

CAPÍTULO 4

Educação do investidor

Kattia Castro Cruz

Diretora do Departamento de Informação e Comunicação, SUGEVAL, Costa Rica

Eva Vinueza Ocaña

Diretora de Investigação e Desenvolvimento da Intendência de Mercado de Valores de Guayaquil, Superintendência de Companhias, Equador

Virginia Villacis Peláez

Subdiretora de Promoção e Difusão do Mercado de Valores, Intendência de Mercado de Valores de Guayaquil, Superintendência de Companhias, Equador

José Alexandre Cavalcanti Vasco

Superintendente de Proteção e Orientação aos Investidores, CVM, Brasil

1. DEFINIÇÃO DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA
2. EIXOS DA EDUCAÇÃO FINANCEIRA. A EDUCAÇÃO AO INVESTIDOR
3. OBJETIVOS DA EDUCAÇÃO FINANCEIRA
4. BREVE REFERÊNCIA ÀS INICIATIVAS DOS PAÍSES IBERO-AMERICANOS EM EDUCAÇÃO FINANCEIRA E EDUCAÇÃO AO INVESTIDOR
5. 5 ELEMENTOS QUE DEVEM CONTER UMA POLÍTICA OU ESTRATÉGIA DE EDUCAÇÃO

■ 1. DEFINIÇÃO DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA

Durante os últimos anos foi incrementado o interesse pela educação financeira a nível mundial, o que originou diversas instituições orientadas ao serviço dos consumidores financeiros e têm incorporado em sua regulação e em suas estratégias, ações destinadas a atender este objetivo.

Algumas das razões que têm influenciado essas tendências são, por um lado, a crescente complexidade e sofisticação dos produtos financeiros, a facilidade de acesso às plataformas de investimentos em linha, a maior expectativa de vida pós-aposentadoria, a expansão e popularização do crédito (risco de sobre endividamento), o fato de que mais lares investem em ativos financeiros, assim como as recentes crises financeiras, que têm evidenciado a importância da confiança do consumidor como fator de sustentabilidade de qualquer sistema financeiro.

A Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) definiu a educação financeira como “o processo mediante o qual os consumidores/investidores melhoram sua compreensão sobre produtos e conceitos financeiros e, através de informação, instrução e/ou assessoria objetiva, desenvolvem as habilidades e a confiança para tornarem-se mais conscientes dos riscos e oportunidades financeiras, e fazer escolhas informadas, para saber onde buscar ajuda, e para tomar outras medidas efetivas para melhorar seu bem estar financeiro”.

O Brasil adotou a definição anterior com algumas modificações, baseada na Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF), onde se estabelece que “a educação financeira é o processo pelo qual os indivíduos e as empresas buscam melhorar sua compreensão em relação aos produtos e conceitos financeiros, de maneira que a informação, formação e orientação possam desenvolver os valores e habilidades necessárias para ser mais conscientes das oportunidades e riscos envolvidos e assim eles podem tomar decisões bem informadas, saber onde buscar ajuda, e tomar outras ações para melhorar seu bem estar. Portanto, podem contribuir para uma formação mais consistente para os indivíduos e empresas responsáveis e comprometidas com o futuro.”

Na Colômbia formulou-se uma estratégia nacional em que se define a educação financeira como “o processo através do qual os indivíduos desenvolvem os valores, conhecimentos, competências e comportamentos necessários para a tomada de decisões financeiras responsáveis, que requerem a aplicação de conceitos financeiros básicos e o entendimento dos efeitos que as mudanças geram nos principais indicadores macroeconômicos na sua qualidade de vida ou de bem estar”.

O Advisory Council on Financial Literacy, no ano de 2008, definiu a educação financeira como "o processo pelo qual as pessoas melhoram sua compreensão dos produtos, serviços e conceitos financeiros de maneira que estejam habilitadas para tomar decisões informadas, evitar armadilhas, saber onde buscar auxílio e tomar outras medidas para melhorar seu bem estar financeiro presente e em longo prazo".

A Financial Services Authority (FSA) do Reino Unido definiu a capacidade financeira como "um conceito amplo que abrange o conhecimento e as habilidades das pessoas para entender suas próprias circunstâncias financeiras, junto com a motivação para adotar medidas a esse respeito. Os consumidores financeiramente capazes planejam o futuro, encontram e utilizam informação, sabem quando buscar assessoria e podem entender e atuar com base nesta assessoria, o que permite um direcionamento a uma maior participação no mercado de serviços financeiros".

Como se desprende de todas estas definições, a educação financeira está associada a processos que buscam fortalecer a capacitação dos indivíduos para melhorar a tomada de decisões sobre temas relacionados com a administração de suas finanças, assim como elevar sua qualidade de vida. Estes aspectos se devem considerar como temas comuns na hora de implementar programas de educação financeira. Nas economias emergentes se propõe desafios adicionais como são a inclusão social por meio da alfabetização financeira, e a necessidade de gerar nos indivíduos a consciência requerida para exercer seus direitos como investidores.

Por esta razão, a educação financeira deveria ser abordada a partir de diferentes perspectivas que contemplem fatores de tipo culturais, sociais, econômicos, políticos e até psicológicos, para o qual é necessário que nestes processos se integrem diversas disciplinas, tais como a psicologia econômica, mediante os quais é possível compreender o comportamento econômico das variáveis que incidem na tomada de decisões econômicas individuais e coletivas, e a forma que as pessoas compreendem o mundo da economia e suas variações.

É fundamental que neste esforço se integrem a maior quantidade de instituições e empresas que tenham relação com estas matérias por meio de uma política ou estratégia nacional que permita articular e organizar os projetos e recursos em prol do fortalecimento da cultura financeira dos indivíduos, mas sem dúvida alguma este processo somente poderá ser levado adiante quando exista a vontade política e o compromisso para seu desenho, designação de recursos e implementação. Caso contrário, qualquer estratégia que se pretenda empreender neste tema corre o risco de não ser sustentável no tempo.

2. EIXOS DA EDUCAÇÃO FINANCEIRA. A EDUCAÇÃO AO INVESTIDOR

Para entender os aspectos anteriormente mencionados, se podem realizar diversas ações ou esforços que podem ser agrupados nos âmbitos de:

- Informação.
- Educação.
- Orientação.

Por meio destas atividades os usuários financeiros atuais e potenciais podem adotar decisões financeiras responsáveis, e é possível diminuir as assimetrias de informação entre os usuários e os que oferecem os serviços financeiros. Deste modo, se facilitará a compreensão dos produtos e riscos, assim como os direitos e responsabilidades de quem faz as transações:

- Ao *informar* os consumidores financeiros, lhes é proporcionado evidência e conhecimentos específicos para que tenham consciência das oportunidades, alternativas e consequências financeiras como resultado de suas decisões.
- Ao *educar*, se pretende com o processo de ensino e aprendizado, desenvolver nos indivíduos as competências requeridas para tomar decisões responsáveis.
- Ao *orientar*, se busca dotar os consumidores financeiros de ferramentas e advertências sobre os produtos financeiros para que possam tomar suas melhores decisões.

Neste ponto é importante distinguir a educação financeira da educação do investidor. A primeira tem por objetivo melhorar as capacidades de todos os indivíduos, sejam investidores ou não, para a tomada de decisões em relação à administração de suas finanças com o fim de elevar sua qualidade de vida e facilitar a inclusão social e a consciência de cidadania.

A educação do investidor é aquela que, sendo parte da educação financeira, facilita aos indivíduos a aquisição das competências necessárias para tomar decisões acertadas e responsáveis nos mercados de valores, ou seja, para que sejam habilitados ao escolher entre as várias alternativas de investimento, as que resultam mais convenientes de acordo com seu perfil

- **A educação do investidor**

Uma análise comparativa das leis dos mercados de valores dos países ibero-americanos mostra que existe um conjunto de objetivos regulatórios comuns, tais como

a transparência dos mercados, a formação de preços, a gestão do risco sistêmico, a difusão de informação e o correto funcionamento dos mercados, entre outros. Assim, se deve acrescentar a missão de desenvolvimento e promoção dos mercados, a qual está também presente em algumas das jurisdições.

Objetivos de la regulación de los mercados de valores



Em geral, todas estas finalidades apontam a um objetivo regulatório comum, que vem a ser o bom andamento dos mercados e a proteção do investidor. Esta missão é atendida pelas entidades supervisoras e reguladoras através de vários eixos de atuação, que podem ser agrupados em: *regulação*, *supervisão* e *educação*.

Eixos de atuação dos reguladores de valores



No âmbito da *regulação*, a proteção do investidor se exerce mediante o estabelecimento de delineamentos claros e equitativos de atuação, ou seja, que permitam aos participantes do mercado conhecer previamente as regras do jogo por meio de normas de funcionamento, operação e prudências para os intervenientes

No âmbito da *supervisão*, a mencionada proteção se exerce mediante o monitoramento contínuo do cumprimento das normas estabelecidas pelo regulador do mer-

cado e daquelas práticas de autorregulação. Também, as atividades de supervisão contemplam os processos de autorização prévia dos participantes, e dos produtos que poderão ser oferecidos nos mercados.

Existe um conjunto de atividades e esforços através dos quais se exercem os trabalhos de *educação*, que consistem no processo de transmitir os conhecimentos que geram as habilidades, estimulam as atitudes, e promovem os valores necessários para provocar no investidor uma mudança comportamental que facilite as tomadas de decisões financeiras responsáveis para si mesmo.

Apesar da relevância do tema, na hora de distribuir os recursos no orçamento dos reguladores, geralmente, a educação é a atividade que recebe uma menor atribuição com respeito aos outros eixos de atuação, daí a importância de consolidar esforços com outros atores e instituições. Neste sentido, cabe destacar que é no âmbito da educação onde é mais viável conseguir apoio e recursos para o eventual desenvolvimento de projetos em coordenação com as entidades reguladas e vinculadas à indústria.

Na diferença entre regulação e supervisão existe uma clara convicção da importância de atender às tarefas de educação como mecanismo para o desenvolvimento e promoção dos mercados, dado o impacto direto e positivo destas sobre o fortalecimento da indústria a médio e longo prazo. Esta sinergia é fundamental para o êxito dos projetos que se pretendem empreender.

O enfoque nas tarefas de educação tem evoluído durante os últimos anos, passando de ser orientado diretamente à compreensão dos produtos e serviços financeiros, a um esforço relacionado com criar competências para os usuários destes serviços. Em particular, situações como as recentes crises financeiras têm mostrado que no comportamento dos investidores entram em jogo muitas variáveis, pelo que se requer um esforço maior para que este processo seja efetivo, ou seja, não basta fornecer informação e outras ferramentas aos investidores, o que se necessita é desenvolver neles competências para que possam mudar seus comportamentos e, assim, com essas competências, que suas decisões de investimentos sejam as melhores. Entretanto, estas mudanças somente seriam possíveis através dos esforços da educação.

Tal como recomenda a OCDE, é desejável que os esforços de educação ao investidor estejam articulados com esforços de um alcance maior, por meio do desenho de uma estratégia nacional de educação financeira, que permita trabalhar nos âmbitos da oferta e da demanda de serviços financeiros. Pelo lado da oferta, para melhorar a inclusão financeira através do acesso aos produtos e serviços financeiros e, pelo lado da demanda, por meio da alfabetização financeira e da consciência de cidadania. Também, o referido órgão recomenda que as estratégias nacionais para a educação

financeira sejam concebidas como complemento às medidas destinadas a reforçar o marco de proteção ao consumidor financeiro, e o marco regulatório e prudencial relacionado com esta matéria.

■ 3. OBJETIVOS DA EDUCAÇÃO FINANCEIRA

Como já se havia mencionado, a educação financeira em seu contexto global e, dentro deste se inclui a educação do investidor, é uma atividade que acompanha e reforça as ações relacionadas com a proteção e os direitos dos usuários financeiros, em geral, e do investidor no mercado de valores.

A dimensão de ambos os esforços, tanto o mais amplo da educação financeira como o mais pontual da educação ao investidor, requer a vontade e o consenso das partes envolvidas, o qual deveria estar articulado em uma política, plano ou estratégia, cujo ponto de partida é o estabelecimento de seus objetivos.

Os planos ou estratégias nacionais se adotam, geralmente, como iniciativas conjuntas coordenadas em nível nacional, que proporcionam uma estrutura através de programas educativos que podem ser desenvolvidos e integrados para alcançar os objetivos propostos.

Sua importância tem sido reconhecida globalmente por meio do estabelecimento de princípios internacionais. Um exemplo bem definido consiste na adoção dos princípios da OCDE para o desenho de estratégias nacionais de educação financeira (ENEF) pelo G20 na cúpula de 19 de junho de 2012, realizada em Los Cabos, México.

De acordo com a OCDE, uma Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF) reúne, entre outras, as seguintes características:

- Reconhece a importância da educação financeira, incluindo-a possivelmente através da legislação, e especifica o significado e alcance em relação às necessidades e deficiências identificadas em nível nacional;
- Implica a cooperação das distintas partes interessadas, assim como a identificação de um líder nacional ou órgão coordenador que pode ser um comitê ou conselho;
- Estabelece uma folha de roteiro para alcançar os objetivos específicos e pré-determinados dentro de um período de tempo definido, e,
- Proporciona um guia para sua aplicação pelos diferentes programas com o fim de contribuir de forma eficiente e adequada à ENEF.

Além de facilitar a integração das diversas iniciativas em uma jurisdição, a existência de uma política nacional de educação financeira também permite o desenho de programas na medida das necessidades financeiras da população.

Os reguladores frequentemente desenvolvem atividades educativas centradas no conhecimento básico das finanças, sobretudo quando não há suficientes iniciativas focadas na melhoria econômica da população. Porém, geralmente, esses programas estão focados no âmbito de supervisão ordenado por lei ao respectivo regulador (financeiro, seguros, pensões, valores).

Considerando que deve existir uma sinergia entre os programas básicos de educação financeira de alcance nacional e os destinados a grupos específicos de investidores, é desejável que os objetivos também estejam relacionados ou articulados, embora seu conteúdo e prioridades sejam diferentes.

Nos países que já contam com estratégias nacionais de educação financeira¹³¹ — como por exemplo Espanha, Brasil, Estados Unidos e Canadá, é conveniente destacar que os objetivos explícitos de seus planos e estratégias têm aspectos comuns. Assim, o Plano de Educação Financeira da Comissão Nacional do Mercado de Valores e do Banco da Espanha (2008-2012) têm como objetivo geral "melhorar a cultura financeira da população a fim de que os cidadãos estejam em condições de enfrentar o novo contexto financeiro com confiança". No Brasil, a Estratégia Nacional para a Educação Financeira, tal como se define no artigo 1 do Decreto Presidencial No. 7.397/10, tem como objetivo promover a educação financeira e o bem estar, e contribuir para o fortalecimento da cidadania, a eficiência e o fortalecimento do sistema financeiro e a tomada de decisões informadas por parte dos consumidores

A estratégia nacional dos Estados Unidos (2011) tem como objetivo ("visão") o bem estar sustentado dos indivíduos e famílias americanas, assim como aumentar o conhecimento e acesso à educação financeira eficaz, elevando a consciência dos indivíduos e famílias para a importância da educação financeira e o acesso aos recursos de educação financeira. São também objetivos dessa estratégia: (i) melhorar a infraestrutura de Educação Financeira (diretrizes sobre o conteúdo, capacitação e canais de distribuição para a alfabetização financeira e os fornecedores de educação); (2) determinar e integrar as competências financeiras básicas; (3) identificar, melhorar e compartilhar práticas efetivas (apoio a pesquisas e avaliação para identificar programas e práticas eficazes). No Canadá, a estratégia nacional de educação financeira contempla como missão fortalecer a cultura financeira de sua população.

131. Segundo o informe da OCDE de 2012, somente 15 países, em nível mundial, contam com estratégias nacionais de educação financeira (ENEF).

Também foram definidos os seguintes objetivos gerais: (i) aproveitar os recursos existentes para elevar os conhecimentos financeiros, as habilidades e a confiança dos canadenses; e (ii) medir o progresso dos diferentes segmentos da população canadense através de indicadores relevantes das competências de educação financeira¹³².

Como se pode observar, em geral e até a presente data, este tipo de iniciativa nacional não só está destinada a melhorar o bem estar da população, mas também promover uma cultura da educação financeira. O último objetivo também pode incluir o desenvolvimento de pesquisas e estudos sobre as metodologias e a difusão de boas práticas e exemplos exitosos.

Por outro lado, os objetivos da educação dos investidores são mais específicos. Uma avaliação realizada pelo IOSCO em 2002 mostrou as principais razões que motivaram a criação do programa de educação dos investidores:

- A melhoria da compreensão dos investidores como parte da função do regulador.
- A melhoria da compreensão geral dos cidadãos sobre seus direitos e deveres.
- O interesse público no desenvolvimento e crescimento do mercado.
- A melhoria da cultura financeira e os investimentos entre investidores minoritários e os que realizam pela primeira vez.
- A orientação aos investidores a escolher os tipos de seus investimentos.

Em geral se considera que a educação financeira pode melhorar as possibilidades para que os investidores tomem decisões de investimento que se adaptem a suas necessidades específicas, o que aumenta a confiança nos mercados de valores, ao mesmo tempo em que melhora o seu desempenho geral. Assim, os esforços nesta matéria têm como finalidade a tomada de decisões dos investidores de forma consciente e baseada em informação.

Entre as funções dos reguladores, não se encontra um indicador para as alternativas de investimentos mais adequadas aos investidores, mas o que se busca é que exista informação suficiente, de modo que os cidadãos possam dispor de informação atualizada e oportuna. Portanto, o fornecimento de informação aos consumidores sempre foi atribuição dos reguladores e supervisores de valores, estabelecendo-se através da normativa os requisitos de informação que devem proporcionar os emissores de valores e outros fornecedores de serviços, assim como os registros obrigatórios das empresas, ofertas, etc., e a fiscalização das condutas dos participantes a fim de que

132. Report of Recommendations on financial literacy. "Canadians and their money - Building a brighter financial future". <http://financialliteracyincanada.com/>

se cumpra o previsto na legislação vigente.

Destas esclarecimentos, cabe retomar a distinção entre o conceito de educação e de formação, já que existe cada vez mais consciência de que a educação financeira é um conceito mais amplo, que inclui informação, educação e orientação. A idéia de dotar os investidores com conhecimentos, desenvolver habilidades e fomentar atitudes está cobrando cada vez maior relevância. Um bom exemplo desta mudança tem sido o desenho de programas educativos a cargo dos reguladores e supervisores de valores para desenvolver nas escolas, colégios e universidades. Assim, tem ocorrido não somente nos países ibero-americanos, mas também em outras jurisdições, como por exemplo Austrália, Nova Zelândia, Reino Unido, Índia, Japão, onde têm sido adotadas ações para a inserção de conteúdos nos programas de educação primária, secundária ou a nível universitário.

Nos países ibero-americanos, os conteúdos educativos para os investidores que têm sido inseridos nos programas escolares são enfocados nos temas de mercados de valores, abrangendo também outros mercados como pensões, seguros, etc., e foram impulsionados tanto por iniciativas públicas como privadas. Este é o caso, por exemplo, do Brasil, Colômbia¹³³, Equador, México, Peru, Uruguai, aonde as ações do supervisor vão além da disposição tradicional da informação, e que também abrangem a formação.

A metodologia, assim como o enfoque tem variado nos últimos anos para incluir outras dimensões da educação. Inicialmente, o objetivo foi o de proporcionar informação do mercado sobre as características dos instrumentos financeiros (riscos, oportunidades, custos, expectativas de retorno, etc.), direitos e obrigações dos investidores, o papel do regulador e supervisor e os meios para formular consultas, queixas ou reclamações. Neste contexto, as atividades educativas dos reguladores e supervisores financeiros tradicionalmente foram direcionadas mais aos produtos ("product-oriented") que às atitudes.

Atualmente existe uma clara percepção de que o desafio está na mudança de comportamento dos investidores, já que o conhecimento e as habilidades que não se aplicam na vida real se tornam inúteis. Isto implica uma constante interação com outras áreas de conhecimento, tais como a educação, a psicologia econômica e a economia do comportamento. O enfoque de dispor simplesmente de informação tem

133. O programa se desenvolverá no marco do convênio assinado pelo Ministério de Educação Nacional e Asobancária. A iniciativa também conta com o apoio econômico e técnico do CAF- Banco de Desenvolvimento de América Latina. O programa e sua evolução podem ser consultados em: <http://www.mineducacion.gov.co/cvn/1665/w3-article-296469.html> ..

sido conduzido para os que buscam a formação de cidadãos autônomos capazes de tomar decisões conscientes e informadas sobre poupança e investimentos. Além disso, devido à constante evolução dos mercados financeiros e a variedade de situações, nem sempre é possível estar preparado, como as crises financeiras globais. Em consequência desta nova situação, se requer o desenvolvimento constante de novas competências nos indivíduos que lhes permitam discernir e pôr em prática novos conhecimentos e experiências adquiridas através de diferentes recursos cognitivos (modelos, conceitos, métodos, procedimentos, instrumentos, etc.).

Nos países ibero-americanos, os conteúdos ou programas educativos dirigidos aos investidores enfrentam frequentemente problemas que não se apresentam nos países em que a sua população tem maior renda: as necessidades de inclusão da população e de reduzir as desigualdades socioeconômicas. Estes são os aspectos que não devem ser ignorados. Embora a inclusão financeira não seja uma atribuição legal dos reguladores de valores, existe uma verdadeira preocupação pela cultura da poupança dos cidadãos, como uma condição prévia para ser um investidor e construir seu bem estar financeiro em longo prazo.

Por esta razão, seria conveniente que os programas educativos não se concentrassem exclusivamente nos temas de investimentos, mas também em fomentar a cultura da poupança, os planos de ensino deveriam abranger ferramentas, informação, habilidades, atitudes e valores que permitam vincular os conceitos de poupança e administração das finanças pessoais como um direcionamento seguro e necessário para o investimento.

As decisões de investimento cujo objetivo é melhorar a qualidade de vida não se adotam em um só momento, se não que representam ao longo do histórico da pessoa um conjunto de decisões tomadas com frequência na perspectiva do curto prazo e têm um efeito acumulativo na construção do bem estar financeiro em longo prazo. Ambos os grupos de decisões, as de curto e longo prazo, implicam atos cujas consequências terão impacto no tempo.

Os comportamentos perseguidos através da formação nos temas de poupança e investimentos, com base nas decisões conscientes e bem informadas, se podem relacionar com as habilidades ou capacidades que são necessárias para fazer frente às emoções do consumidor ou do usuário dos serviços financeiros, sobretudo frente às ofertas tentadoras e a possíveis esquemas que induzem a fraudes, tais como as pirâmides, esquemas Ponzi, etc., fomentando a capacidade de abster-se ante a satisfação imediata em troca de um benefício futuro. Isto sem dúvida requer uma capacidade de planejamento, controle do comportamento (para seguir o que estava previsto), reflexão e reavaliação.

Por outro lado, nos programas de educação ao investidor não cabem os modelos tamanho único, conclusão refletida em um estudo de IOSCO do ano 2002, em que se expõe que "nas jurisdições (...) existe um setor da sociedade que está começando a acumular poupança que com frequência se situa fora do mercado financeiro. Por razões principalmente culturais, este setor da sociedade não tem costume de participar nos mercados de valores e poderia ser um objetivo óbvio para iniciativas de educação dos investidores. Se nesse setor da sociedade, em que sua poupança pudesse ser relativamente segura e efetivamente canalizada através do mercado de valores, se poderia contribuir significativamente ao desenvolvimento econômico em longo prazo e com estabilidade [...]"¹³⁴.

Com todas estas peculiaridades e com o reconhecimento de que existem diferenças de tipo social, demográfico, cultural e econômico entre os países da região, é possível encontrar aspectos comuns nos programas de educação ao investidor que permitam sua adaptação a iniciativas de educação financeira básica (alfabetização e capacitação financeira), e sejam desenvolvidas ou não pelo regulador do mercado de valores.

Educar os investidores contribui diretamente com o objetivo de proteção, é o terceiro pilar nos eixos de atuação dos reguladores e o que frequentemente recebe a menor parte de recursos, humanos e econômicos, comparado com os outros dois.

O objetivo geral da educação deve ser facilitado ao consumidor em motivar e despertar para ser um investidor (ou poupador) informado e consciente, com o fim de se transformar no protagonista de seu bem estar financeiro. Os objetivos específicos dependerão do alcance que se pretende dar ao programa e das particularidades das populações a quem são dirigidas.

A título de referência, se coloca a seguir uma forma em que podem ser abordados:

- 1) Em nível fundamental e médio, promover a cultura de poupança e o investimento na sociedade, com um impacto nos hábitos de consumo, poupança e investimento da população em longo prazo.
- 2) Em nível universitário, o objetivo pode ser a formação dos investidores sofisticados como também para estimular o surgimento de profissionais para o mercado de valores, orientando os profissionais a escolher sua carreira.
- 3) 3. Na população adulta, o objetivo poderia ser a busca da geração de competências nos indivíduos através de diversos recursos educativos que atendam

134. IOSCO (2002). Investor Education: Report from the Emerging Markets Committee of the International Organization of Securities Commissions. 2002.

- às necessidades específicas de cada grupo ou segmento (donas de casa, aposentados, profissionais de diferentes áreas, imigrantes, etc.).
- 4) Embora a ação do governo na formação dos participantes no mercado se produza através da regulação e/ou autorregulação (requisitos de certificação, de funcionamento e para a venda dos produtos e serviços financeiros), há casos em que as atividades educativas podem implicar a formação dos intermediários¹³⁵.

4. BREVE REFERÊNCIA À INICIATIVA DOS PAÍSES IBERO-AMERICANOS EM EDUCAÇÃO FINANCEIRA E EDUCAÇÃO AO INVESTIDOR

As experiências em países ibero-americanos mostram avanços nos três eixos que abrangem a proteção ao investidor, a saber: orientação, informação e educação, sendo os dois primeiros os mais explorados e desenvolvidos, sobretudo nas jurisdições da América Latina.

Nesse sentido, há um esforço importante para que a informação esteja à disposição do público através de diferentes recursos, tais como folhetos, boletins, guias, banners etc., e em meios impressos e eletrônicos.

Há um aspecto que merece especial atenção em todos os países participantes neste estudo, que é a tendência para a utilização intensiva da tecnologia como uma ferramenta de comunicação muito eficiente, com o propósito de atingir maior quantidade de público através de páginas web de cada instituição, e a implementação de plataformas para aulas virtuais e redes sociais, para citar alguns exemplos.

Na Espanha e Brasil têm sido desenhados e implementados planos de educação financeira, enquanto que no México e Colômbia, apesar de contar com planos desenhados, ainda estão em processo de implementação.

A seguir se expõem, de forma resumida, os esforços mais relevantes em matéria de educação ao investidor em cada um dos países participantes neste estudo.

135. Neste sentido, um caso interessante a mencionar encontramos na Malásia, onde os programas abrangem o desenvolvimento de intermediários responsáveis como um pilar importante na hora de informar e assessorar o público investidor sobre os produtos financeiros que melhor se adaptam a seu perfil, para que tome a sua decisão final.

Argentina

A CNV atualmente trabalha no desenvolvimento de um programa de seminários a nível nacional, dirigidos tanto a profissionais como estudantes, assim como a empresários que não estão no mercado de valores.

O primeiro concurso "CNV sobre pesquisa econômica", cujo objetivo foi estimular os jovens profissionais em ciências econômicas para apresentarem seus trabalhos sobre o tema "Desenvolvimento de um mercado de capitais orientado para a produção e o emprego nacional".

Em nível institucional, a Comissão organizou e participou em eventos, seminários, jornadas, tanto a nível nacional como internacional, em temas de mercado de valores, educação ao investidor, lavagem de dinheiro, governo societário, entre outros.

Foi incorporado na página web do órgão (www.cnv.gob.ar) uma seção denominada "Educação Financeira" que contém um guia didático para investidores e empresas, "um compêndio de informações úteis e chaves para investir, e um Glossário com informação referente a Qualificadoras de Risco, Ações, Obrigações Negociáveis, Confiáveis Financeiros, Fundos Comuns de Investimentos de Bolsas e Mercados.

Também está sendo estudada a implementação de cursos de e-learning e vídeos educativos através da página web da CNV.

Também foi realizado e emitido um spot publicitário na Televisão Pública, no qual se explicam noções básicas sobre a Comissão Nacional de Valores e o Mercado de Capitais, e promovendo também uma página web de consultas (www.invertir.gob.ar).

Por outro lado, está prevista a aprovação de uma nova estrutura organizacional da Comissão Nacional de Valores que contará com uma Gerência de Desenvolvimento e Proteção ao Investidor, responsável por coordenar e controlar a execução de estudos e avaliações que tenham por objetivo o desenvolvimento e modernização do mercado de capitais argentino, de zelar pela transparência das negociações em benefício do sistema, assim como promover ações e regulações tendentes a garantir a educação e proteção do público investidor.

Todavia, encontra-se em estudo a assinatura de acordos com diferentes entidades, sejam Universidades para a ministração de cursos e/ou a inclusão de matérias de mercado de capitais, e com o Ministério de Educação para a coordenação de cursos nas escolas secundárias a nível nacional.

Links destacados: www.cnv.gob.ar ; www.invertir.gob.ar

Bolívia

Dentro das atividades do órgão regulador (ASFI) referente à educação ao investidor, foi celebrada a Conferência Internacional "Impulsionado o financiamento do Setor Produtivo no Mercado de Valores", cujo objetivo foi propiciar etapas de análises e troca de experiências para fortalecer e consolidar políticas destinadas a promover o desenvolvimento do Mercado de Valores como alternativa de financiamento para o setor produtivo, orientado a impulsionar o crescimento e desenvolvimento econômico do país.

Uma estratégia de Campanha de Educação Financeira está sendo organizada na atualização das Cartilhas Educativas sobre os seguintes temas: "O que você deve saber sobre o Mercado de Valores"; "O que um investidor deve saber para investir no Mercado de Valores"; "Fundos de Investimentos"; "Fundos de Investimentos Fechados"; "A Titularização", "O Registro do Mercado de Valores"; "Notas Promissórias Bursáteis"; "Entidades Qualificadoras de Riscos"; "Mesa de Negociação"; "Bolsa de Produtos"; e "Entidade de Depósito de Valores". Estas cartilhas educativas servirão de material de apoio em eventos e oficinas de capacitação, dirigidos ao público em geral, universitários, etc.

Foram publicadas na mídia, com o objetivo de advertir a população em geral e comunicar à opinião pública, as entidades autorizadas pela Autoridade de Supervisão do Sistema Financeiro para realizar atividades de administração de carteiras ou carteiras de investimentos em valores, assessoria de investimentos em valores e intermediação de Valores, sejam nacionais ou estrangeiras, no território nacional.

Links destacados: www.asfi.gob.bo

Brasil

- Educação de investidores

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tem um programa de atenção e educação para os investidores desde 1998. No campo educativo, foi desenvolvido um portal educativo, complementado com um entorno de aprendizagem virtual. Além disso, conta com publicações educativas e de alerta, conferências em universidades e ao público investidor.

As iniciativas também são desenvolvidas em colaboração com os órgãos autorregu-

ladores, através do Comitê Consultivo sobre Educação (2006). Este comitê tem estabelecido um concurso anual para reconhecer os melhores artigos em jornais e revistas (Prêmio Jornalismo, em sua sexta edição), um programa de capacitação para professores universitários em São Paulo em janeiro e julho de cada ano, datas que coincidem com as férias escolares (Programa TOP, agora em sua décima edição) e cursos para magistrados. O Comitê tem uma página web específica para divulgar e conhecer suas ações.

- **Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF)**

A idéia inicial de uma estratégia nacional de educação financeira surgiu com a formação do Comitê Consultivo da Educação, promovido pela Comissão de Valores Mobiliários, cujo objetivo foi propor, apoiar projetos, e formar associações para melhorar a qualidade da educação financeira. Cientes de que o Comitê não poderia abranger por conta própria todas as atividades que demandava a educação ao investidor da população brasileira, foi proposto ao COREMEC (Comitê de Regulação e Fiscalização dos Mercados Financeiros, de Capitais, de Seguros, de Previsão e Capitalização) estabelecer um grupo de trabalho. Este grupo de trabalho está integrado por quatro reguladores do sistema financeiro brasileiro.

O COREMEC tem como objetivo fundamental promover a coordenação e o aperfeiçoamento da atuação das 4 entidades, para o qual foi aprovada a criação de um grupo de trabalho a fim de desenvolver e propor, no prazo de 6 meses, tempo que ao final requer 2 anos, e sobre a coordenação da Comissão de Valores Mobiliários, de uma estratégia nacional de educação financeira que contemple os seguintes aspectos: público alvo, propósito e finalidades, áreas, ações, financiamentos, responsabilidades, organização, avaliação e mecanismos de revisão.

Em dezembro de 2010, o Governo aprovou mediante decreto, e como política de Estado, a educação financeira onde foram criados 2 Comitês com a finalidade de desenvolver diferentes programas previstos na estratégia de educação financeira:

- Comitê Nacional de Educação Financeira (CONEF), formado por 12 membros do setor público e privado, com duas atividades que definem os planos, programas e ações.
- Um segundo comitê, que é o grupo de apoio pedagógico que foi criado com a finalidade de abordar os aspectos pedagógicos relacionados com a educação financeira, com igual quantidade de membros que o anterior, composto somente por funcionários do setor público.

Durante o desenho da ENEF, alguns programas foram iniciados, como a educação

financeira nas escolas, coordenado pela CVM. Os primeiros materiais, dirigidos ao ensino médio, foram implementadas como piloto em escolas públicas brasileiras durante o ano de 2010 e 2011, com a avaliação de impacto realizada pelo Banco Mundial em cerca de 900 escolas, divididas em um grupo de intervenção e controle (que não tiveram aulas de educação financeira com o fim possibilitar a comparação). Os resultados, dados a conhecer em 2012, mostraram efeitos positivos nos conhecimentos, atitudes e comportamentos.

Atualmente está sendo desenvolvido um programa de alfabetização financeira de alcance nacional dirigido aos adultos, sobre a coordenação do Banco Central do Brasil.

Links destacados: www.cvm.gov.br ; www.portaldoinvestidor.gov.br;
www.vidaedinheiro.gov.br (portal da ENEF)

- **Esforços de ANBIMA (Associação Brasileira de Entidades de Mercado Financeiro e de Capitais)**

Na página www.comoinvestir.com.br estão disponíveis os conteúdos educativos e informação fácil de compreender para auxiliar os investidores a tomar suas decisões de investimentos.

Além disso, na página da ANBIMA se divulgam os prêmios oferecidos pela instituição em mais de 100 universidades no Brasil, assim como os cursos oferecidos pela Associação, disponível para pessoas que trabalham nos mercados financeiros ou ao público em geral que tenha interesse em aprender o funcionamento do mercado e melhorar seus conhecimentos para optar por um melhor investimento.

Links destacados: www.comoinvestir.com.br ; www.anbima.com.br

Colômbia

Na Superintendência Financeira de Colômbia (SFC), a Direção de Proteção ao Consumidor se encarrega da formação ou educação ao investidor. Nestes materiais, a SFC trabalha conjuntamente com o Ministério da Fazenda e Crédito Público, o Ministério de Educação, o Banco da República, o Fundo de Garantias de Instituições Financeiras, o Fundo de Garantias de Entidades Cooperativas e o Autorregulador do Mercado de Valores.

O programa de educação ao investidor 2010-2012, que estruturou a Superintendência Financeira de Colômbia, tem como alvo estudantes de colégios, universidades,

estudantes técnicos, professores universitários e aposentados, em temas de poupança, investimentos e endividamentos. As palestras, oficinas de práticas, apresentações e folhetos explicativos contaram com a colaboração da Associação Bancária da Colômbia e Câmara de Comércio de Bogotá, entre outras instituições .

Na página web da Superintendência Financeira existe uma seção específica para o "Consumidor Financeiro".

Com o objetivo de fortalecer a formação cidadã e o desenvolvimento de competências básicas, especialmente matemáticas, a Colômbia iniciou a construção coletiva de um Programa de Educação Econômica e Financeira para a compreensão e a tomada de decisões responsáveis dos estudantes de todo o país com relação aos sistemas financeiros e à economia em um contexto globalizado. O programa se desenvolve no marco do convênio assinado pelo Ministério de Educação Nacional e Asobancária, e conta com o apoio econômico e técnico do CAF-Banco de Desenvolvimento da América Latina.

Este projeto é fundamental para a participação da sociedade nas decisões que afetam a vida econômica, política, administrativa e cultural do país. Para este programa serão desenhados e desenvolvidos, no marco de uma estratégia nacional, oficinas consultivas sobre a Educação Econômica e Financeira com diferentes atores, que permitirão a elaboração de um documento base sobre as ações e estratégias a desenvolver.

A implementação do Programa de Educação Econômica e Financeira terá os seguintes componentes: Componente Pedagógico, Componente de Ações de Formação Docente e Acompanhamento a Estabelecimentos Educativos, Componente de Mobilização e Comunicação, Componente de Rastreabilidade e Avaliação do Programa.

Links destacados: www.superfinanciera.gov.co ;
www.mineduacion.gov.co; www.asobancaria.com

Costa Rica

A Superintendência Geral de Valores (SUGEVAL) organiza um conjunto de atividades e esforços como parte de um plano institucional, que conta com o apoio dos participantes do mercado. O plano destaca-se por sua continuidade, as Jornadas do Investidor, que consistem em palestras educativas mensais de assistência gratuita que desde o ano 2006 têm capacitado mais de 5.000 pessoas em temas do sistema financeiro e do mercado de valores.

No segmento dos jovens universitários, em conjunto com a Bolsa Nacional de Valores e com o apoio financeiro dos participantes, se organiza anualmente desde o ano 2008 o Campeonato de Investidores Universitários. Por meio deste esforço, 9.000 estudantes de mais de 20 universidades foram inseridos no mundo dos investimentos através de palestras e de um jogo de bolsa alinhado em que são geridas carteiras com dinheiro virtual.

Para o ano 2012, o esforço do Campeonato foi focado também nos estudantes do ensino médio. Mais de 700 estudantes de 28 escolas, com idades entre 16 e 18 anos, receberam uma capacitação sobre o sistema financeiro e jogaram como investir na Bolsa por meio de uma plataforma alinhada.

Além disso, foi desenvolvido um portal web com seções dirigidas ao público que atende a SUGEVAL, e uma Aula Virtual com módulos educativos desenhados de forma animada e interativa.

Também, conta com um programa de capacitação dirigido a magistrados, fiscais e juizes, o qual é dado em conjunto pelas quatro superintendências do sistema financeiro (seguros, pensões, entidades financeiras e valores).

Links destacados: www.sugeval.fi.cr

Chile

Os órgãos encarregados da supervisão do sistema financeiro e de valores decidiram unir esforços e realizaram de forma conjunta um plano de educação financeira que consistiu na instalação de módulos de atenção por um período de 1 ou 2 dias em diferentes comunidades da capital, que culminou na realização de um Encontro Nacional de Empreendedoras, convocando a 400 mulheres.

No entanto, nas iniciativas privadas se podem mencionar a Bolsa de Comércio de Santiago que conta com um concurso dirigido a estudantes de colégios e universidades sobre simulação de investimentos e a Associação de Administradoras de Fundos Mútuos do Chile, A.G., que mediante programas na televisão de canal aberto, têm difundido informação sobre a indústria e as principais características dos fundos mútuos.

Recentemente, a Superintendência de Valores e Seguros lançou uma nova versão de sua página web referente à educação, denominado "SVS Educa", a mesma contém um formato facilitado, informação sobre o mercado de valores, seus participantes e os diferentes produtos que são oferecidos, assim como uma seção dedicada aos es-

tudantes.

Finalmente, cabe mencionar que tem sido um esforço permanente manter e distribuir folhetos sobre diferentes aspectos do mercado de valores.

Links destacados: www.svs.cl

Equador

As Intendências de Mercado de Valores, através das Direções de Investigação e Desenvolvimento, promovem e difundem os mecanismos de financiamento e investimento da Lei de Mercado de Valores, atividades orientadas ao setor produtivo, grêmios, associações, centros de estudos em nível universitário e médio, instituições do setor público e privado, gerando uma cultura financeira no âmbito do mercado de valores.

Anualmente se organizam eventos nacionais e internacionais, destacando-se as Jornadas Internacionais de Educação Financeira e Proteção ao Investidor; Encontros de especialista em fiduciário e titularização; Feiras de Empreendimento, a empresa e suas finanças; Curso de formação no mercado de valores; difusão de um CD de Desafio Empresarial básico; Boletim eletrônico de tendências; Concurso de Monografias em temas de mercado de valores para universitários e profissionais; capacitação a docentes e Aulas Virtuais como ferramenta de informação e capacitação. Além disso, se conta com folhetos para a promoção e difusão do mercado de valores.

Cabe destacar que o Ministério de Educação tem incorporado no currículo do ensino médio técnico, comércio e administração, na especialização contador-bacharel, o Módulo Nº 5 "Produtos e serviços financeiros e de seguros básicos". Uma de suas unidades está dedicada ao estudo do mercado de valores como alternativa de financiamento e investimento, seus produtos e operações.

Também conta com um vídeo didático que, de forma simples e sem tecnicismos, pretende transmitir os conceitos básicos de mercado, como uma ferramenta de difusão e promoção da educação no âmbito de mercado de valores.

Conta-se com redes sociais tais como Facebook e twitter para informação de consultas.

Links destacados: www.supercias.gob.ec ;
www.boletintendenciasdelmercadodevalores.gob.ec;
www.facebook.com/supercias.ec;
www.twitter.com/supercias.ec; <https://plus.google.com/superciassec>

El Salvador

De acordo com o convênio assinado entre o Banco Central de Reserva e a Superintendência do Sistema Financeiro (SSF), se desenvolve um Programa de Educação Financeira, produto do esforço interinstitucional de ambos os órgãos, junto com o Instituto de Garantia de Depósitos e Defesa do Consumidor, que efetuam um conjunto de estratégias e atividades que buscam responder às necessidades apresentadas pela população ao mesmo tempo em que fortalece a compreensão sobre serviços financeiros, de tal forma que as famílias possam desenvolver as habilidades e adquirir confiança para tomar decisões informadas e com elas promovam uma melhoria na qualidade de vida.

O programa conta com sua própria página web e integra as iniciativas que até a presente data cada instituição reguladora e supervisora do sistema financeiro do país vinham desenvolvendo de forma individual, cobrindo assim todas as áreas referentes aos serviços financeiros e alcançando maior cobertura populacional, atingindo de forma gradual diferentes públicos através dos meios idôneos.

Links destacados: www.ssf.gob.sv ; www.educacionfinanciera.gob.sv

Espanha

Com o objetivo de melhorar a cultura financeira de todos os segmentos da população espanhola, em 2008 a CNMV e o Banco da Espanha firmaram um convênio de colaboração para desenvolver o denominado "Plano de Educação Financeira". No Plano de Educação Financeira, também colaboram o Ministério da Economia e Fazenda, a Direção Geral de Seguros e Fundos de Pensões e o Ministério de Educação.

O objetivo do Plano é contribuir para melhorar a cultura financeira dos cidadãos, dotando-os de ferramentas, habilidades e conhecimentos para adotar decisões financeiras informadas e apropriadas. Desde que foi dado andamento, tem sido realizado diversas atividades que se apresentam a seguir:

- Criação e lançamento do portal www.finanzasparatodos.es
 - Desenvolvimento de ferramentas, aplicações que podem ser baixadas do portal finanças para todos.
 - Anúncios de finanças para todos em jornais digitais generalistas, desportivos, e na imprensa gratuita.
 - Marketing em ferramentas de busca.
 - Redes sociais: Facebook, Twitter, Tuenti.

- Anúncios no Spotify.
 - Intervenções no Rádio.
 - Distribuição de merchandising (pastas e formulários) Congressos, Seminários , Conferências.
 - Congresos, seminarios, conferencias.
 - Feiras, eventos, jornais: Bolsalia, Borsadiner, Salamanca Social Science Festival (S3F).
 - Publicações - "Conselhos básicos de economia familiar", distribuição entre redes de filiais das entidades, escritórios de consumo em diversos eventos e mediante conexão com as seguintes publicações: "Formulários e guias do investidor"; Portal do investidor (www.cnmv.es/portaldelinversor); Boletim do Investidor: (www.boletindelinversorcnmv.es)
- **Criação, desenho e lançamento do Programa piloto de Educação Financeira no 3º E.S.O**
 - Elaboração de materiais e recursos para alunos e professores.
 - Desenvolvimento e lançamento do Portal Gepeese.es com recursos e jogos interativos.
 - Curso de formação aos professores que ensinavam o programa.
 - Promoção do Portal Gepeese e a Educação Financeira nos centros através de redes sociais (Facebook, Twitter, Tuenti).
 - Participação em eventos destinados a alunos para a promoção do portal Gepeese.
 - Avaliação do Programa Piloto.

A Área de Formação ao Investidor da CNMV destina os recursos económicos e humanos à educação do investidor. Nesta área se elabora e edita publicações específicas para investidores, denominadas "fichas e guias do investidor" que difundem temas que suscitam interesses (e que oferecem uma análise completa dos mercados de valores e produtos financeiros), com linguagem simples e uma visão prática.

Também temos o "Portal do Investidor" com cursos on-line, ferramentas informativas, assinaturas de boletins de informação e um sistema de alertas personalizado. É muito frequente a participação em fóruns orientados à conscientização, divulgação e capacitação de temas de interesse para os investidores.

Links destacados: www.finanzasparatodos.es; www.cnmv.es; <http://www.bde.es/clientebanca/home.htm>; www.gepeese.es

Guatemala

Na Guatemala, o Registro do Mercado de Valores e Mercadorias realiza anualmente treinamentos dirigidos a estudantes, juizes, fiscais, advogados e pessoal do Ministério de Economia. O Registro tem uma página web onde se encontra ampla informação sobre seu funcionamento e assessoria a todo aquele que esteja interessado na tarefa do Registro de forma pessoal ou via telefônica.

Links destacados: www.rmvm.gob.gt

Honduras

A Comissão Nacional de Bancos e Seguros (CNBS) conta com uma Direção de Atenção ao Usuário Financeiro (DAUF) que atende às reclamações, queixas ou consultas que efetuam os usuários financeiros. Conta com um portal do usuário financeiro, cujo link encontra-se na página principal da CNBS, que oferece respostas às perguntas frequentes dos usuários, detalha os direitos dos usuários financeiros, estabelece o decálogo de direitos e deveres dos usuários financeiros e o serviço de atenção de reclamações (SAR). Também conta com um módulo de campanha financeira orientado a crianças, e uma ferramenta de calculadora financeira.

Vem sendo distribuído material informativo (folhetos) entre os usuários que visitam a Direção e às Instituições com quem têm convênio. Além disso, se aderiu à rede social do Facebook através do qual dão respostas às manifestações recebidas, e também conta com um correio eletrônico "educacionfinanciera12@gmail.com".

Foi assinado convênio com a Televisão Nacional de Honduras, Canal 8, que oferece um espaço televisivo denominado "Programa de Educação Financeira" todas as sextas feiras, no horário das 10:00 às 11:00, onde comparecem profissionais com experiência financeira tanto no sistema financeiro como de Microfinanças, assim como autoridades da entidade reguladora e outras entidades do estado, e eles respondem às perguntas da tele audiência.

Foram iniciadas oficinas de capacitação para formação de instrutores, dentro das instituições com quem se havia assinado convênios. Na mesma data foram firmados convênios com a REDMICROH e FACACH, e brevemente serão firmados convênios com a Universidade Nacional Autônoma de Honduras, Universidade Tecnológica Centro-americana, a Universidade Tecnológica de Honduras e a Universidade Católica de Honduras, a fim de que a educação financeira se incorpore como assinatura.

Links destacados: www.cnbs.gov.hn

México

A Comissão Nacional para a proteção e defesa dos usuários de serviços financeiros (CONDUSEF) tem à disposição do público em geral uma página na internet sobre educação financeira, como uma ferramenta cujo objetivo é auxiliar os usuários a escolher as melhores opções nas tomadas de decisões de investimentos, e publica mensalmente a Revista "Proteja seu Dinheiro", destinada a informar e orientar sobre temas de educação financeira.

Desde 2009, o CONDUSEF tem em andamento o "Programa Educação Financeira, teu lucro" com o objetivo de desenvolver habilidades financeiras nas pessoas e difundir informação sobre produtos e serviços financeiros.

Outro programa que se desenvolve é o denominado "Programa de Educação Financeira especializada em opções de moradia e seu financiamento: Assessor, teu Conselheiro Patrimonial", desenhado pela Sociedade Hipotecária Federal, entre outros de destacada importância.

Em 2011 a Secretaria de Fazenda e Crédito Público (SHCP) criou o Comitê de Educação Financeira para reforçar as ações em matéria e somar os esforços dos setores público e privado em benefício da população.

Como parte de uma estratégia nacional de educação financeira, o Comitê está integrado pelas autoridades reguladoras e supervisoras do sistema financeiro, assim como diretores gerais da banca de desenvolvimento. Entre as funções do comitê destaca-se o de constituir-se em um mecanismo de coordenação das instituições que participam no sistema financeiro a fim de conseguir que todos os esforços estejam alinhados em uma só direção. Com a criação e operação do Comitê de Educação Financeira, o México se alinha às recomendações que em matéria de educação financeira foi realizada pelo OCDE.

A criação desta instância de coordenação permitirá aproveitar de forma mais eficiente os programas, oficinas e esforços de educação financeira que existem para atingir todos os segmentos da população e que tenham as ferramentas e habilidades necessárias para tomar decisões responsáveis.

Desde 2008 se organiza anualmente a Semana Nacional de Educação Financeira (SNEF), a iniciativa do CONDUSEF, que conta com a participação de diversas instituições dos setores público, financeiro, educativo, empresarial e social para a realização das diferentes atividades em todo o país transmitindo mensagem de educação financeira (palestras, oficinas, exposições, concursos e obras de teatro, entre outros). Esta iniciativa tem permitido conscientizar cada vez mais a popu-

lação para a importância que este tema tem para melhorar seu bem estar. Nas quatro edições realizadas até 2012, foram mais de 5.800 atividades, causando impacto a mais de 1.440.000 pessoas de forma direta em todo o país, e mais de 10 milhões de materiais educativos foram distribuídos. A quinta edição da SNEF, realizada em outubro de 2012, pela primeira vez foi coordenada pelo Comitê de Educação Financeira (CEF), e contou com a participação dos setores público, privado, social e educativo.

Outra iniciativa digna de mencionar é o Guia Familiar de Educação Financeira, folheto realizado e distribuído pelo CONDUSEF, disponível em versão impressa e eletrônica em sua página web, que, em forma simples, com leituras e atividades para toda a família, permite aos leitores se familiarizar com conceitos fundamentais para tomar suas decisões.

A Comissão Nacional Bancária e de Valores (CNBV), de acordo com seu Regulamento Interno, recomenda o endereço geral para o acesso a Serviços Financeiros o desenvolvimento de estudos e análise em matéria de acesso a serviços financeiros, tanto no âmbito nacional como internacional, a fim de fomentar de forma equilibrada o desenvolvimento do sistema financeiro mexicano.

Links destacados: www.condusef.gob.mx ; www.cnbv.gob.mx ; www.educacionfinanciera.hacienda.gob.mx

Panamá

A Superintendência do Mercado de Valores criou a Unidade de Educação ao Investidor com o propósito de desenvolver programas com tendências à orientação e proteção dos investidores.

As principais atividades efetuadas pelo regulador são seminários, formação de professores, materiais de divulgação dirigidos a universitários, associações empresariais, estudantes de escolas oficiais e particulares, e público em geral. Entre as atividades que desenvolve a Unidade de Educação ao Investidor destaca-se as de capacitação a estudantes universitários e graduandos em áreas de administração, economia e finanças.

A Bolsa de Valores do Panamá e a Câmara Panamenha do Mercado de Capitais também dedica recursos para a formação ao investidor.

Links destacados: www.supervalores.gob.pa

Paraguai

A CNV conta com o Departamento de Estudos Econômicos e Análises Financeiras, encarregado de coordenar os trabalhos de educação financeira, e com um plano de educação bursátil que se encontra em processo de implementação. Porém, realiza seminários, palestras, dirigidos a formar professores, universitários, alunos da educação média e estágios. Dentro das atividades de educação financeira, a de maior impacto e permanência é o Programa de Estágios Universitários, que consiste em oferecer uma experiência de trabalho a jovens universitários da área das ciências econômicas por um período de tempo determinado na CNV, período no qual são treinados sobre regulação, supervisão, análise de dados e negociações de valores para que se incorporem ao mercado trabalhista em entidades públicas e privadas relacionadas ao sistema financeiro. Além disso, a CNV se encontra em fase de potencializar o conteúdo de seu site com materiais de educação ao investidor.

O Banco Central conta com um programa de educação econômica e financeira que, em coordenação com o Ministério de Educação, está buscando implementar nas escolas do país e incluir dentro da grade curricular do ensino médio.

No futuro se prevê unir esforços em matéria de educação financeira da CNV, o Banco Central, o Ministério de Educação, e a Bolsa de Assunção.

Links destacados: www.cnv.gov.py

Peru

A Superintendência do Mercado de Valores (SMV) conta com uma unidade orgânica especializada para a educação ao investidor, que é a Intendência Geral de Orientação ao Investidor. Entre as atividades de educação e orientação desenvolvidas encontram-se as seguintes:

- **Dirigidas a investidores e ao público em geral**

A SMV organiza seminários massivos dirigidos ao público em geral, instruindo sobre a operacionalidade das diversas alternativas de investimentos que existem no mercado de valores, as vantagens e riscos que apresentam e as exigências e obrigações que assumem os intermediários financeiros.

Também, a SMV conta com um Centro de Orientação do Mercado de Valores que permite ao investidor e ao público em geral ter acesso gratuitamente à informação relevante, orientação e material educativo para a tomada de suas decisões de investimentos, tanto de modo presencial como virtual.

- **No âmbito universitário e profissional**

A SMV organiza anualmente o Curso de Especialização em Mercado de Valores (CEMV), com duração de 12 semanas dirigido a estudantes universitários das áreas de economia, administração, contabilidade e direito das universidades de todo país. É um curso gratuito, que atualmente conta com treze edições. Além disso, conta com o Programa de Cultura Bursátil dirigido a universidades de todo país, gerenciado pela Superintendência do Mercado de Valores (SMV), que consiste em palestras educativas para estudantes universitários sobre o mercado de valores, a SMV elabora o material educativo correspondente para reforçar as formas de transmitir.

- **No âmbito escolar**

Desde 2009, o currículo nacional inclui o aprendizado de temas financeiros na educação do ensino médio. Desenvolve-se uma permanente coordenação com o Ministério da Educação, através do convênio de cooperação institucional vigente. Também, a SMV realiza regularmente palestras sobre aspectos básicos do mercado de valores, dirigidas a estudantes de educação do nível médio; e participa em programas de simulação de investimentos em bolsa que organiza a Universidade de Lima, dirigidos a escolares.

A Defesa do Investidor da SMV presta um serviço especializado que, entre outros aspectos, orienta os investidores, tanto de forma presencial como virtual, perante uma situação em que consideram que seus direitos estão comprometidos. Nestas orientações se contribui no propósito educativo, desta forma se fomenta sua compreensão da natureza dos diferentes tipos de investimentos no âmbito do mercado de valores. Também, caso seja necessário, a Defesa do Investidor informa e orienta sobre as vias administrativas ou judiciais para a defesa de seus direitos. A Defesa do Investidor contribui com propostas de ações no âmbito educativo ao investidor a partir dos problemas e denúncias relatadas das análises das tendências e causas dos mesmos.

Por outro lado, instituições como a Bolsa de Valores de Lima desenvolvem permanentemente atividades orientadas a educar o investidor através do Centro de Estudos Bursáteis. Assim, organizam programas de alcance nacional e organizam os eventos Expobolsa e Infobolsa, que reúnem os principais participantes do mercado de valores mediante atendimentos em stands ou através de conferências, e orienta e educa os atuais e potenciais investidores em nível nacional, contando sempre com a participação ativa da SMV.

Links destacados: www.smv.gob.pe

República Dominicana

A Escola Bursátil é um órgão da Superintendência de Valores (SIV) dedicado à gestão e execução de programas e atividades de capacitação e treinamento em apoio ao fortalecimento e desenvolvimento do mercado dominicano de valores e produtos. Esta Escola oferece a oportunidade a qualquer pessoa, independente de sua atividade profissional, ocupação ou acadêmica. O objetivo é conhecer ou especializar-se em temas do mercado, de acordo a seu interesse e conveniência através de diferentes programas desenhados para esta finalidade.

Uma das atividades da Escola Bursátil é o seminário “Conhecendo o Mercado de Valores”, realizado por empregados da SIV, dirigido a estudantes e profissionais de diferentes níveis e setores.

Links destacados: www.siv.gov.do/escuela/index.html

Uruguai

No Portal do Usuário Financeiro, dentro da página web do Banco Central do Uruguai, se incluem informações sobre os direitos básicos, recomendações práticas, a regulação que interessar ao usuário e servir à relação “de cliente” com as instituições financeiras, em uma linguagem de fácil entendimento. Atualmente, a Superintendência de Serviços Financeiros do Banco Central do Uruguai, em matéria de Educação Financeira, responsabiliza-se a desenvolver tarefas referentes a recomendações sobre empréstimos, contas correntes, depósitos e outros produtos financeiros, como finanças pessoais e instrumentos financeiros. Também, no Portal do Usuário financeiro figura um lugar específico para que, em caso de ser considerado como pertinente, os usuários apresentem consultas ou denúncias.

O Banco Central do Uruguai, através do Departamento de Comunicação, organiza oficinas para funcionários do banco que frequentam o liceu e escolas, treinando professores e mestres do sistema educacional público.

Se deve mencionar que as bolsas de valores realizam a capacitação para os intermediários, em geral sobre os sistemas em que devem operar e sobre a normativa nacional, enquanto que o Banco Central do Uruguai realiza essa capacitação para o público em geral.

Links destacados:

www.bcu.gub.uy/Usuario-Financiero/Paginas/Default.aspx

5. ELEMENTOS QUE DEVEM CONTER UMA POLÍTICA OU ESTRATÉGIA DE EDUCAÇÃO

Para que o esforço em matéria de educação financeira tenha melhor efetividade, é fundamental o estabelecimento de uma política ou estratégia nacional que permita integrar aos diferentes atores envolvidos e os recursos. A OCDE estabeleceu recomendações que devem ser consideradas na hora de desenvolver estratégias nacionais em matéria de educação financeira, que são resumidos em:

- Reconhecer a importância da educação financeira em nível da regulação e especificar o alcance a nível nacional em relação às necessidades que foram identificadas.
- Vincular as diferentes partes interessadas e identificar um líder ou coordenador em nível nacional.
- Estabelecer um roteiro para alcançar os objetivos específicos e predeterminados em um cronograma de tempo definido.
- Proporcionar um manual explicativo para a aplicação dos programas e dessa forma contribuir no cumprimento dos objetivos da estratégia.
- Adequar o desenho da estratégia às necessidades e desafios de cada país e ajustar os objetivos políticos de cada jurisdição.

A seguir se apresenta um manual que explica as considerações e/ou elementos mínimos que se devem ser levados em conta ao desenhar e executar uma política ou estratégia de educação financeira.

- **Diagnóstico de necessidades**

O primeiro passo antes de iniciar qualquer projeto é ter clareza do propósito que se busca.

O objetivo geral destes programas está enquadrado dentro de uma lei ou missão das entidades reguladoras ou supervisoras, de diversos setores do sistema financeiro, e têm a ver com a proteção e educação do usuário dos serviços financeiros. Porém, se deve destacar nos objetivos mais específicos, quando surgem crises ou situações particulares nos mercados, sendo necessário empreender algum tipo de esforço para amenizar na medida dos interesses ou grupos afetados.

Em particular, é importante conhecer quais são os requisitos ou necessidades que irão satisfazer a política ou estratégia de educação, ou seja, se são gerais ou específicos, se são preventivos ou combativos.

Em matéria de educação financeira, é apropriado contar com um estudo ou diagnóstico que permita conhecer quais são as características do consumidor ou usuário dos serviços financeiros, assim como seu perfil de comportamento. Este estudo de diagnóstico implica custos significativos, sendo o caminho mais seguro para empreender um programa ou planejamento neste tema. Porém, não é possível cumprir em todos os casos este tipo de estudos por vários motivos: políticos, orçamentários, regulatórios, sendo estes os mais frequentes.

Em nível de países ibero-americanos, existem experiências interessantes de diagnósticos em nível nacional que podem ser consultados para referência do leitor, como no Brasil, Colômbia, El Salvador, Honduras, Uruguai, etc.

De acordo com a OCDE, um diagnóstico com esta finalidade deve considerar o seguinte:

- A avaliação das políticas existentes e das necessidades da população em matéria de educação financeira.
- A mensuração da alfabetização financeira da população objeto do estudo.
- A apreciação de diferentes recursos como: pesquisa de consumidores e estudos de mercado, pesquisa de opinião, queixas dos consumidores, pesquisas dos mercados financeiros, os indicadores financeiros e econômicos, ou outros processos consultivos.

Este tipo de diagnóstico permitirá uma melhor definição dos objetivos principais da estratégia a curto e longo prazo, assim como as prioridades e aspectos básicos para mensurar o impacto do programa.

No desenho do diagnóstico é necessário o apoio de grupos multidisciplinares formados por profissionais da área de estatística, pedagogia, psicologia econômica, comunicação, entre outros. Desta forma, unir esforços multiprofissionais, aproveitará melhor os objetivos principais da estratégia no desenho do diagnóstico.

Cabe destacar que existem organizações, em nível global, por meio das quais é possível obter fundos para financiar diagnósticos deste tipo. Algumas destas entidades são o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), CAF-Banco de Desenvolvimento da América Latina, e o Banco Mundial (BM).

Contudo, a pergunta é: O que fazer se não é viável empreender um diagnóstico desta magnitude?. A resposta é que existem outras possibilidades, tais como:

- Análises comparativas de experiências existentes ou a situação do problema.
- Registros e informação à que têm acesso às entidades reguladoras do sistema financeiro.

- Pesquisas coordenadas por uma entidade com competências no âmbito da educação financeira, em que se têm acesso à informação controlada pelos intermediários que oferecem seus produtos e serviços aos consumidores atuais e potenciais.
- Diagnósticos de menor alcance para um determinado grupo de indústrias, por exemplo, investidores operam no mercado através de um tipo de intermediário em particular, como fundos de investimentos, casas de bolsa ou de valores, etc.

Os resultados ou a informação de que se dispõe a partir desta etapa permitirão identificar o público e os temas que serão abordados.

Cabe destacar que é importante vincular a outros atores ou partes interessadas antecipadamente nas etapas do processo, tal como será explicado mais adiante.

Outro elemento a considerar é uma avaliação prévia ou para apreciar a opinião dos potenciais participantes do programa, aplicando questionários, pesquisas ou entrevistas. O uso de mecanismos de avaliação em uma etapa prévia permitirá obter resultados fundamentais para o desenho do projeto, enquanto isso as necessidades, os temas a serem desenvolvidos e os seguimentos populacionais serão atendidos para determinar o cumprimento das expectativas propostas. Esta avaliação prévia, como será explicado mais adiante no tópico de "Avaliação e Comentários", servirá para conhecer antes do desenvolvimento do projeto que foi elaborado ou quais iniciativas ou projetos estão relacionados com os temas a serem tratados, o que foi escrito a respeito e quais seguimentos tem sido beneficiados, tudo isto para evitar duplicidade de esforços ou para conhecer e fazer comentários de experiências passadas.

Os resultados desta etapa permitirão avançar para a definição de objetivos, assim como para delimitar o alcance da política ou estratégia.

- **Objetivos, alcance e prazo do projeto**

Todo programa de educação deve ter como base os objetivos, as metas e as prioridades que estimulam o programa, e levar em consideração os recursos e capacidades que existem à disposição.

Os objetivos e as metas do programa definem o rumo a seguir e devem descrever com clareza, por que e a que se pretende, a quem se dirige o programa (público beneficiário), local onde será desenvolvido o programa e o cronograma de execução.

Definidas as metas orientadas a alcançar os objetivos propostos, devem ser mensu-

ráveis e vinculados aos critérios de avaliação ou indicadores de êxito.

Na elaboração dos objetivos e metas, se deve considerar a priori os custos e benefícios tangíveis e não tangíveis, e os requisitos para seu desempenho. No caso de ter aliados ou sócios, os objetivos e as metas se podem estabelecer de forma coordenada entre os participantes.

Referente ao alcance, se deve delimitar claramente os âmbitos que serão cobertos pela estratégia, ou seja, público alvo, assim como os recursos materiais e humanos e o papel que cada um irá desempenhar.

E quando o alcance for muito amplo, o ideal é definir possíveis fases para que o programa seja abordado em etapas, e assim tornar mais simples sua implementação. Em cada fase se deve destacar claramente as metas previstas a cumprir, como parte de um projeto integral.

No que diz respeito ao prazo, no plano se deve estabelecer o período ou períodos que deve abranger. Neste sentido, é recomendável o emprego de cronogramas para sua implementação e monitoramento contínuo.

- **Metodologia**

A metodologia a ser aplicada se define com base nos objetivos a ser desenvolvidos. O público alvo ou segmento selecionado (podem ser vários), os recursos com que conta a instituição e a viabilidade estimada para sua execução. Ao mesmo tempo, as abordagens anteriores são necessárias para estabelecer a mensagem, os recursos didáticos e os canais ou meios que serão utilizados.

- a) **Público alvo**

O público ou segmentos alvo é o grupo ou população (pode ser mais de um) a quem será dirigido os esforços contemplados no programa. Existem muitos critérios para segmentar, por exemplo, idade, gênero, níveis socioeconômicos, etc. A seguir, coloca-se em discussão uma série de aspectos a considerar para alguns desses critérios:

- **Idade.** Além do nível de linguagem a ser utilizado, se deve levar em conta que com a idade há diferença nos intervalos de atenção. Portanto, em segmentos de menor idade, como em crianças ou adolescentes, pode ser mais efetivo o emprego de recursos didáticos como as dinâmicas, dramatizações ou trabalhos em equipe, que nos grupos de adultos. Por outro lado, se os esforços são

focados a adultos ou pessoas com alguma deficiência física, se deve levar em conta a escolha de lugares com rampas ou sem escadas, tamanho de letra do material escrito, volume de voz dos expositores, etc.

- **Nível de escolaridade e conhecimento sobre o tema a tratar.** Em uma investigação sobre estratégias de educação ao investidor realizada pela Organização Internacional de Comissões de Valores (IOSCO) no ano 2002, foi concluído que os programas que não se adaptam aos diferentes níveis de conhecimento ou sofisticação dos investidores (one size fits all, ou tamanho único) são menos efetivos. Esta posição foi coletada pela Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) em seu documento *"The High-Level Principles on National Strategies for Financial Education"* publicado em 2012, e é nele que se estabelece que toda política ou estratégia de educação financeira deve considerar, por sua vez, as circunstâncias particulares e o contexto de cada país.

Determinar antecipadamente o nível de sofisticação do público que participará dos programas ajuda a decidir se o projeto deve apoiar-se mais em recursos audiovisuais e de natureza genérica, ou se podem incluir material de consulta mais teórico especializado. Alguns reguladores que participaram da pesquisa incluíram ferramentas para mensurar os riscos em alguns de seus programas de educação.

- **Gênero.** Este é um aspecto importante a considerar. Por exemplo, em boa parte dos países latino-americanos as mulheres representam maior percentagem de chefes do lar e, como tais, são responsáveis pelo orçamento familiar. Desse modo, os programas de educação dirigidos a mulheres devem contemplar não somente orçamentos individuais, como também os do núcleo familiar.
- **Quantidade de beneficiários.** Este critério tem impacto na logística necessária para implementar o projeto. Por exemplo, pode ser definido se é melhor que os facilitadores do programa sejam deslocados até o local do segmento em vez de deslocar o segmento a um local determinado, ou melhor, fazê-lo totalmente em linha devido à dispersão geográfica em que possa estar a população beneficiada.
- **Condição socioeconômica.** É um risco trabalhar em segmentos muito generalizados, como por exemplo, "todos os adolescentes" ou "trabalhadores do setor de saúde", já podem apresentar condições ou características não contempladas que podem repercutir no impacto do projeto. Uma experiência documentada sobre este aspecto é uma iniciativa de educação interativa com estudantes de colégios nos Estados Unidos, onde foi avaliado o conhecimento de diferentes conceitos financeiros. Os resultados apresentaram diferentes níveis de êxito ou resultados satisfatórios entre estudantes de origem caucasiana, hispana ou afro americana (Lester & Williams, 2010).

- **Acesso à internet** . Assim como há diferentes níveis de conhecimento em temas financeiros (*financial literacy*¹³⁶), também há quanto ao uso de computadores e internet (computer literacy). No entanto, este segmento não é problema para crianças, adolescentes e jovens de um determinado nível socioeconômico, se é um critério a levar em conta entre uma quantidade significativa de adultos, que poderia manifestar rejeitar ou apreender ao uso deste tipo de tecnologia . Porém, a internet pode ser muito flexível entre pessoas com diferentes níveis de alfabetização digital. Por isso é importante incluir neste meio dos programas de educação os serviços ou canais de uso comum, tais como o hipertexto e o correio eletrônico.

É de esperar que aqueles investidores que receberam algum treinamento ou capacitação neste tema desenvolvam algum grau de conscientização sobre seus direitos e obrigações (e as formas de exercer), assim como uma atitude crítica e analítica perante a informação e os serviços que obtenham das entidades reguladas. Desta forma, este grau de conscientização contribuirá para despertar a existência de um intermediário ou um regulador para seus contatos e solicitação de seus serviços, e assim obter informação adicional ou reclamar alguma falha. Assim, podem aumentar as possibilidades do regulador identificar potenciais fraudes ou situações de abuso antes que os danos aconteçam (IOSCO, 2002). Por esta razão, se exorta aos reguladores manter canais de comunicação diretos ou de fácil acesso por parte dos investidores, e a internet oferece muitas ferramentas para esse fim. Por exemplo, o correio eletrônico pode ser substituído por formulários que permitem ao regulador obter dados demográficos ou de contato. Da mesma forma, existem aplicações, até gratuitas, para realizar pesquisas que podem ser utilizadas para avaliar os conteúdos dos programas e/ou sua execução, a projeção da tarefa do regulador, ou comportamentos dos investidores, como por exemplo, qual é a natureza da informação que se considera útil na hora de tomar decisões de investimento.

- **Necessidades financeiras**. Outra forma de segmentar é por "momentos financeiramente importantes", nos requisito de tomada de decisões em longo prazo, como por exemplo: matrimônio, gravidez, aposentadoria e desemprego.

b) Sócios ou partes interessadas

Um dos aspectos críticos e desejável para o êxito das políticas ou programas nesta matéria é a participação e a coordenação com as partes interessadas ou envolvidas. O ideal é que exista um órgão governamental (regulador ou não)

136. Define-se como uma conscientização financeira composta por: conhecimentos, habilidades, atributos e condutas que levam um indivíduo a tomar decisões financeiras adequadas para alcançar um bem estar financeiro. (Atkinson & Messy, 2012).

com competências na matéria, que lidere todos os esforços e saiba coordenar todos os atores ao longo dos processos que implica.

Naquelas jurisdições em que a supervisão dos diferentes setores do sistema financeiro esteja a cargo de mais de um órgão (bancos, seguros, pensões, valores), é recomendável a integração de todos para tornar os esforços mais eficientes.

Alguns dos órgãos que podem fazer parte destas estratégias são: os reguladores e autorreguladores, os ministérios ou órgãos encarregados das políticas educativas, econômicas e sociais dos países, as ouvidorias, as defesas dos consumidores, bolsas de valores, entidades bancárias e financeiras, câmaras da indústria, organizações não governamentais que trabalham nesta matéria, e qualquer outra empresa cuja imagem e prestígio seja importante ou valioso para o processo.

Nesta busca por sócios, resulta de grande utilidade acudir às áreas que gerenciam os projetos de responsabilidade social corporativa das organizações, com o fim de encontrar aliados para o programa.

Cabe ressaltar que, neste processo de vinculação de atores, deve ficar claro o objetivo central das políticas ou programas, no sentido que haja consciência e consenso que o que se busca é a educação financeira, e que os frutos destes esforços somente serão percebidos a médio e longo prazo. Desta forma, se busca promover que o interesse dos participantes seja verdadeiro, e assim evitar que sua participação nos programas seja somente com fins lucrativos ou promocionais.

Quando os reguladores se envolvem nestas atividades, devem ter o cuidado que o público compreenda o papel do regulador e, conseqüentemente, a diferença entre "recomendações de investimentos" e "educação ao investidor". Deve estar claro a todo o momento que o regulador não pode fazer recomendações de investimentos, mas pode pôr a disposição deste toda a informação e recursos necessários para adotar suas decisões.

Finalmente, o regulador deve manter a todo o momento sua independência para evitar qualquer conflito de interesse com as entidades que supervisiona. Quando o regulador desenvolve atividades de educação junto com os participantes, se deve dar especial atenção para evitar (até mesmo em aparência) qualquer apoio ou aval a um produto ou serviço de algum participante (IOSCO, 2002).

c) Mensagens e canais ou meios

As mensagens devem ser elaboradas em função do público a que estão dirigidas, e dos recursos e meios que serão empregados no programa. É desejável o uso de técnicas de comunicação, publicidade, comercialização e desenho gráfico, para agregar a efetividade não somente a seu conteúdo, mas que exista atrativo para chamar a atenção dos seguidores aos que estão dirigidos e cumprir os objetivos propostos.

O conteúdo das mensagens contempladas em todos os recursos utilizados no programa não deve deixar nenhuma dúvida sobre o que se busca, nem prestar-se a mais de uma interpretação.

A linguagem é fundamental, e deve estar adequada ao público para os quais se desenha o recurso. Por exemplo, para jovens é necessário utilizar termos de acordo com sua idade, grau de escolaridade, e é recomendável o uso de frases comuns entre essa população, como mecanismo de chamar sua atenção.

Em caso de mensagens por meios impressos, sua utilização nunca deve ser excessiva e sempre se recomenda o uso de fotografias, gráficos, tabelas e ilustrações que facilitem sua leitura e a compreensão da mensagem.

Os recursos didáticos e os meios ou canais têm uma estreita relação com o público e as mensagens que se deseja transmitir. Por exemplo, nos esforços de difusão massiva se pode utilizar meios como televisão, rádio, avisos em paradas de ônibus, os quais também determinarão que as mensagens devem ser curtas e diretas para uma maior efetividade, e com desenho atrativo para chamar sua atenção.

Segundo o Plano de Educação Financeira desenhado pelo Banco da Espanha e a Comissão Nacional de Mercado de Valores (2008), "os canais gerais, como são os meios de comunicação, encontram-se ao alcance de todos os cidadãos, seja qual for seu grau de conhecimento ou sua condição social e, em princípio, resultariam adequados para a difusão de mensagens de caráter genérico e divulgação (por exemplo, a importância da gestão do orçamento pessoal, da poupança para a cobertura de necessidades futuras, com especial ênfase na aposentadoria, existência e disponibilidade de fontes de informação em matéria financeira, etc.). Os canais específicos permitirão atender com maior profundidade às necessidades formativas concretas de cada um dos grupos identificados."

No quadro seguinte se apresentam alguns exemplos de canais gerais e específicos, assim como alguma idéia de sua cobertura e custo, os quais deve ser analisados em função dos recursos financeiros disponíveis e submetidos à apreciação

no contexto de cada jurisdição.

Canais de difusão gerais e específicos

	Canal	Características
Canais gerais	Rádio	Alta cobertura ou penetração Baixo custo
	Televisão	Alta cobertura, menor que o rádio Alto custo
	Imprensa escrita, revistas de circulação geral	Alta cobertura Custo médio
	Internet / redes sociais	Alta cobertura Custo médio, mais baixo que a imprensa escrita
Canais específicos	Publicações especializadas	Cobertura limitada ao grupo que se dirige e custo menor que um meio massivo
	Sistema educativo	
	Associações profissionais ou gremiais	

d) Impressos e logística

Qualquer material a ser utilizado, deve ter uma forte fundamentação pedagógica, e assim seu desenho apoiará a realização dos objetivos fixados. Também, resulta importante avaliar o material didático através de provas de campo antes de ser utilizado de forma massiva (avaliação intermediária). Nesta mesma linha, a OCDE recomenda a avaliação, capacitação e motivação do pessoal que irá funcionar como facilitador nos eventos, não só nos temas a tratar, mas também em estratégias pedagógicas, para melhorar a efetividade das iniciativas empreendidas.

Também é necessário avaliar a capacidade logística da entidade organizadora, já que isto pode determinar se em futuros eventos similares se requer mais ou menos recursos ou implementar alguma melhoria ou ajuste.

- **Avaliação e Comentários de retroalimentação**

Existe um amplo consenso internacional sobre a necessidade de avaliar os efeitos dos programas e projetos que se desenvolvem sobre o público alvo, em particular, aqueles que contam com fundos de ajuda internacional. Este interesse tem cobrado

força cada vez maior, ao ponto que as iniciativas de educação financeira também incorporaram este componente.

De acordo com os especialistas, uma avaliação completa deve incluir o monitoramento contínuo, a avaliação do processo, avaliação dos custos e benefícios, e a avaliação do impacto do programa, tal como se explica a seguir:

- Um sistema de monitoramento contínuo do programa permite um comentário permanente sobre o estado de execução do programa, assim como a identificação de problemas específicos que poderão surgir.
- A avaliação do processo refere-se à forma como funciona o programa e deve dar especial atenção aos problemas relacionados à prestação dos serviços e recursos que contempla o programa.
- As avaliações de custo-benefício devem considerar os mecanismos que permitam analisar os custos do programa (monetários ou não monetários); em particular, sua relação com os usos alternativos dos mesmos recursos e dos benefícios que o programa gera.
- Conclui-se que a avaliação de impacto tem por objetivo determinar de maneira mais ampla se o programa teve os efeitos desejados nas pessoas, nos lares e instituições, e se esses efeitos são atribuíveis à execução do programa.

Outra fonte importante no âmbito internacional para impulsionar o uso da avaliação em programas de educação financeira é o guia ou manual de orientação detalhado publicado em 2010 pela OCDE e o International Network on Financial Education. Esse guia estabelece que a avaliação deva ser realizada a partir das etapas que antecedem o desenvolvimento do programa. Como foi mencionado na seção de "Objetivos", estes devem ser acompanhados por metas e indicadores que ajudem a mensurar o nível de avanço e sucesso do programa.

Para medir a mudança ou impacto do programa, se deve contar com informação prévia dos participantes antes que estejam envolvidos no programa, para poder atribuir qualquer mudança no comportamento ou conhecimento adquirido.

A coleta dos dados deve ser parte integral de outras atividades a serem realizadas durante o programa, como: o registro, avaliação ou acompanhamento, maximizando desta forma os recursos e esforços realizados.

Esse guia de avaliação indica que há diferentes tipos de avaliações dependendo da etapa em que se encontra o programa ou projeto, e que cada tipo de avaliação oferecerá informação e base para conduzir diferentes ações (OCDE, 2010). Os tipos de avaliações propostos são:

- Avaliação inicial: permite estabelecer e justificar a necessidade do programa (identificação de necessidades).
- Avaliação intermediária: ajuda a determinar se o programa está sendo desenvolvido dentro do esperado (avaliação com fins corretivos ou ajustados).
- Avaliação final: se utiliza para medir os resultados finais do programa e determinar se foram bem sucedidos, segundo as metas e indicadores propostos.

Recomenda-se incluir no planejamento do programa as atividades antes indicadas como parte de seu desenvolvimento.

Uma avaliação efetiva permite também obter informação sobre:

- **Impacto:** efeitos em longo prazo produzidos direta ou indiretamente pela aplicação das medidas ou planos propostos, intencionalmente ou não¹³⁷, assim como se o programa cobre as necessidades identificadas.
Cabe mencionar que a mensuração do impacto de um projeto não pode ser realizada exclusivamente com base nos resultados obtidos, decorrentes de outros fatores ou eventos que possam influenciar, mas que não são causados diretamente pelo projeto.
Quando este for exigido por um tema metodológico, uma avaliação de impacto deve estimar o estágio contrário ao sucedido, ou seja, o que haveria ocorrido se o projeto nunca fosse executado ou o que haveria ocorrido na realidade. Neste caso, o uso da comparação ou análise dos grupos de controle (aqueles que não participam de um programa ou recebem seus benefícios), que posteriormente são analisados com o grupo de tratamento (os indivíduos que recebem a intervenção ou que se beneficiam das medidas), podem dar uma resposta precisa¹³⁸. O problema do uso de métodos como estes, que claramente são mais sofisticados, em geral, implica nos custos, pelo que pode ser mais viável considerar o emprego de outros modelos ou levar em conta avaliações de impacto produzidas a partir das experiências internacionais.
- **Produto (*output*):** compreende os produtos e os serviços que resultam da aplicação das medidas ou planos propostos ou contemplados no programa¹³⁹.
- **Efeito direto (*outcome*):** representa o conjunto de resultados a curto e médio

137. OECD/DAC (2002). Glossário dos principais termos sobre avaliação e gestão baseada em resultados.

138. WorldBank (2000). Evaluating the Impact of Development Projects on Poverty- A Handbook for Practitioners.

139. OECD/DAC (2002). Glossário dos principais termos sobre avaliação e gestão baseada em resultados.

prazo provável ou alcançados pelos produtos de uma intervenção¹⁴⁰ ou as mudanças que resultam dos produtos¹⁴¹.

- **Resultados:** se os participantes foram beneficiados pelo programa.
- **Eficiência:** medida em que os recursos/insumos (fundos, tempo, etc.) foram convertidos em resultados, em termos econômicos.
- **Efetividade:** se os resultados têm sido efetivos com base em uma análise custo-benefício.
- **Estrutura:** se existem outras formas de alcançar os mesmos resultados através do redesenho do programa ou estratégia.

Durante o desenho inicial do programa deverá ser contemplado não somente o que e como será avaliado, mas também, a quem comunicar os resultados. Dependendo do tipo de avaliação utilizada, os resultados servirão para realizar mudanças nos conteúdos ou no método que se ensina, apreciar se o público alvo foi corretamente selecionado, e se há necessidade de ajustes nos fundos ou recursos para executar o projeto.

O monitoramento e a avaliação focados nos resultados são uma poderosa ferramenta de gestão pública que se pode utilizar para auxiliar os responsáveis a tomar decisões e mensurar o progresso e demonstrar o impacto de um determinado projeto, programa ou política. Neste sentido, se diferencia do monitoramento e avaliação focados unicamente no processo de implementação, os quais funcionam dando ênfase nas entradas (inputs) e saídas ou produtos (outputs), no enfoque dado aos resultados e impactos.

É importante destacar que os frutos destes esforços somente serão obtidos a médio e longo prazo, pelo que se pode formular avaliações de tipo simples e avançar para modelos mais complexos que requerem mais critérios. Assim, deverá avançar em função dos aspectos que o programa de educação abrange.

140. OECD/DAC (2002). Glossário dos principais termos sobre avaliação e gestão baseada em resultados.

141. OECD (2010). Detailed Guide to Evaluating Financial Education Programmes.

Bibliografia

- Atkinson, A. & Messy, F. A. (2012). "Measuring Financial Literacy: Results of the OECD INFE Pilot Study", OECD *Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, nº 15, OECD Publishing.
- Banco de España/Comisión Nacional del Mercado de Valores de España. Plan Nacional de Educación Financiera 2008-2012. <http://www.finanzasparatodos.es/>
- Education. <http://www.financialliteracy.org.nz/research—library/measuring-effectiveness-financial-education>
- Guimard, A. (2009). *Investor Relations: principles and international best practices on financial communication*. Great Britain: Palgrave Macmillan.
- IOSCO (2002). "Investor Education: Report from the Emerging Markets Committee of the International Organization of Securities Commissions". 2002.
- Lester, W. & Williams, V. (2010). "Interactive Investor Education: An Exploratory Impact Study in Non-traditional Learning Environments". *Business Education Innovation Journal* 2 (1).
- Lewis, S. and F. Messy (2012). "Financial Education, Savings and Investments: An Overview", OECD *Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, nº 22, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/5k94gxrw760v—en>
- OECD/INFE (2010). "Detailed Guide to Evaluating Financial Education Programmes". <http://www.oecd.org/daf/financialmarketsinsuranceandpensions/financial-education/evaluatingfinancialeducationprogrammes.htm>
- OECD/INFE (2012). "High-level principles on national strategies for financial education". <http://www.oecd.org/daf/financialmarketsinsuranceandpensions/financial-education/nationalstrategiesforfinancialeducation.htm>