través de correo electrónico a funcionarios de diferentes intermediarios financieros en el territorio nacional, que tienen conocimiento en los instrumentos de inversión que ofrecen quienes forman parte de la población en estudio. Es importante destacar que todas las personas funcionarias asignadas por parte de las entidades completaron las preguntas del cuestionario de manera exitosa.

Además del cuestionario, se llevó a cabo una entrevista vía telefónica al corredor de bolsa de Acobo, el Lic. William Gutiérrez Salaz. Esta entrevista constaba de dos preguntas, con el objetivo de profundizar los instrumentos de inversión ofrecidos para cada perfil y es una respuesta enriquecida para esta investigación.

A continuación, se presentan los hallazgos más relevantes por cada objetivo específico y su desarrollo de acuerdo con los criterios.

5.1.1. Hallazgo 1. Los intermediarios financieros por lo general ofrecen los mismos productos bajo ciertas condiciones de acuerdo con cada perfil. En la investigación relacionada con el objetivo n.º 1 en la primera pregunta se busca conocer qué instrumentos de inversión financieros ofrecen los diferentes intermediarios financieros en el territorio nacional, lo que evidenció como resultados que, en general, casi todos los agentes autorizados y supervisados por la Conassif ofrecen el mismo producto en estudio bajo ciertas condiciones o características sin

importar el plazo o riesgo. Esto depende del perfil del inversionista.

Algunos productos solo están disponibles en el corto y mediano plazos como ETF Exchange Traded Fund y Reportos Tripartitos, asimismo, las acciones, fondos futuros, fondo inmobiliario, fideicomiso son inversiones que se ofrecen a largo plazo.

5.1.2. Hallazgo 2. Entre los instrumentos de inversión existen algunos con las mejores tasas de rentabilidad que otros. En la investigación relacionada con el objetivo n.º 1 se buscó determinar los instrumentos de inversión con las mejores tasas de rentabilidad y se determinó que valores de renta fija y variable es el más rentable seguido por fondo inmobiliario, acciones y mercados internacionales, con esta información el inversionista tiene la confianza de invertir en cualquiera de estos sabiendo que obtendrá buenos resultados. Asimismo, están los productos como bonos soberanos, fondo país, ETF Exchange Traded Fund, fideicomiso de garantía que son rentables, pero con un porcentaje más bajo.

5.1.3. Hallazgo 3. Entre los productos de inversión algunos son más cotizados que otros por la razón que son más rentables, pero corren más riesgos. En la investigación relacionada con el objetivo n.º 1, de los productos de inversión en estudios que ofrecen los intermediarios financieros, el más cotizado en este análisis por los inversionistas es el denominado valores de renta fija y variable. Este es el producto con mayor grado de búsqueda por el inversionista, lo que justifica que la probabilidad de obtener beneficios es muy alta, seguidamente están fondos futuros, acciones, mercados internacionales y fondos inmobiliarios como los segundos más cotizados por los inversionistas, así el cliente tiene más opciones si quiere invertir en cualquiera de estos.

5.1.4. Hallazgo 4. Los productos son propuestos de acuerdo con el perfil del

inversionista. En la investigación relacionada con el objetivo n.º 2, de acuerdo con el resultado obtenido del cuestionario realizado a funcionarios de las entidades financieras se detallan las alternativas de inversión que formularon para cada perfil.

Para el inversionista moderado se proponen valores de renta fija y variable, fondo inmobiliario y fideicomiso de administración como los tres productos más propuestos. También se proponen bonos soberanos, acciones, fondos futuros, fideicomiso de garantía y subastas como una segunda opción.

Para el inversionista conservador el producto más propuesto es fondos a la vista con un nivel más alto, también se recomiendan como segunda opción valores de renta fija y variable y fondo país.

Para el inversionista agresivo el producto más propuesto como prioridad es mercados internacionales. Este es el producto más seleccionado y como segunda opción ETF Exchange Traded Fund y reportos tripartitos.

5.1.5. Hallazgo 5. Se determinó que algunos productos son más atractivos por los inversionistas según el perfil. En la investigación relacionada con el objetivo n.º 2 la información que se obtuvo del cuestionario realizado en las diferentes entidades financieras muestra los productos más atractivos para los inversionistas agresivo, moderado y conservador.

Para el inversionista agresivo los productos más atractivos son mercados internacionales como prioridad y ETF Exchange Traded Fund como segunda opción.

Para el inversionista moderado los productos más atractivos son fondo inmobiliario, valores de renta fija y variable, acciones como los productos más buscados para inversión.

Para el inversionista conservador los productos más atractivos son fondos país valores de renta fija y variable y acciones.

5.1.6. Hallazgo 6. En general, el inversionista agresivo, moderado o conservador prefiere invertir en moneda nacional debido a que son más rentables y seguros. En la investigación relacionada con el objetivo n.º 2, de acuerdo con la información brindada en el cuestionario, se demostró que el tipo de moneda más rentable y seguro de invertir es en colones para los tres tipos de inversionistas, agresivo, moderado y conservador. Es posible considerar al inversionista agresivo que también prefiere invertir en colones al igual que en dólares, lo que demuestra que este tipo de moneda está considerado como el más seguro y rentable por los inversionistas en el corto y mediano plazo.

5.1.7. Hallazgo 7. Según los plazos estudiados para llevar a cabo una inversión se encontró que el mediano plazo es el más rentable para un inversionista agresivo, moderado o conservador. En la investigación relacionada con el objetivo n.º 2 los resultados por medio del cuestionario determinaron que invertir en el mediano plazo es el más rentable y seguro, tanto para el inversionista agresivo como para el inversionista moderado, mientras que para el inversionista conservador tiene dos opciones con un porcentaje igual en el corto y mediano plazo de un 44 % y un 12 % para el largo plazo, por lo que este tipo de inversionista puede invertir en cualquiera de los dos plazos.

5.1.8. Hallazgo 8. Se encontró que entre los instrumentos de inversión existen algunos que son más riesgosos. De acuerdo con la investigación relacionada con el objetivo n.º 3 se determinó que los productos más riesgosos son mercados internacionales seguidos por ETF Exchange Traded Fund y reportos tripartitos. Si un inversionista desea llevar a cabo alguna inversión en este tipo de instrumento debe ser muy disciplinado y estar muy bien informado o

asesorarse adecuadamente tomando en cuenta que puede pasar cualquier eventualidad que no sea de su conveniencia.

5.1.9. Hallazgo 9. Se determinó que hay productos que son más atractivos o aptos para personas físicas que para personas jurídicas. De acuerdo con la información brindada en el objetivo n.º 3, los diferentes intermediarios financieros se especifican cuáles son los productos más atractivos para las personas físicas o jurídicas. Para las personas físicas los siguientes productos son los más atractivos, valores de renta fija y variable, fondos a la vista, fondo inmobiliario y subastas, como segunda opción se muestran los bonos soberanos, fideicomiso y mercados internacionales.

Para las personas jurídicas los productos más atractivos son acciones, fondos a la vista, fondos futuros como prioridad y los otros productos como bonos soberanos, fondo inmobiliario, fideicomiso y también mercados internacionales.

5.1.10. Hallazgo 10. Entre los instrumentos de inversión se encuentran algunos que no se obtienen la rentabilidad esperada. En la investigación relacionada con el objetivo n.º 3, según la información brindada, la probabilidad de no obtener la rentabilidad esperada en algunos productos de inversión es muy escasa. Estos son los siguientes mercados internacionales, ETF Exchange Traded Fund y reportos tripartitos.

5.1.11. Hallazgo 11. Se determinó entre los instrumentos de inversión que los más riesgosos son las inversiones en mercados internacionales, bursátiles y ETF Exchange Traded Fund. De acuerdo con la información brindada en el objetivo n.º 3 estos instrumentos están sujetos a los cambios y variaciones de los tipos de interés en el mercado, tanto nacional como internacional y se recomiendan para inversionistas experimentados en estos productos, aunque puede impactar en todo tipo de activos. Los demás productos se consideran de riesgos bajo o medio

y los fondos a la vista son los menos riesgosos.

5.1.12. Hallazgo 12. Se determinó que el inversionista moderado es el que prevalece en el mercado costarricense. En la investigación relacionada con el objetivo n.º 3, de acuerdo con la información brindada, el inversionista que predominan en el mercado costarricense es el moderado con un porcentaje del 46 %. El segundo es el inversionista conservador con un porcentaje del 36 % y el que menos predomina es el inversionista agresivo con un porcentaje del 18 %.

5.1.13. Hallazgo 13. Alternativas de inversión propuestas de acuerdo con el perfil del inversionista. En la investigación relacionada con el objetivo n.º 4 se determinó que los instrumentos de inversión propuestos en el cuestionario coinciden con los de la entrevista, por lo que el inversionista tiene la seguridad de elegir el que más se adapte a su perfil, pero dependerá de cada uno y antes de elegir el producto es recomendable conocer bien sus necesidades y llevar una asesoría. La razón por la que recomendó estos productos es porque ofrecen muy buena rentabilidad, mayor diversificación y son productos reconocidos en el mercado financiero.

CAPÍTULO VI. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1. CONCLUSIONES

A continuación, se presentan las conclusiones y recomendaciones que surgen productos de la investigación que se describe en el capítulo cuatro donde se desarrollaron técnicas de investigación de cuestionario y entrevista con el fin de exponer una serie de información necesaria para hacer las valoraciones requeridas para alcanzar los objetivos planteados, enlazarlos así como sustentarlos tanto a nivel general o específico, dando como resultados una serie de hallazgos que se describen en el capítulo cinco de este trabajo, que nos permite de forma fiable llegar a las siguientes deducciones.

6.1.1. Conclusión de acuerdo con el primer objetivo específico. El primer objetivo específico busca identificar las alternativas de inversión financiera a corto, mediano y largo plazo para determinar que intermediario financiero ofrece el instrumento

- Los intermediarios financieros en su mayoría ofrecen los mismos productos sean estos a corto, mediano o largo plazo.
- El inversionista tiene la posibilidad de llevar a cabo una inversión en el tiempo que más le convenga sabiendo que los productos en su mayoría están disponibles en diferentes plazos, solo tiene que asesorarse bien y ver cuáles son los más rentables, así como determinar el riesgo.
- Se determinó que valores de renta fija y variable, fondos futuros, acciones, mercados internacionales y fondos inmobiliarios son los que ofrecen mayor rentabilidad, estos deberían ser las principales opciones, aunque su atractivo puede ser afectado por el desempeño de la economía y el riesgo.

- La mayoría de los inversionistas prefieren los productos más rentables, con el inconveniente que en ellos se corre más riesgo.

6.1.2. Conclusión de acuerdo con el segundo objetivo específico. En este objetivo específico se procura definir los diferentes tipos de inversionistas en Costa Rica para evaluar el producto financiero que mejor se adapte a sus características.

- Los productos se ofrecen de acuerdo con el perfil del inversionista.
- Los inversionistas moderados tienden a invertir en casi todos los instrumentos, es decir, lo que buscan es diversificar los riesgos, así como las ganancias, esto implica mucho conocimiento del mercado.
- Los inversionistas agresivos invierten en ETF Exchange Traded Fund, mercados internacionales y reportos tripartitos, las cuales son inversiones complejas de entender e interpretar, instrumentos que, sobre todo en el caso de los mercados internacionales, requieren experiencia, conocimiento y asesoramiento constante de expertos.
- Las inversiones en colones son las más atractivas, esto se debe a que las tasas de rentabilidad son más altas comparadas con las de una divisa en el corto y mediano plazo.
- Las inversiones a mediano plazo predominan en el mercado financiero nacional.

6.1.3. Conclusión de acuerdo con el tercer objetivo específico. En este objetivo específico se pretende valorar los riesgos en los productos de inversión determinados para clasificarlos de acuerdo con el perfil del inversionista.

- Los mercados internacionales, los ETF Exchange Traded Fund, las acciones y los reportos tripartidos son los más riesgosos y los más rentables. Lo que llama la atención son las acciones, pues se les identificó como una buena alternativa de inversión, pero son de alto riesgo.
- Se determinó que hay productos específicos para personas físicas, así como para personas jurídicas.
- Algunos productos o instrumentos financieros no ofrecen la rentabilidad esperada.
- El inversionista moderado prevalece en el mercado costarricense.

6.1.4. Conclusión de acuerdo con el cuarto objetivo específico. En este objetivo específico se plantearon alternativas a los inversionistas de acuerdo con su perfil.

- Se formularon alternativas de inversiones específicas para el inversionista agresivo, moderado y conservador.
- Los productos sugeridos de acuerdo con cada perfil tienen buena rentabilidad, mayor diversificación y, sobre todo, son reconocidos en el mercado financiero.

6.2. LIMITACIONES

Debido a la situación que se enfrenta por la pandemia de la COVID-19 se limitaron muchas actividades entre ellas está la visita a las instituciones para llevar a cabo entrevistas e investigaciones más profundas en la investigación. Esto porque en algunas de las entidades se tiene que pedir una cita y según las agendas que tengan se les asigna una fecha, lo que implica que el trabajo de investigación tarde un poco más de lo previsto por la persona investigadora.

Existe una carencia de información en la mayoría de las instituciones que señalan que los datos de los productos están en la página *web*, pero en algunos solo se observan los nombres de los productos que ofrecen por lo que se tiene que buscar información en otras fuentes.

El cierre de muchas instituciones y el teletrabajo en casa por la pandemia ha generado que la gente este menos disponible para informar. Esto sucedió con las respuestas a los cuestionarios realizados en los que se tardó un poco en obtener información porque solo se permitieron datos por correo y se asigna a una persona que lo haga cuando tenga disponibilidad.

6.3. RECOMENDACIONES

Como resultado de este trabajo se presenta la información obtenida mediante la recopilación y análisis de datos que se planteó con los objetivos generales y específicos. A continuación, se presentan las recomendaciones que se derivan de las investigaciones.

6.3.1. Recomendación de acuerdo con el primer objetivo específico. Identificar las alternativas de inversión financiera a corto, mediano y largo plazo para determinar que intermediario financiero ofrece el instrumento. Entre las recomendaciones para este objetivo están:

- Elaborar una página más dinámica con información de los productos que ofrecen cada institución donde se reflejen la descripción, el plazo, tasa de interés y el riesgo y si es posible que esté disponible en la página *web* de las entidades.
- Que el inversionista antes de llevar a cabo una inversión obtenga una asesoría para elegir bien el producto y determinar cuáles son los más rentables, así como el riesgo.

- El intermediario financiero debe especificar en cada uno de los instrumentos que ofrece cómo están compuestos en cuanto a condiciones, plazos, tasas de interés, rentabilidad y riesgo.
- Los intermediarios financieros deben crear productos que ofrezcan altas tasas de rentabilidad y una mayor diversificación del riesgo.

6.3.2. Recomendación de acuerdo con el segundo objetivo específico. En este objetivo específico se procura definir los diferentes tipos de inversionistas en Costa Rica para evaluar el producto financiero que mejor se adapte a sus características. Entre las recomendaciones para este objetivo están:

- Que los productos ofrecidos estén bien especificados de acuerdo con el perfil del inversionista, debido a que un solo producto se recomienda para los tres tipos de inversionistas.
- Hacer propuestas de inversión más apropiadas para que los inversionistas conservadores y agresivos tengan más opciones de invertir, así como el moderado que invierte en casi todos los productos.
- Implementar un sistema de asesoramiento e información constante para los inversionistas agresivos en los productos identificados, sobre todo en mercados internacionales.
- Invertir en moneda nacional en el corto y mediano plazo.
- Invertir en divisa extranjera en el largo plazo.

- Las inversiones a mediano plazo en el territorio nacional son rentables y con riesgos aceptables.

6.3.3. Recomendación de acuerdo con el tercer objetivo específico. En este objetivo específico se pretende valorar los riesgos en los productos de inversión determinados para clasificarlos de acuerdo con el perfil del inversionista. Entre las recomendaciones para este objetivo están:

- Los que invierten en mercados internacionales, ETF Exchange Traded Fund, acciones y reportos tripartitos tomar en cuenta que son los más riesgosos, pero los más rentables.
- Hacer una valoración de los productos que ofrecen las instituciones financieras para determinar cuáles instrumentos son convenientes para personas físicas y jurídicas.
- Hacer una evaluación de los productos e instrumentos financieros para determinar porque no se obtiene la rentabilidad esperada por los inversionistas e informarles de tal circunstancia.
- Valorar la posibilidad de ofrecer una gama más amplia de instrumentos financieros para inversionistas moderados y agresivos.

6.3.4. Recomendación de acuerdo con el cuarto objetivo específico. En este objetivo específico se proponen alternativas a los inversionistas de acuerdo con su perfil. Entre las recomendaciones para este objetivo están:

- Para el perfil agresivo se recomienda valores de renta fija y variable, acciones, fondos inmobiliarios, fondos a la vista, reportos tripartitos, mercados internacionales y ETF Exchange Traded Fund.

- Para el perfil moderado se recomienda valores de renta fija y variable, acciones, fondos inmobiliarios, fondos a la vista, reportos tripartitos, mercados internacionales y fondos futuros.
- Para el perfil conservador se recomiendan valores de renta fija y variable, fondos a la vista y fondo país.
- Estos productos se recomiendan porque ofrecen muy buena rentabilidad, mayor diversificación y reconocidos en el mercado financiero.

REFERENCIAS

- Arias Gómez, J.; Miranda Novales, M. y Villasis Keever, M. A. (2016). El protocolo de investigación III: la población de estudio. *Rev Alerg Méx*, 63(2), 201-206.
https://www.researchgate.net/publication/322345752_El_protocolo_de_investigacion_III_la_poblacion_de_estudio
- Azofeifa, A. (2019). *Evolución de la Banca en Costa Rica: Una Breve Descripción de sus Orígenes hasta la Actualidad*. Revista Nacional de Administración (10)7-28.
<https://revistas.uned.ac.cr/index.php/rna/article/view/2466>
- Azofeifa, R. (2018). *Registro contable de un fideicomiso según las NIIF*. Instituto Tecnológico de Costa Rica. Colegio de Contadores Privados de Costa Rica.
<http://www.contadores.cr/descargables/capacitaciones/charlas/jun-12-2018/NIIF.pdf>
- BAC San José. (2006). *Fondo de Inversión Millennium BAC Credomatic no diversificado*.
- BAC San José. (2017). *Fondo de Inversión Posible BAC Credomatic no diversificado*.
- Banco Popular. (s. f.). *Perfil del inversionista*. https://www.bancopopular.fi.cr/wp-content/uploads/2021/06/PerfilDelInversionista_Fisico.pdf
- Berk, J. y Demarzo, P. (2008). *Finanzas Corporativas*. 1.^a ed. México: Pearson Educación.
- Bernal, C. (2016). *Metodología de la investigación*. 4.^a ed. Colombia: Pearson Educación.
- Bolsa Nacional de Valores. (s. f.a). *¿Qué es la Bolsa de Valores?*
<https://www.bolsacr.com/inversionistas/que-es-la-bolsa-de-valores>
- Bolsa Nacional de Valores. (s. f.b). *Puestos autorizados*.
<https://www.bolsacr.com/inversionistas/puestos-autorizados>

CAFI. (2015). *Historia de Fondos de Inversión en Costa Rica: Los Primeros Años (1.ª parte)*.

Calderón, L. y Calvo, F. (2014). *Comportamiento de las microfinancieras afiliadas a la red costarricense de organizaciones, para las microempresas (REDCOM) en el periodo de la crisis financiera mundial del 2009 San José Costa Rica año 2014*. (Tesis de licenciatura, Universidad Hispanoamericana).

Camacho, A. R. (2014). *El Sistema Financiero Costarricense en los últimos 25 años: Regulación y supervisión (monografía 5, del Sistema Financiero y supervisión Bancaria Costa Rica, Academia de Centroamérica)*. <https://www.academiaca.or.cr/wp-content/uploads/2017/03/regulacion-y-supervision.pdf>

Cartagena Actualidad. (2021, 18 de febrero). *Historia y evolución de los mercados financieros*. <https://www.cartagenaactualidad.com/historia-y-evolucion-de-los-mercados-financieros/>

Central American data. (2011). *Costa Rica: fideicomisos para gestionar propiedades web*. https://www.centralamericadata.com/es/article/home/Costa_Rica_fideicomisos_para_gestionar_propiedades

Céspedes, A. (2009). *Evolución de la banca en Costa Rica*.

Ceupe. (s. f.). *¿Cómo se clasifican los mercados financieros?* <https://www.ceupe.com/blog/como-se-clasifican-los-mercados-financieros.html>

Conasol. (s. f.). *¿Qué es el solidarismo?* <https://conasol.cr/quienes-somos/que-es-solidarismo/>

Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif). (s. f.). *Funciones*. <https://www.conassif.fi.cr/funciones/>

Cuartas, F. (2013). *Banca comercial y de inversión*. 1.^a ed. Bogotá: Ediciones de la U.

Edufinet. (2005). *Mercados financieros*. <https://www.edufinet.com/inicio/sistema-financiero/mercados-financieros/en-que-consiste-el-mercado-de-divisas>

Edufinet. (2015). *Sistema financiero*. <https://www.edufinet.com/inicio/sistema-financiero>

El Espíritu del 48. (s. f.). *Nacionalización Bancaria, Decreto ley de Nacionalización Bancaria n.º 71*. <https://elespiritudel48.org/nacionalizacion-bancaria/>

Forbes. (2020, 07 de abril). *Los 15 más ricos del mundo*.

<https://forbes.co/2020/04/07/negocios/listado-los-15-mas-ricos-del-mundo-2020/>

Gamboa Ulate, S.; Gómez Solano, K.; Gutiérrez Espinoza, L.; Quirós Jiménez, J.; Ugalde

Alfaro, M. y Vega Madriz, A. (2019). *Análisis financiero comparativo entre fondos de inversión y fondos de pensión complementaria voluntaria en Costa Rica*. (Proyecto de graduación para optar por el grado de licenciatura en Administración de Empresas con Énfasis en Administración Financiera, Instituto Tecnológico de Costa Rica).

<https://repositoriotec.tec.ac.cr/bitstream/handle/2238/10938/AN%20ANÁLISIS%20FINANCIERO%20COMPARATIVO%20ENTRE%20FONDOS%20DE%20INVERSIÓN%20Y%20FONDOS%20DE%20PENSIÓN%20COMPLEMENTARIA%20VOLUNTARIA%20EN%20COSTA%20RICA.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

García, P.; Diez de Castro, L. y Alonso, A. (2009). *Mercados Financieros Internacionales*. Ed. Madrid: Dykinson, S. L. Meléndez Valdés, 61-28015.

Garita, M. (2021, 05 de junio). *Inversionistas interesados en el largo plazo pueden recurrir a los*

fondos accionarios locales para diversificar cartera. El Financiero.

https://www.elfinancierocr.com/finanzas/inversionistas-interesados-en-el-largo-plazo/BLY3S27Y7ZDZTFIG6IEVPH7L6I/story/?utm_medium=social&utm_source=socialflow&utm_campaign=socialflow&fbclid=IwAR3qfHx9ofbo5249gXEGgBxf_2Q495jgSKWyXuLFMxpNylm2YiK1y_jJ-jY

Gitman, L. y Joehnk, M. (2019). *Fundamentos de inversión*. 10.^a ed. México: Pearson Educación.

Gómez, M. (2009). *Introducción a la metodología de la investigación científica*. 2.^a ed. Argentina: Editorial. Brujas. Educación. Obtenidode<http://ebooks7-24.com.uh.remotexs.xyz/stage.aspx?il=&pg=&ed=>

Grandgerard, J. H. (2015, 01 de enero). *Mercados financieros y el oscuro dinero*. Tendencias FX. <https://tendenciasfx.com/mercados-financieros/>

Guajardo, G. y Guajardo, N. (2008). *Contabilidad financiera*. 7.^a ed. México: McGraw-Hill Educación.

Hernández Sampieri, R. (2010). *Metodología de la investigación*. 5.^a ed. McGraw-Hill Educación. <http://ebooks7-24.com.uh.remotexs.xyz/stage.aspx?il=&pg=&ed=>

Hernández Sampieri, R. (2014). *Metodología de la investigación*. 6.^a ed. McGraw-Hill Educación. <http://ebooks7-24.com.uh.remotexs.xyz/stage.aspx?il=&pg=&ed=>

Hernández Sampieri, R. (2017). *Fundamentos de investigación*. 1.^a ed. McGraw-Hill Educación. <http://ebooks7-24.com.uh.remotexs.xyz/stage.aspx?il=&pg=&ed=>

Hernández Sampieri, R.; Fernández Collado, C. y Baptista Lucio, M. (2014). *Metodología de la investigación*. 6.^a ed. México: McGraw-Hill Interamericana.

Hernández-Sampieri, R. y Mendoza, P. (2018). *Metodología de la investigación*. McGraw-Hill Educación. <http://ebooks7-24.com.uh.remotexs.xyz/stage.aspx?il=&pg=&ed=>

Integractúa. (s. f.). *Negocios solidarios: es posible*.

<http://integractua.org:80/2010/04/05/negocios-solidarios-es-posible/>

Junta de Andalucía. (s. f.). *El Sistema financiero: Funciones, composición y principales productos*.

https://colaboraeducacion30.juntadeandalucia.es/educacion/colabora/documents/14365250/14368429/07_El+sistema+financiero/3e7315a8-e41c-4c9b-a0bb-b3ed10e8e21b

La Nación. (1995, 10 de noviembre). *Figueres da pase a reforma financiera*.

<https://www.nacion.com/el-pais/figueres-da-pase-a-reformas-financieras/DZHLIS3AYBBZTGAXUBU7CB3UHQ/story/>

Loria, M. A. (2013). *El Sistema financiero costarricense en los últimos 25 años: Estructura y desempeño (monografía 1, de instituciones financieras y bancos en Costa Rica,*

Academia de Centroamérica). <https://www.academiaca.or.cr/wp-content/uploads/2017/03/estructura-y-desempeno.pdf>

Martin, L. y Trujillo, A. (2011). *Mercados de activos financieros*. 1.^a ed. Madrid España: Delta Publicaciones.

Méndez, E.; Arce, M.; Díaz, M.; González, A. y Lizano, M. (2015). *Caracterización y análisis*

de tendencias de los fondos de inversión en Costa Rica. Instituto Tecnológico de Costa Rica.

https://repositoriotec.tec.ac.cr/bitstream/handle/2238/6624/caracterizaci%C3%B3n_analisis_tendencias_fondos_inversi%C3%B3n_costa_rica.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Meoño, M. y Escoto, R. (2012). *Operaciones bursátiles*. San José, Costa Rica: UNED.

Mishkin, S. F. (2014). *Moneda, banca y mercado financiera*. 10.^a ed. México: Pearson Educación.

Presty. (2011). *Características del inversionista*. <https://presty.mx/2018/11/13/caracteristicas-del-inversionista/>

Quesada Elizondo, C. (2013). *Herramienta para el análisis de las operaciones de financiamiento de los Puestos de Bolsa en Costa Rica por medio de la figura de Reporto Tripartito para Mercado de Valores de Costa Rica, S. A.* (Trabajo Final de Graduación para optar por el grado de Magíster en Administración y Dirección de Empresas con énfasis en Finanzas, Universidad de Costa Rica).

<https://kerwa.ucr.ac.cr/bitstream/handle/10669/27687/Trabajo%20Final%20de%20Graduaci%C3%B3n%20Cindy%20Quesada%20E.%202.pdf?isAllowed=y&sequence=1>

Roinvesting. (s. f.). *Tres tipos de inversión financiera que se deberá de conocer antes de decidir operar en los mercados*. <https://www.roinvesting.com/es/articulos-financieros/inversiones-financieras>

Scotiabank. (s. f.). *Fondos acciones y portafolios*.

<https://www.scotiabankcr.com/personas/inversiones/fondos-accionarios-y->

portafolios/default.aspx

Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef). (2021). *Entidades supervisadas por la Sugef*.

https://www.sugef.fi.cr/ver/entidades_supervisadas/lista_entidades_supervisadas/entidades_fiscalizadas/2021_07.pdf#.YQ9144hKjIU

Superintendencia General de Valores (Sugeval). (s. f.a). *¿Cómo se regula y supervisa el sistema financiero?* <https://www.sugeval.fi.cr/Informacion-inversionistas/%C2%BFqu%C3%A9-es-el-mercado-de-valores>

Superintendencia General de Valores (Sugeval). (s. f.b). *Reseña histórica*.

<https://www.sugeval.fi.cr/informacioninstitucional/informacioninstitucional/reseña-histórica>

Tapia Iturriaga, C. K. (2016). *Contabilidad financiera a corto plazo*. Instituto Mexicano de Contadores Públicos

Triola, M. (2016). *Estadística*. 12.^a ed. Pearson Educación. <http://ebooks7-24.com.uh.remotexs.xyz/stage.aspx?il=&pg=&ed=>

Westerfield, J. (2012). *Finanzas Corporativas*. 9.^a ed. México: McGraw-Hill Educación.

Wikipedia. (2021). *JP Morgan Chase*. https://es.wikipedia.org/wiki/JP_Morgan_Chase

ANEXOS

Anexo 1. Cuestionario para entidades financieras

UNIVERSIDAD HISPANOAMERICANA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

**LICENCIATURA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON ÉNFASIS EN BANCA
Y FINANZAS**

Como parte de la investigación de trabajo final de tesis para optar por el grado de licenciatura se realiza esta encuesta, la cual aborda y analiza tópicos de interés del estudio, con el objetivo de evaluar los diferentes productos de inversión que ofrecen los intermediarios financieros en el mercado financiero costarricense como riesgo, rendimiento, perfil del inversionista y plazos debidamente regulados por el Conassif. A continuación, se detallan las preguntas relacionadas con los productos de inversión, la información brindada se utiliza con el mayor grado de confidencialidad y solo para fines didácticos en el marco del estudio.

Nombre del encuestado.

Institución donde se realiza la encuesta.

1. Identifique las alternativas de inversión que ofrece la entidad a corto mediano y largo plazo.

Productos de inversión	Corto Plazo	Mediano Plazo (2 a 5 años)	Largo Plazo (5 a 10 años)
Valores de Renta Fija y Variable			
Bonos Soberanos			
ETF Exchange Trade Fund			
Acciones			
Fondos a la vista			
Fondos Futuros			
Fondos País			
Fondo Inmobiliario			
Fideicomiso de Garantía			
Fideicomiso de Administración			
Fideicomiso Testamentario			
Subasta			
Reportos Tripartitos			
Mercados Internacionales			

2. ¿Cuál de los siguientes instrumentos de inversión ofrecen las mejores tasas de rentabilidad y rendimiento? 1 es la más baja y 10 la más alta.

Productos de inversión	Mejores tasas	
	1	10
Valores de renta Fija y variable		

Bonos Soberanos		
ETF Exchange Trade Fund		
Acciones		
Fondos a la Vista		
Fondos Futuros		
Fondos País		
Fondo Inmobiliario		
Fideicomiso de Garantía		
Fideicomiso de Administración		
Fideicomiso Testamentario		
Subasta		
Reportos Tripartitos		
Mercados Internacionales		

3. De los siguientes productos ¿cuáles son los más cotizados en el mercado? 1 es la más baja y 10 la más alta.

Productos de inversión	(1-10)
Valores de renta Fija y Variable	
Bonos Soberanos	
ETF Exchange Trade Fund	

Acciones	
Fondos a la Vista	
Fondos Futuros	
Fondos País	
Fondo Inmobiliario	
Fideicomiso de Garantía	
Fideicomiso de Administración	
Fideicomiso Testamentario	
Subasta	
Reportos Tripartitos	
Mercados Internacionales	

4. ¿Qué alternativas de inversión les propone a los inversionistas de acuerdo con su perfil?
(agresivo, moderado y conservador)

Productos de inversión	Agresivo	Moderado	Conservador
Valores de Renta Fija y Variable			
Bonos Soberanos			
ETF Exchange Trade Fund			
Acciones			
Fondos a la Vista			
Fondos Futuros			

Fondos País			
Fondo Inmobiliario			
Fideicomiso de Garantía			
Fideicomiso de Administración			
Fideicomiso Testamentario			
Subasta			
Reportos Tripartitos			
Mercados Internacionales			

5. ¿De los siguientes productos, ¿cuál es más atractivo según su opinión para el inversionista? (puede marcar los tres si es requerido).

Productos de inversión	Agresivo	Moderado	Conservador
Valores de Renta Fija y Variable			
Bonos Soberanos			
ETF Exchange Trade Fund			
Acciones			
Fondos a la Vista			
Fondos Futuros			
Fondos País			
Fondo Inmobiliario			

Fideicomiso de Garantía			
Fideicomiso de Administración			
Fideicomiso testamentario			
Subasta			
Reportos Tripartitos			
Mercados Internacionales			

6. ¿En qué tipo de moneda es más rentable, seguro y deseable invertir si el inversionista tiene un perfil agresivo?

Dólares.

Colones.

7. ¿En qué tipo de moneda es más rentable, seguro y deseable invertir si el inversionista tiene un perfil moderado?

Dólares.

Colones.

8. ¿En qué tipo de moneda es más rentable, seguro y deseable invertir si el inversionista tiene un perfil conservador?

Dólares.

Colones.

9. ¿En qué plazo es más rentable invertir para un inversionista agresivo?

Corto plazo.

Mediano plazo.

Largo plazo.

10. ¿En qué plazo es más rentable invertir para un inversionista moderado?

Corto plazo.

Mediano plazo.

Largo plazo.

11. ¿En qué plazo es más rentable invertir para un inversionista conservador?

Corto plazo.

Mediano plazo.

Largo plazo.

12. ¿De los siguientes productos de inversión cuales son los más riesgosos? 1 es la más baja y 10 la más alta.

Productos de inversión	(1-10)
Valores de renta Fija y Variable	
Bonos Soberanos	
ETF Exchange Trade Fund	
Acciones	

Fondos a la Vista	
Fondos Futuros	
Fondos País	
Fondo Inmobiliario	
Fideicomiso de Garantía	
Fideicomiso de Administración	
Fideicomiso Testamentario	
Subasta	
Reportos Tripartitos	
Mercados Internacionales	

13. ¿Qué productos financieros son más atractivos para las personas jurídicas o físicas?

Marque con X.

Productos de inversión	Persona física	Persona jurídica
Valores de Renta Fija y Variable		
Bonos Soberanos		
ETF Exchange Trade Fund		
Acciones		
Fondos a la Vista		
Fondos Futuros		
Fondos País		

Fondo Inmobiliario		
Fideicomiso de Garantía		
Fideicomiso de Administración		
Fideicomiso Testamentario		
Subasta		
Reportos Tripartitos		
Mercados Internacionales		

14. ¿Cuál es la probabilidad de no obtener la rentabilidad esperada de los siguientes instrumentos financieros? 1 es la más baja y 10 la más alta.

Productos de inversión	(1-10)
Valores de Renta Fija y Variable	
Bonos Soberanos	
ETF Exchange Trade Fund	
Acciones	
Fondos a la Vista	
Fondos Futuros	
Fondos País	
Fondo Inmobiliario	
Fideicomiso de Garantía	
Fideicomiso de Administración	

Fideicomiso Testamentario	
Subasta	
Reportos Tripartitos	
Mercados Internacionales	

15. ¿Cómo califica el riesgo de los siguientes productos marque la opción indicada?

Productos de inversión	Muy riesgoso	Medio riesgoso	Poco riesgoso
Valores de Renta Fija y Variable			
Bonos Soberanos			
ETF Exchange Traded Fund			
Acciones			
Fondos a la Vista			
Fondos Futuros			
Fondos País			
Fondo Inmobiliario			
Fideicomiso de Garantía			
Fideicomiso de Administración			
Fideicomiso Testamentario			
Subasta			
Reportos Tripartitos			
Mercados Internacionales			

16. ¿Qué tipo de inversionista predomina en el mercado costarricense?

Agresivo.

Moderado.

Conservador.

Anexo 2. Entrevista

UNIVERSIDAD HISPANOAMERICANA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

**LICENCIATURA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON ÉNFASIS EN BANCA
Y FINANZAS**

Como parte de esta investigación se realizará una entrevista la cual tiene como objetivo determinar los productos de inversión que más recomiendan a los tres tipos de inversionistas, agresivo, moderado y conservador en el territorio costarricense para el trabajo que se está efectuando sobre este tema.

A continuación, se detallan las preguntas relacionadas con los productos de inversión, la información brindada se utiliza para el desarrollo y toma de decisiones.

Datos del entrevistador:

Nombre del entrevistado: William Gutiérrez Salas.

Empresa o lugar: ACOBO

Fecha: 17 / Septiembre/ 2021

Objetivo:

La presente entrevista se realizará a un Corredor de Bolsa y tiene como objetivo indicar tres productos de inversión más recomendado para cada inversionista moderado, agresivo y conservador y justificar las razones por la que recomienda el producto.

Preguntas:

1. ¿Según su opinión profesional indique de acuerdo con el perfil del inversionista agresivo, moderado y conservador tres productos que usted recomiende? (Tres para cada perfil).
2. ¿Cuáles son las razones por las cuales usted recomienda esos productos?

Anexo 3. Licencia y autorización al Cenit

CARTA DE AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES PARA LA CONSULTA, LA REPRODUCCIÓN PARCIAL O TOTAL Y LA PUBLICACIÓN ELECTRÓNICA DE LOS TRABAJOS FINALES DE GRADUACIÓN

San José, 31 de diciembre del 2021.

Señores:

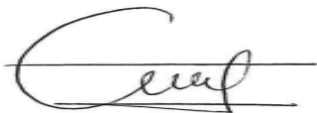
Centro de Información Tecnológico (CENIT)
Universidad Hispanoamericana

Estimados señores:

La suscrita, **Yohana del Socorro Martínez Membreño**, con número de identificación **8-0141-0815**, autor(a) del trabajo de graduación titulado “**Análisis integral de los intermediarios financieros, en cuanto a método de inversión al público, para el primer cuatrimestre 2021**”, presentado y aprobado en el año 2021 como requisito para optar por el título de **Licenciatura en Administración de Empresas con Énfasis en Banca y Finanzas;(SI)** autorizo al Centro de Información Tecnológico (CENIT) para que con fines académicos, muestre a la comunidad universitaria la producción intelectual contenida en este documento.

De conformidad con lo establecido en la Ley sobre Derechos de Autor y Derechos Conexos N° 6683, Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica, anexo los términos de la licencia general para publicación de obras en el repositorio institucional.

Cordialmente.



Firma

Yohana del Socorro Martínez Membreño

Cédula 8-0141-0815

Anexo 4. Licencia y autorización del autor/de la autora para publicar y permitir la consulta y uso

Parte 1. Términos de la licencia general para publicación de obras en el repositorio institucional.

Como titular del derecho de autor, confiero al Centro de Información Tecnológico (CENIT) una licencia no exclusiva, limitada y gratuita sobre la obra que se integrará en el Repositorio Institucional, que se ajusta a las siguientes características:

- a) Estará vigente a partir de la fecha de inclusión en el repositorio, el autor podrá dar por terminada la licencia solicitándolo a la Universidad por escrito.
- b) Autoriza al Centro de Información Tecnológico (CENIT) a publicar la obra en digital, los usuarios puedan consultar el contenido de su Trabajo Final de Graduación en la página *web* de la Biblioteca Digital de la Universidad Hispanoamericana
- c) Los autores aceptan que la autorización se hace a título gratuito, por lo tanto, renuncia a recibir beneficio alguno por la publicación, distribución, comunicación pública y cualquier otro uso que se haga en los términos de la presente licencia y de la licencia de uso con que se publica.
- d) Los autores manifiestan que se trata de una obra original sobre la que tiene los derechos que autorizan, y que son ellos quienes asumen total responsabilidad por el contenido de su obra ante el Centro de Información Tecnológico (CENIT) y ante terceros. En todo caso el Centro de Información Tecnológico (CENIT) se compromete a indicar siempre la autoría incluyendo el nombre de la persona autora y la fecha de publicación.
- e) Autorizo al Centro de Información Tecnológica (CENIT) para incluir la obra en los índices y buscadores que estimen necesarios para promover su difusión.

f) Acepto que el Centro de Información Tecnológico (CENIT) pueda convertir el documento a cualquier medio o formato para propósitos de preservación digital.

g) Autorizo que la obra sea puesta a disposición de la comunidad universitaria en los términos autorizados en los literales anteriores, bajo los límites definidos por la Universidad en las “Condiciones de uso de estricto cumplimiento” de los recursos publicados en Repositorio Institucional.

SI EL DOCUMENTO SE BASA EN UN TRABAJO QUE HA SIDO PATROCINADO O APOYADO POR UNA AGENCIA O UNA ORGANIZACIÓN, CON EXCEPCIÓN DEL CENTRO DE INFORMACIÓN TECNOLÓGICO (CENIT), LA AUTORA GARANTIZA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS DERECHOS Y OBLIGACIONES REQUERIDOS POR EL RESPECTIVO CONTRATO O ACUERDO.