

## **Marco estratégico sobre educación financiera dirigido a los miembros de IOSCO (Reporte FR09/14 de Octubre de 2014)**

La Organización Internacional de Comisiones de Valores, más conocida por sus siglas en inglés como IOSCO, es reconocida como la entidad que establece los estándares regulatorios de los mercados de valores a nivel global. De acuerdo a la organización, son miembros de IOSCO 120 reguladores y 80 participantes del mercado financiero, tales como bolsas de valores y organizaciones regionales e internacionales<sup>1</sup>. Entre todos los miembros vinculados a la organización regulan el 95% de los mercados de valores a nivel mundial. Adicionalmente, también son miembros de IOSCO la mayoría de países emergentes<sup>2</sup>.

Dentro de las diversas misiones que guían la labor de IOSCO, una de las más importantes es la educación financiera, la cual se entiende como “el proceso por el cual los consumidores/inversionistas financieros mejoran su comprensión de los productos financieros, los conceptos y los riesgos, y, a través de información, instrucción y/o el asesoramiento objetivo, desarrollan las habilidades y confianza para ser más conscientes de los riesgos y oportunidades financieras, tomar decisiones informadas, saber a dónde ir para obtener ayuda y ejercer cualquier acción eficaz para mejorar su bienestar económico” (OECD, 2005).

Dada la definición anterior, se pueden identificar varios beneficios derivados de la educación financiera. Por un lado, es una estrategia fundamental para mejorar la protección a los inversionistas en la medida en que estos programas buscan generar herramientas que permiten la toma de decisiones más informada y consciente de los riesgos presentes y que el inversionista está dispuesto a asumir. Asimismo, contribuye a formar las capacidades necesarias para que los inversionistas puedan defender sus derechos como consumidores financieros (CAF, 2013). Por otra parte, dado que estos programas buscan generar una mejor comprensión de los diferentes productos y servicios financieros existentes, los inversionistas pueden adquirir las capacidades para determinar si realmente éstos se ajustan a sus necesidades. De

manera similar, este aprendizaje también ayuda a que los inversionistas sean menos vulnerables a posibles fraudes. Por todo lo descrito anteriormente, IOSCO también concibe la educación financiera como una estrategia complementaria a la regulación y supervisión del mercado de valores cuyo propósito es velar por el correcto funcionamiento del mismo.

Por otra parte, la educación financiera también genera beneficios para los intermediarios de los mercados financieros. Por un lado, el riesgo que asume el intermediario, derivado de su labor de asesoría, disminuye cuando los inversionistas comprenden mejor los diferentes productos y servicios disponibles, sus derechos y los riesgos que asumen. Este mayor grado de comprensión por parte de los inversionistas conlleva, también, a generar una mayor confianza en sí mismos como actores del mercado. Lo anterior, puede derivar en una mayor demanda de productos y servicios financieros, dinamizando así el funcionamiento de los mercados.

Respecto al rol de los reguladores<sup>3</sup>, IOSCO considera que deben participar activamente en el diseño y ejecución de programas que respondan a las necesidades del mercado. Los reguladores pueden establecer dichas necesidades a partir de la información a la cual tienen acceso que les permite observar el comportamiento tanto de los intermediarios, como de los inversionistas. Por tanto, pueden identificar los riesgos presentes, las necesidades de los inversionistas, conductas inapropiadas, incentivos desalineados, etc. Los anteriores aspectos, pueden ser abordados por los reguladores mediante la formulación de medidas regulatorias o de educación financiera, labor que también les correspondería en razón al conocimiento integral que tienen de las distintas variables de un mercado. Finalmente, respecto a las medidas de educación financiera adelantadas por el regulador o por otros actores del mercado, IOSCO sugiere tener en cuenta los aspectos estudiados por la economía del comportamiento<sup>4</sup>, la cual ha demostrado que

<sup>1</sup> Algunas de las organizaciones que participan son: Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), Banco Asiático de Desarrollo, Federación Mundial de Bolsas, Investment Company Institute, Asociación Internacional de Swaps y Derivados, entre otros.

<sup>2</sup> De la región Iberoamericana, hacen parte de IOSCO: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, México, Panamá, Perú, Portugal, España, Uruguay y Venezuela.

<sup>3</sup> Generalmente, las entidades que actúan como reguladores son las superintendencias financieras o del mercado de valores, las comisiones de valores, o las agencias de regulación y supervisión del mercado de valores.

<sup>4</sup> La economía del comportamiento se entiende como la rama de esta ciencia que modifica el modelo económico tradicional, el cual supone la toma de decisiones racional por parte de los agentes de un mercado como respuesta a la satisfacción del interés personal únicamente. Esta rama incorpora aspectos psicológicos del juicio y de la determinación de las preferencias por parte de los individuos que limitan su cálculo racional, su voluntad y el comportamiento

Diciembre 1 de 2014

existen aspectos psicológicos que impiden o dificultan tomar decisiones financieras óptimas. Ejemplos de estas limitaciones son la confianza excesiva de los inversionistas en sí mismos o, en ciertas ocasiones, su actuación en manada, la cual no siempre corresponde a decisiones provenientes de un análisis juicioso de la información disponible.

### Áreas de enfoque sugeridas por IOSCO en el diseño de programas de educación financiera.

A partir de la revisión de diferentes experiencias de los países que conforman el comité de IOSCO encargado de estudiar el tema de educación financiera (Comité C8)<sup>5</sup>, esta organización recomienda enfocar este tipo de programas en tres áreas principalmente: i) conocimiento y entendimiento para invertir, ii) habilidades y capacidades financieras y iii) diseño, ejecución y evaluación de programas. Para cada una de ellas, la organización ha identificado temas particulares a abordar que se exponen a continuación:

**1. Conocimiento y entendimiento para invertir:** IOSCO resalta la importancia de diseñar programas que refuercen conceptos básicos tales como inflación, diversificación de riesgo y portafolio, tasa de interés, entre otros, pues una gran parte de los inversionistas no tienen claros estos conceptos. Al no entender los conceptos más simples, es posible que los inversionistas consideren que comprenden un producto y sus diferentes características, cuando en realidad no es así. Esta situación hace que sea altamente probable que se tomen decisiones de inversión desacertadas o que el inversionista no pueda hacer una evaluación real de la conveniencia de un producto para su situación e interés particular, lo que también constituye un factor de riesgo para los intermediarios. Por lo anterior, es recomendable estructurar iniciativas que expliquen características de los productos financieros, condiciones para invertir y retirar la inversión, riesgos, retornos, entre otros aspectos.

Adicionalmente, algunos inversionistas también son vulnerables a campañas engañosas que prometen retornos extraordinarios a la inversión, por lo que IOSCO aconseja que los reguladores generen alertas que adviertan sobre los fraudes que hayan identificado. Por otra parte, IOSCO

egoísta que se presupone en el modelo económico tradicional (Camerer y Malmendier, 2007).

<sup>5</sup> El comité C8 está conformado por autoridades regulatorias de los siguientes países: Canadá, Brasil, Argentina, Australia, Bélgica, China, Francia, Alemania, India, Italia, Japón, Luxemburgo, Malasia, México, Países Bajos, Nigeria, Portugal, Singapur, Suráfrica, España, Suecia, Tailandia, Turquía, Reino Unido y Estados Unidos.

también señala que muchos inversionistas no conocen sus derechos ni sus responsabilidades bajo el marco legal que los cubre y tampoco son conscientes de la importancia que tiene investigar sobre los productos e intermediarios financieros antes de entregar sus recursos a terceros. Tampoco conocen bien los mecanismos que tienen a su disposición para interponer quejas o reportar un fraude. Estos son otros aspectos que deberían ser tenidos en cuenta a la hora de diseñar programas de educación financiera por parte de reguladores e intermediarios.

**2. Habilidades y capacidades financieras:** IOSCO recomienda tener en cuenta que la mayoría de inversionistas no cuentan con los conocimientos para saber si la asesoría que reciben de parte de un profesional respecto a un producto es precisa y se ajusta a sus necesidades y objetivos. De igual forma, generalmente no conocen las herramientas que les permite conocer la trayectoria de los asesores profesionales, ni aquellas herramientas tecnológicas que ayudan a una mejor planeación financiera<sup>6</sup>.

**3. Diseño, ejecución y evaluación de programas:** IOSCO aconseja diseñar estos programas diferenciados por tipo de inversionista. Según la experiencia, estos programas son más efectivos cuando son dirigidos a audiencias específicas. Asimismo, se debe determinar cuál es la mejor manera de llevar a cabo el programa, ya sea mediante charlas informativas, redes sociales, etc. En todo caso, IOSCO recomienda diseñar herramientas interactivas a las cuales los inversionistas puedan acceder. Finalmente, de acuerdo al Comité C8, es importante monitorear la ejecución del programa y evaluar si está cumpliendo los objetivos propuestos, para así poder hacer los ajustes que se consideren necesarios. Es deseable incluir desde la fase de diseño del programa, el diseño de su evaluación.

### Buenas prácticas recomendadas

Por último, a partir de la revisión de diversas iniciativas en educación financiera de los diferentes países que conforman el comité de IOSCO a cargo del tema, la organización recomienda 8 prácticas útiles para el diseño de este tipo de programas:

<sup>6</sup> Ejemplos de dichas herramientas tecnológicas son los diferentes tipos calculadoras en línea que permiten simular, por ejemplo, retornos de estrategias de inversión que responden a diferentes perfiles de riesgo del inversionista, estimar los pagos de la jubilación resultantes de un ahorro realizado mensualmente a lo largo de la vida laboral, entre muchos otros.

Diciembre 1 de 2014

1. Enfocar los programas en mejorar el conocimiento de los inversionistas sobre conceptos básicos para invertir, así como en elevar su nivel de comprensión de los diferentes productos y servicios financieros disponibles. IOSCO sugiere incluir conceptos matemáticos simples como “porcentaje”, hasta la definición de riesgo y retorno. Se deberá buscar que los inversionistas sepan cómo planear su inversión y hacer preguntas correctas a los asesores profesionales para que puedan comprender el producto en el que quieren invertir así como los costos y tarifas asociados a dicha inversión.
2. Diseñar programas acordes a las necesidades de los inversionistas y que complementen las iniciativas regulatorias. IOSCO aconseja diseñar programas que aborden las diferentes necesidades o asuntos prioritarios que los reguladores identifiquen a través de otras organizaciones, quejas o de su observación del comportamiento del mercado. Por ejemplo, IOSCO menciona que para algunos reguladores es prioritario formar capacidades y conocimientos financieros relacionados con ciertas etapas del ciclo de vida de las personas, tales como financiación de estudios, financiación de vivienda, jubilación, etc.
3. Diseñar programas dirigidos a audiencias específicas. Una manera de diferenciar las audiencias puede ser también a través de la etapa del ciclo de vida de las personas (edad, hijos) o simplemente por el nivel de conocimiento financiero. De acuerdo al perfil identificado, se deberá escoger el medio para difundir la información. Sin embargo, en el caso de los reguladores, IOSCO menciona que ellos, en general, deben acudir a todos los medios posibles para lograr el mayor grado de cobertura. Utilizan desde reuniones presenciales y talleres prácticos, hasta redes sociales, videos y podcasts elaborados por ellos mismos o por los intermediarios.
4. Considerar en el diseño de los programas los aportes de investigaciones. Se pueden tomar en cuenta los hallazgos de la rama de la “economía del comportamiento”, así como resultados de encuestas específicas que permitan identificar necesidades puntuales de los inversionistas o particularidades propias de grupos socioculturales específicos.
5. Diseñar programas con objetivos claros y medibles y, en lo posible, evaluar y monitorear su ejecución en distintos momentos del tiempo. Las evaluaciones se pueden hacer mediante pruebas antes y después de talleres con inversionistas y de encuestas que consulten sobre su

utilización de herramientas de educación financiera o sobre su conocimiento de conceptos básicos. También se puede analizar el comportamiento que han tenido las páginas web donde estén disponibles las herramientas educativas diseñadas.

6. Generar alianzas con otras organizaciones para diseñar e implementar los programas. IOSCO recomienda a los reguladores buscar apoyo de otras entidades que también se beneficien con promover una mejor educación financiera, para así optimizar el uso de los recursos requeridos para la implementación de estos programas. En caso de que los reguladores decidan trabajar con entidades del sector financiero, deberán evitarse los conflictos de interés y velar porque la información difundida al público sea clara, no favorezca a entidades particulares y sea independiente de iniciativas publicitarias con fines comerciales.
7. Reforzar programas o estrategias de alcance nacional que promuevan la educación financiera y la protección del consumidor. IOSCO sugiere trabajar de la mano con entidades del gobierno nacional y del nivel local y con las propias instituciones educativas para implementar este tipo de programas. Por ejemplo, se pueden diseñar cátedras con sus respectivas herramientas y materiales que pueden ser utilizadas por profesores de colegios y universidades.
8. Promover la cooperación e intercambio de información a nivel internacional. Lo anterior se puede realizar principalmente, mediante foros que permitan estar al tanto sobre las mejores prácticas para diseñar e implementar los programas de educación financiera.

#### Fuentes:

- Camerer, Colin y Malmendier, Ulrike. *Behavioural Economics of Organizations*. Princeton University Press. 2007.
- Corporación Andina de Fomento (CAF). *La educación financiera en América Latina y el Caribe: situación actual y perspectivas*. Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva No. 12 de 2013.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). *Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness*. Julio de 2005.
- Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO). *Strategic Framework for Investor Education and Financial Literacy. Final Report*. Octubre de 2014.