

## CAPÍTULO 4

# La educación del inversor

---

**Kattia Castro Cruz**

*Directora de Departamento de Información y Comunicación, SUGEVAL, Costa Rica*

**Eva Vinuesa Ocaña**

*Directora de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores de Guayaquil, Superintendencia de Compañías, Ecuador*

**Virginia Villacis Peláez**

*Subdirectora de Promoción y Difusión del Mercado de Valores, Intendencia de Mercado de Valores de Guayaquil, Superintendencia de Compañías, Ecuador*

**José Alexandre Cavalcanti Vasco**

*Superintendente de Protección y Orientación a los Inversores, CVM, Brasil*

1. DEFINICIÓN DE EDUCACIÓN FINANCIERA
2. EJES DE LA EDUCACIÓN FINANCIERA. LA EDUCACIÓN AL INVERSOR
3. OBJETIVOS DE LA EDUCACIÓN FINANCIERA
4. BREVE REFERENCIA A INICIATIVAS IBEROAMERICANAS EN EDUCACIÓN FINANCIERA Y EDUCACIÓN AL INVERSOR
5. ELEMENTOS QUE DEBE CONTENER UNA POLÍTICA O ESTRATEGIA DE EDUCACIÓN



## ■ 1. DEFINICIÓN DE EDUCACIÓN FINANCIERA

Durante los últimos años se ha incrementado el interés por la educación financiera a nivel mundial, lo que ha originado que diversas instituciones orientadas al servicio de los consumidores financieros hayan incorporado en su regulación y en sus estrategias, acciones destinadas a atender este objetivo.

Algunas de las razones que han confluído en esas tendencias son, por un lado, la creciente complejidad y sofisticación de los productos financieros, la facilidad de acceso a las plataformas de inversión en línea, la mayor expectativa de vida después de la jubilación, la expansión y popularización del crédito (riesgo de sobreendeudamiento), el hecho de que más hogares inviertan en activos financieros, así como las recientes crisis financieras, que han evidenciado la importancia de la confianza del consumidor como factor de sostenibilidad de cualquier sistema financiero.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) ha definido la educación financiera como "el proceso mediante el cual los consumidores/inversores mejoran su comprensión sobre productos y conceptos financieros y, a través de información, instrucción y/o asesoría objetiva, desarrollan las habilidades y la confianza para volverse más conscientes de los riesgos y oportunidades financieras, para hacer elecciones informadas, para saber dónde buscar ayuda, y para tomar otras medidas efectivas para mejorar su bienestar financiero".

Brasil adoptó la anterior definición con algunas modificaciones, tal como quedó plasmada en la Estrategia Nacional de Educación Financiera (ENEF), en donde se establece que "la educación financiera es el proceso por el cual los individuos y las empresas buscan mejorar su comprensión en relación con los productos y conceptos financieros, de manera que la información, formación y orientación para desarrollar los valores y habilidades necesarias para ser más conscientes de las oportunidades y los riesgos involucrados y así ellos pueden tomar decisiones bien informadas, saber dónde buscar ayuda y tomar otras acciones para mejorar su bienestar. Por lo tanto, pueden contribuir a una formación más consistente para los individuos y las empresas responsables y comprometidas con el futuro".

En Colombia se ha formulado una estrategia nacional, en la que se define a la educación financiera como "el proceso a través del cual los individuos desarrollan los valores, los conocimientos, las competencias y los comportamientos necesarios para la toma de decisiones financieras responsables, que requieren la aplicación de conceptos financieros básicos y el entendimiento de los efectos que los cambios en los principales indicadores macroeconómicos generen en su nivel de bienestar".

Por su parte, el Advisory Council on Financial Literacy, en el año 2008, definió la educación financiera como "el proceso por el cual las personas mejoran su comprensión de los productos, servicios y conceptos financieros, de manera que estén facultadas para tomar decisiones informadas, evitar trampas, saber dónde buscar ayuda, y tomar otras medidas para mejorar su bienestar financiero presente y de largo plazo".

Finalmente mencionar que la Financial Services Authority (FSA) del Reino Unido definió la capacidad financiera como "un concepto amplio, que abarca el conocimiento y las habilidades de las personas para entender sus propias circunstancias financieras, junto con la motivación para adoptar medidas al respecto. Los consumidores financieramente capaces planean a futuro, encuentran y utilizan información, saben cuándo buscar asesoría y pueden entender y actuar en base a esta asesoría, lo que conduce a una mayor participación en el mercado de servicios financieros".

Como se desprende de todas estas definiciones, la educación financiera está asociada a procesos que buscan fortalecer las capacidades de los individuos para mejorar la toma de decisiones sobre temas relacionados con el manejo de sus finanzas, así como elevar su calidad de vida. Si bien estos aspectos se deben considerar como temas comunes a la hora de implementar programas de educación financiera, en las economías emergentes se plantean retos adicionales como son la inclusión social por medio de la alfabetización financiera, y la necesidad de generar en los individuos la conciencia requerida para ejercer sus derechos como inversores.

Por esa razón, la educación financiera debería abordarse desde distintas perspectivas que contemplen factores de tipo culturales, sociales, económicos, políticos y hasta psicológicos, para lo cual, es necesario que en estos procesos se integren diversas disciplinas, tales como la psicología económica, mediante la cual es posible comprender el comportamiento económico de las variables que inciden en la toma de decisiones económicas individuales y colectivas, y la forma en que las personas comprenden el mundo de la economía y sus variaciones.

En línea con lo anterior, es fundamental que en este esfuerzo se integren la mayor cantidad de instituciones y empresas que tengan relación con estas materias, por medio de una política o estrategia nacional que permita articular y organizar los proyectos y recursos en pro del fortalecimiento de la cultura financiera de los individuos, pero no cabe duda de que esto solamente podrá llevarse a cabo cuando exista la voluntad política y el compromiso para su diseño, asignación de recursos e implementación. De lo contrario, cualquier estrategia que se emprenda en este tema corre el riesgo de no ser sostenible en el tiempo.

## 2. EJES DE LA EDUCACIÓN FINANCIERA. LA EDUCACIÓN AL INVERSOR

Para atender los aspectos anteriormente mencionados, se pueden realizar diversas acciones o esfuerzos que pueden agruparse en los ámbitos de:

- Información.
- Educación.
- Orientación.

Por medio de estas actividades, los usuarios financieros actuales y potenciales pueden adoptar decisiones financieras responsables, y es posible disminuir las asimetrías de información entre los usuarios y los oferentes de servicios financieros. De este modo, se facilitará la comprensión de los productos y riesgos, así como de los derechos y responsabilidades de quienes los transan:

- Al *informar* a los consumidores financieros, se les proporciona evidencia y conocimientos específicos para que estos tomen conciencia de las oportunidades, alternativas y consecuencias financieras de sus decisiones.
- Al *educar* se pretende que mediante el proceso de enseñanza-aprendizaje se genere en los individuos las competencias requeridas para tomar decisiones responsables.
- Al *orientar* se procura dotar a los consumidores financieros de herramientas y advertencias sobre los productos financieros para que puedan tomar sus mejores decisiones.

En este punto es importante distinguir la educación financiera de la educación del inversor. La primera tiene que ver con mejorar las capacidades de todos los individuos, sean inversores o no, para la toma de decisiones en relación con el manejo de sus finanzas, con el fin de elevar su calidad de vida y facilitar la inclusión social y la conciencia ciudadana.

La educación del inversor es aquella que, siendo parte de la educación financiera, facilita a los individuos la adquisición de las competencias necesarias para tomar decisiones responsables en los mercados de valores, es decir, para que sean capaces de seleccionar, entre varias alternativas de inversión, las que resulten más convenientes de acuerdo con su perfil.

- **La educación del inversor**

Un análisis comparativo de las leyes de los mercados de valores de Iberoamérica muestra que existe un conjunto de objetivos regulatorios comunes, tales como la

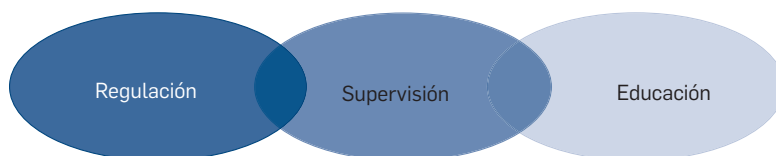
transparencia de los mercados, la formación de precios, la gestión del riesgo sistémico, la difusión de información y el correcto funcionamiento de los mercados, entre otros. A estos debe agregarse la misión de desarrollo y promoción de los mercados, lo cual está presente también en algunas de las jurisdicciones.

#### Objetivos de la regulación de los mercados de valores



En general, todos estos fines apuntan a un objetivo regulatorio común que es la buena marcha de los mercados y la protección del inversor. Dicha misión es atendida por las entidades supervisoras y reguladoras a través de varios ejes de actuación, que pueden agruparse en: *regulación, supervisión y educación*.

#### Ejes de actuación de los reguladores de valores



En el ámbito de la *regulación*, la protección del inversor se lleva a cabo mediante el establecimiento de líneas claras y equitativas de actuación que permitan a los participantes del mercado conocer previamente las reglas del juego, por medio de normas de funcionamiento, operación y prudenciales para quienes intervienen en este.

En lo que respecta a la *supervisión*, dicha protección se ejerce mediante el monitoreo continuo del cumplimiento de las normas establecidas por el regulador del mercado y de aquellas prácticas autorregulatorias. Además, las actividades de supervisión

contemplan los procesos de autorización previa de los participantes y de los productos que podrán ser ofrecidos en los mercados.

Por último, pero no menos importante, existe un conjunto de actividades y esfuerzos a través de los cuales se ejercen las labores de *educación*, que consisten en el proceso mediante el cual se transmiten los conocimientos, se generan las habilidades, se estimulan las actitudes y se promueven los valores necesarios para provocar en el inversor un cambio de comportamiento que le conduzca a la toma de decisiones financieras responsables.

A pesar de la relevancia del tema, a la hora de distribuir los recursos en el presupuesto de los reguladores, generalmente, la educación es la actividad que recibe una menor asignación con respecto a los otros ejes de actuación, de ahí la importancia de consolidar esfuerzos con otros actores e instituciones. En este sentido, cabe destacar que es en el ámbito de la educación donde es más factible conseguir apoyo y recursos para el eventual desarrollo de proyectos en coordinación con las entidades reguladas y vinculadas a la industria.

A diferencia de la regulación y la supervisión, existe una clara convicción de la importancia de atender las labores de educación como mecanismo para el desarrollo y la promoción de los mercados, dado el impacto directo y positivo de estas sobre el fortalecimiento de la industria a medio y largo plazo. Esta sinergia es fundamental para el éxito de los proyectos que se emprendan.

El enfoque en las labores de educación ha variado durante los últimos años, pasando de ser orientada directamente a la comprensión de los productos y servicios financieros, a un esfuerzo relacionado con crear competencias para los usuarios de estos servicios. En particular, situaciones como la reciente crisis financiera, han mostrado que en el comportamiento de los inversores entran en juego muchas variables, con lo cual se requiere un esfuerzo mayor para que este proceso sea efectivo, es decir, no basta con proveer información y otras herramientas a los inversores, hace falta generar en ellos competencias que les permitan cambiar sus comportamientos y, de esta forma, facultarlos para que puedan adoptar sus mejores decisiones de inversión. Y esto último solamente se consigue a través de los esfuerzos de educación.

Tal como recomienda la OCDE, es deseable que los esfuerzos de educación al inversor estén articulados con esfuerzos de un alcance mayor, por medio del diseño de una estrategia nacional de educación financiera, que permita trabajar en los ámbitos de la oferta y de la demanda de servicios financieros. Por el lado de la oferta, para mejorar la inclusión financiera a través de un mejor acceso a los productos y servicios financieros y, por el de la demanda, por medio de la alfabetización financiera y de la

conciencia ciudadana. Además, dicho organismo recomienda que las estrategias nacionales para la educación financiera sean concebidas como complemento a las medidas destinadas a reforzar el marco de protección al consumidor financiero, y el marco regulatorio y prudencial relacionado con esta materia.

### ■ 3. OBJETIVOS DE LA EDUCACIÓN FINANCIERA

Como antes se mencionó, la educación financiera en su contexto global y, dentro de este, la educación del inversor, es una actividad que acompaña y refuerza las acciones relacionadas con la protección y los derechos de los usuarios financieros, en general, y del inversor en el mercado de valores.

La dimensión de ambos esfuerzos, tanto el más amplio de la educación financiera como el más puntual de la educación al inversor, requieren de la voluntad y el consenso de las partes involucradas, lo cual debería quedar articulado en una política, plan o estrategia, cuyo punto de partida es el establecimiento de sus objetivos.

Los planes o estrategias nacionales se adoptan, generalmente, como iniciativas conjuntas coordinadas a nivel nacional, que proporcionan una estructura a través de programas educativos que pueden ser desarrollados e integrados con el fin de alcanzar los objetivos propuestos.

Su importancia ha sido reconocida globalmente por medio del establecimiento de principios internacionales. Un ejemplo concreto de esto consiste en la adopción de los principios de la OCDE para el diseño de estrategias nacionales de educación financiera (ENEF) por parte del G20 en la cumbre de 19 de junio de 2012, celebrada en Los Cabos, México.

De acuerdo con la OCDE, una Estrategia Nacional de Educación Financiera (ENEF) reúne, entre otras, las siguientes características:

- Reconoce la importancia de la educación financiera —incluyéndola posiblemente a través de la legislación—, y especifica el significado y alcance en relación con las necesidades y deficiencias identificadas a nivel nacional
- Implica la cooperación de las distintas partes interesadas, así como la identificación de un líder nacional u órgano coordinador que puede ser un comité o un consejo.
- Establece una hoja de ruta para alcanzar los objetivos específicos y predeterminados dentro de un periodo de tiempo definido.
- Proporciona una guía para su aplicación por los distintos programas con el fin de contribuir de manera eficiente y adecuada a la ENEF.



Además de facilitar la integración de las diversas iniciativas en una jurisdicción, la existencia de una política nacional de educación financiera también permite el diseño de programas a la medida de las necesidades financieras de la población.

Es cierto que los reguladores a menudo desarrollan actividades educativas centradas en el conocimiento básico de las finanzas, sobre todo cuando no hay suficientes iniciativas centradas en la mejora económica de la población. Sin embargo, por lo general, dichos programas están centrados en el ámbito de supervisión ordenado por ley al regulador respectivo (financiero, seguros, pensiones, valores).

Considerando que debe existir una sinergia entre los programas básicos de educación financiera de alcance nacional y los destinados a grupos específicos de inversores, es deseable que los objetivos también estén relacionados o articulados, aunque su contenido y prioridades sean diferentes.

Con respecto a los países que ya cuentan con estrategias nacionales de educación financiera<sup>132</sup> —como, por ejemplo, España, Brasil, Estados Unidos y Canadá—, es conveniente señalar que los objetivos explícitos de sus planes y estrategias tienen aspectos en común. Así, el Plan de Educación Financiera de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Banco de España (2008-2012) tiene como objetivo general “mejorar la cultura financiera de la población, a fin de que los ciudadanos estén en condiciones de afrontar el nuevo contexto financiero con suficiente confianza”. En Brasil, la Estrategia Nacional para la Educación Financiera, tal como se define en el artículo 1 del Decreto Presidencial nº 7.397/10, tiene como objetivo promover la educación financiera y el bienestar, y contribuir al fortalecimiento de la ciudadanía, la eficiencia y la solidez del sistema financiero y la toma de decisiones informadas por parte de los consumidores.

Por su parte, la estrategia nacional de Estados Unidos (2011) tiene como objetivo (“visión”) el bienestar sostenido de los individuos y las familias estadounidenses, así como aumentar el conocimiento y acceso a la educación financiera eficaz, elevando la conciencia de los individuos y familias acerca de la importancia de la educación financiera y el acceso a los recursos de educación financiera. Son también objetivos de dicha estrategia: (1) mejorar la infraestructura de Educación Financiera (directrices sobre el contenido, capacitación y canales de distribución para la alfabetización financiera y los proveedores de educación); (2) determinar e integrar las competencias financieras básicas; (3) identificar, mejorar y compartir prácticas efectivas (apoyo a la investigación y evaluación para identificar programas y prácticas eficaces). Mientras que en Canadá,

---

**132.** Según el informe de la OCDE de 2012, solamente en 15 países —a nivel mundial— cuentan con estrategias nacionales de educación financiera (ENEF).

la estrategia nacional de educación financiera contempla como misión fortalecer la cultura financiera de su población. También se definieron los siguientes objetivos generales: (1) aprovechar los recursos existentes para poder aumentar los conocimientos financieros, las habilidades y la confianza de los canadienses; y (2) medir el progreso de los distintos segmentos de la población canadiense a través de indicadores relevantes de las competencias de educación financiera<sup>133</sup>.

Como se puede observar, en general y hasta la fecha, este tipo de iniciativas nacionales no solo están destinadas a mejorar el bienestar de la población, sino también a promover una cultura de la educación financiera. El último objetivo también puede incluir el desarrollo de investigaciones y estudios sobre las metodologías y la difusión de buenas prácticas y ejemplos exitosos.

Por su parte, los objetivos de la educación de los inversores son más específicos. Una encuesta llevada a cabo por IOSCO en el año 2002 señaló las principales razones que motivaron la creación de programas de educación de los inversores:

- La mejora de la comprensión de los inversores como parte de la función del regulador.
- La mejora de la comprensión general de los ciudadanos de sus derechos y deberes.
- El interés público en el desarrollo del mercado y el crecimiento.
- La mejora de la cultura financiera y la inversión entre inversores minoristas y los que lo hacen por primera vez,
- La orientación a los inversores a seleccionar sus inversiones.

En líneas generales, se considera que la educación financiera puede mejorar las posibilidades para que los inversores tomen decisiones de inversión que se adapten a sus necesidades específicas, lo que aumenta la confianza en los mercados de valores, al mismo tiempo que mejora el desempeño general de estos. Así, los esfuerzos en esta materia tienen como finalidad la toma de decisiones de los inversores consciente y basada en información.

Entre las funciones de los reguladores no se encuentra la de indicar las alternativas de inversión más adecuadas a los inversores, sino lo que se procura es que exista información suficiente, de modo que los ciudadanos puedan disponer de información actualizada y oportuna. Por lo tanto, el suministro de información a los consumidores siempre ha sido un mandato de los reguladores y supervisores de valores,

---

**133.** Report of Recommendations on financial literacy. "Canadians and their money. Building a brighter financial future". Disponible en: <http://financialliteracyincanada.com/>

estableciéndose a través de la normativa los requisitos de información que han de proporcionar los emisores de valores y otros proveedores de servicios, así como los registros obligatorios de las empresas, ofertas, etc., y fiscalizando las conductas de los participantes a fin de que se ajusten a la legislación vigente.

Hechas estas aclaraciones, cabe retomar la distinción entre el concepto de educación y de información, ya que existe cada vez más conciencia de que la educación financiera es un concepto más amplio, que incluye información, educación y orientación. La idea de dotar a los inversores con conocimientos, desarrollar habilidades y fomentar actitudes está cobrando cada vez mayor relevancia. Un buen ejemplo de este cambio ha sido el diseño de programas educativos a cargo de los reguladores y supervisores de valores para desarrollar en las escuelas, colegios y universidades. Esto ha ocurrido no solo en los países iberoamericanos, sino también en otras jurisdicciones —como, por ejemplo, Australia, Nueva Zelanda, Reino Unido, India y Japón— donde se han adoptado acciones para la inserción de contenidos en los programas de educación primaria, secundaria o a nivel universitario.

En Iberoamérica los contenidos educativos para los inversores que se han insertado en los programas escolares se enfocan en los temas de mercados de valores, abarcando también otros mercados como pensiones, seguros, etc., y han sido impulsados tanto por iniciativas públicas como privadas. Este es el caso, por ejemplo, de Brasil, Colombia<sup>134</sup>, Ecuador, México, Perú y Uruguay, donde las acciones del supervisor van más allá de la disposición tradicional de la información, sino que también abarcan la formación.

La metodología, así como el enfoque, han variado en los últimos años para incluir otras dimensiones de la educación. Inicialmente, el objetivo había sido el de proporcionar información del mercado, sobre las características de los instrumentos financieros (riesgos, oportunidades, costos, expectativas de retorno, etc.), derechos y obligaciones de los inversores, sobre el papel del regulador y supervisor, y los medios para formular consultas, quejas o reclamos. En este contexto, las actividades educativas de los reguladores y supervisores financieros tradicionalmente se habían centrado más en los productos ("product-oriented") que en las actitudes.

Sin embargo, en la actualidad, existe una clara percepción de que el reto está en cambiar el comportamiento de los inversores, ya que el conocimiento y las habilidades se vuelven inútiles si no se aplican en la vida real. Esto implica una constante

---

**134.** El programa se desarrollará en el marco del convenio suscrito por el Ministerio de Educación Nacional y Asobancaria. La iniciativa también cuenta con el apoyo económico y técnico de la CAF-Banco de desarrollo de América Latina. El programa y su evolución se puede consultar en: <http://www.mineducacion.gov.co/cvn/1665/w3-article-296469.html>.

interacción con otras áreas del conocimiento, tales como la educación, la psicología económica y la economía del comportamiento. El enfoque de disponer simplemente de información ha sido desplazado hacia uno que busca la formación de ciudadanos autónomos, capaces de tomar decisiones conscientes e informadas sobre ahorro e inversión. Además, dada la constante evolución de los mercados financieros y la variedad de situaciones para las que no siempre es posible estar preparado, como las crisis financieras globales, se requiere desarrollar nuevas competencias en los individuos que les permitan discernir ante nuevas situaciones y poner en práctica nuevos conocimientos y experiencias adquiridas a través de distintos recursos cognitivos (modelos, conceptos, métodos, procedimientos, instrumentos, etc.).

En cuanto a los contenidos o programas educativos dirigidos a los inversores, en la región iberoamericana los países se enfrentan a menudo con problemas que no se presentan en los países de ingresos más altos: las necesidades de inclusión de la población y de reducir las desigualdades socioeconómicas. Estos son aspectos que no deben ser ignorados. Aunque, por lo general, la inclusión financiera no es un mandato legal de los reguladores de valores, existe una verdadera preocupación por la cultura del ahorro de los ciudadanos, como una condición previa a convertirse en un inversor y construir su bienestar financiero a largo plazo.

Por esa razón, sería conveniente que los programas educativos no se centraran exclusivamente en los temas de inversión, sino en fomentar también la cultura del ahorro, con lo que los planes de estudio deberían abarcar herramientas, información, habilidades, actitudes y valores, que permitan vincular los conceptos del ahorro y manejo de las finanzas personales, como un camino seguro y necesario hacia la inversión.

En efecto, las decisiones de inversión cuyo objetivo es mejorar la calidad de vida, no se adoptan en un solo momento, sino que representan a lo largo de la historia de la persona un conjunto de decisiones tomadas con frecuencia en la perspectiva del corto plazo, pese a que en realidad tengan un efecto acumulativo en la construcción del bienestar financiero a largo plazo. Ambos grupos de decisiones, las de corto y largo plazo, implican actos cuyas consecuencias tendrán impacto en el tiempo.

Los comportamientos perseguidos a través de la formación en los temas de ahorro e inversión, con base en decisiones conscientes y bien informadas, se pueden relacionar con las habilidades o capacidades que son necesarias para hacer frente a las emociones del consumidor o del usuario de los servicios financieros —sobre todo de cara a las ofertas tentadoras y a posibles esquemas que conllevan a estafas, tales como las pirámides, esquemas Ponzi, etc.—, fomentando la capacidad de abstenerse ante la satisfacción inmediata a cambio de un beneficio futuro. Esto sin duda requiere

de una capacidad de planificación, control del comportamiento (para seguir lo que estaba previsto), de reflexión y reevaluación.

Por otro lado, en los programas de educación al inversor no caben los modelos talla única, conclusión reflejada en un estudio de IOSCO del año 2002, en el que se expone que “en las jurisdicciones [...] existe un sector de la sociedad que está empezando a acumular ahorros que con frecuencia se sitúan fuera del mercado financiero. Por razones principalmente culturales, este sector de la sociedad no tiene la costumbre de participar en los mercados de valores y podría ser un objetivo obvio para iniciativas de educación de los inversores. Si sus ahorros pudieran ser relativamente seguros y efectivamente canalizarlos a través del mercado de valores, se podría contribuir significativamente al desarrollo económico a largo plazo y estable [...]”<sup>135</sup>.

Con todas estas peculiaridades y con el reconocimiento de que existen diferencias de tipo social, demográfico, cultural y económico entre los países de la región, es posible encontrar aspectos comunes en los programas de educación al inversor que permitan su adaptación a iniciativas de educación financiera básica (alfabetización y capacitación financieras), sean estas desarrolladas o no por el regulador del mercado de valores.

Educar a los inversores contribuye directamente al objetivo de protección de estos siendo, tal y como hemos visto, el tercer pilar en los ejes de actuación de los reguladores y el que, a menudo, recibe la menor asignación de recursos —humanos y económicos— comparado con los otros dos.

El objetivo general de la educación debe ser facultar al consumidor para convertirse en un inversor (o ahorrador) informado y consciente, con el fin de transformarse en el protagonista de su bienestar financiero. Los objetivos específicos dependerán del alcance que se pretenda dar al programa y de las particularidades de las poblaciones a las que se dirija.

A modo de referencia, se plantea a continuación una forma en que estos pueden ser abordados:

- 1) A nivel de primaria y secundaria, promover la cultura del ahorro y la inversión en la sociedad, con un impacto en los hábitos de consumo, ahorro e inversión de la población en el largo plazo.
- 2) A nivel universitario, el objetivo puede ser la formación de los inversores sofisticados como también para estimular el surgimiento de profesionales

---

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

- hacia el mercado de valores, orientando a los profesionales a seleccionar su carrera.
- 3) En la población adulta, el objetivo podría ser buscar la generación de competencias en los individuos a través de diversos recursos educativos, que atiendan las necesidades específicas de cada grupo o segmento objetivo (amas de casa, jubilados, profesionales de distintas ramas, inmigrantes, etc.).
  - 4) Y aunque la acción del gobierno en la formación de los participantes en el mercado se produce a través de la regulación y/o autorregulación (requisitos de certificación, de funcionamiento y para la venta de los productos y servicios financieros), hay casos en que las actividades educativas pueden implicar la formación de los intermediarios<sup>136</sup>.

#### 4. BREVE REFERENCIA A INICIATIVAS IBEROAMERICANAS EN EDUCACIÓN FINANCIERA Y EDUCACIÓN AL INVERSOR

Las experiencias en Iberoamérica muestran avances interesantes en los tres ejes que abarca la protección al inversor, a saber, orientación, información y educación, siendo los dos primeros los más explotados y desarrollados, sobre todo en las jurisdicciones de América Latina.

En ese sentido, hay un esfuerzo importante por poner la información a disposición del público a través de distintos recursos tales como folletos, boletines, guías, *banners*, etc., y en distintos soportes como el papel y los medios electrónicos.

Hay un aspecto que merece especial mención y es que en todos los países participantes en este Estudio se ha manifestado la tendencia hacia la utilización intensiva de la tecnología como una herramienta de comunicación muy eficiente, con el propósito de llegar a la mayor cantidad de público a través de páginas web de cada institución, y a la implementación de plataformas para aulas virtuales y redes sociales, por citar algunos ejemplos.

En España y Brasil se han diseñado e implementado planes de educación financiera, mientras que en México y Colombia, a pesar de contar con planes diseñados, estos aún están en proceso de implementación.

---

**136.** En este sentido, un caso interesante a mencionar lo encontramos en Malasia, en donde los programas abarcan el desarrollo de intermediarios responsables, como un pilar importante a la hora de informar y asesorar al público inversor sobre los productos financieros que mejor se adapten a su perfil, para que este tome la decisión final.

A continuación se exponen, de forma resumida, los esfuerzos más relevantes en materia de educación al inversor en cada uno de los países participantes en este Estudio.

## Argentina

La CNV, actualmente trabaja en el desarrollo de un programa de seminarios a nivel nacional, dirigidos tanto a profesionales como estudiantes, así como a empresarios que no están en el mercado de valores.

Adicionalmente, llevó a cabo el primer concurso "CNV sobre investigación económica", cuyo objetivo fue estimular a jóvenes profesionales en ciencias económicas a que presentaran sus trabajos bajo la consigna "Desarrollo de un mercado de capitales orientado hacia la producción y el empleo nacional".

A nivel institucional, la Comisión ha organizado y participado en eventos, seminarios, jornadas, tanto a nivel nacional como internacional, en temas de mercado de valores, educación al inversor, lavado de activos, gobierno societario, entre otros muchos.

Asimismo, se ha incorporado a la página web del organismo ([www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)), un apartado denominado "Educación Financiera" que contiene una Guía didáctica para Inversores y Empresas, un "Test del Inversor", un compendio de información útil y claves para invertir, y un glosario con información respecto de Calificadoras de Riesgo, Acciones, Obligaciones Negociables, Fideicomisos Financieros, Fondos Comunes de Inversión y Bolsas y Mercados.

También se está estudiando la implementación de cursos de e-learning y vídeos educativos a través de la página web de la CNV.

Además, se ha realizado y emitido un spot publicitario en la Televisión Pública, en el que se explican nociones básicas sobre la Comisión Nacional de Valores y el Mercado de Capitales, y promocionando también una página web de consultas ([www.invertir.gob.ar](http://www.invertir.gob.ar)).

Por otra parte, está prevista la aprobación de una nueva estructura organizacional de la Comisión Nacional de Valores que contará con una Gerencia de Desarrollo y Protección al Inversor, responsable de coordinar y controlar la ejecución de estudios y evaluaciones que tengan por objeto el desarrollo y modernización del mercado de capitales argentino, de velar por la transparencia de las negociaciones en beneficio del sistema, así como de promover acciones y regulaciones tendientes a garantizar la educación y protección del público inversor.

Finalmente, se encuentra en estudio la firma de acuerdos con distintas entidades, ya sea universidades para el dictado de cursos y/o la inclusión de materias de mercado de capitales, y con el Ministerio de Educación para la coordinación de cursos en las escuelas secundarias a nivel nacional.

Enlaces destacados: [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) ; [www.invertir.gob.ar](http://www.invertir.gob.ar)

## Bolivia

Dentro de las actividades del órgano regulador (ASFI) respecto a la educación al inversor, se celebró la Conferencia Internacional "Impulsando el financiamiento del Sector Productivo desde el Mercado de Valores", cuyo objetivo fue propiciar escenarios de análisis e intercambio de experiencias, para fortalecer y consolidar políticas destinadas a promover el desarrollo del Mercado de Valores como alternativa de financiamiento para el sector productivo, orientado a impulsar el crecimiento y desarrollo económico del país.

Se está llevando a cabo una estrategia de Campaña de Educación Financiera, para lo cual se está trabajando en la actualización de las Cartillas Educativas sobre los siguientes temas: "Lo que usted debe saber acerca del Mercado de Valores", "Lo que un inversor debe saber para invertir en el Mercado de Valores", "Fondos de Inversión", "Fondos de Inversión Cerrados", "La Titularización", "El Registro del Mercado de Valores", "Pagarés Bursátiles", "Entidades Calificadoras de Riesgo", "Mesa de Negociación", "Bolsa de Productos" y "Entidad de Depósito de Valores". Estas cartillas educativas servirán de material de apoyo en eventos y talleres de capacitación, dirigidos al público en general, universitarios, etc.

Asimismo, se efectuaron publicaciones en prensa con el objetivo de advertir a la población en general y comunicar a la opinión pública las entidades autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero para realizar actividades de administración de portafolios o carteras de inversiones en valores, asesoría de inversiones en valores e intermediación de valores, ya sean nacionales o extranjeros, en el territorio nacional.

Enlaces destacados: [www.asfi.gob.bo](http://www.asfi.gob.bo)

## Brasil

- Educación de inversores

La Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) tiene un programa de atención y educación para los inversores desde 1998. En el campo educativo, se ha desarrollado un portal



educativo, complementado con un entorno de aprendizaje virtual. Además, se cuenta con publicaciones educativas y de alerta, conferencias en universidades y al público inversor.

Las iniciativas también se desarrollan en colaboración con los organismos autorreguladores, a través del Comité Consultivo sobre Educación (2006). Este comité ha establecido un concurso anual para reconocer los mejores artículos en periódicos y revistas (Premio de la Prensa, en su sexta edición), un programa de capacitación para maestros universitarios en São Paulo en enero y julio de cada año, fechas que coinciden con las vacaciones escolares (Programa TOP, ahora en su décima edición) y cursos para magistrados. Este Comité tiene una página web específica para dar a conocer sus acciones.

- **Estrategia Nacional de Educación Financiera (ENEF)**

La idea inicial de una estrategia nacional de educación financiera nació con la conformación del Comité Consultivo de la Educación, promovido por la Comisión de Valores Mobiliarios, cuyo objetivo fue proponer, apoyar proyectos y formar asociaciones para mejorar la calidad de la educación financiera. Conscientes de que el Comité no podía abarcar por su cuenta todas las actividades que demandaba la educación al inversor de la población brasileña, se propuso al COREMEC (Comité de Regulación y Fiscalización de los Mercados Financieros, de Capitales, de Seguros, de Previsión y Capitalización) establecer un grupo de trabajo. Dicho grupo de trabajo está integrado por los cuatro reguladores del sistema financiero brasileño.

COREMEC tiene como objetivo fundamental promover la coordinación y el perfeccionamiento de la actuación de las 4 entidades, para lo cual se aprobó la creación de un grupo de trabajo a fin de desarrollar y proponer, —en el plazo de 6 meses, tiempo que finalmente requirió de 2 años— y bajo la coordinación de la Comisión de Valores Mobiliarios, de una estrategia nacional de educación financiera que contemplara los siguientes aspectos: público objetivo, propósito y fines, áreas, acciones, financiación, responsabilidades, organización, evaluación y mecanismos de revisión.

En diciembre del 2010, el Gobierno aprobó mediante decreto, y como política de Estado, la educación financiera para lo cual se crearon 2 Comités con la finalidad de desarrollar los diferentes programas previstos en la estrategia de educación financiera:

- Comité Nacional de Educación Financiera (CONEF) conformado por 12 miembros del sector público y privado, con dos actividades que definen los planes, programas y acciones.

- Un segundo comité que es el grupo de apoyo pedagógico que se crea con la finalidad de abordar los aspectos pedagógicos relacionados con la educación financiera, con igual cantidad de miembros que el anterior, compuesto solamente por funcionarios del sector público.

Durante el diseño de la ENEF, algunos programas se iniciaron, como la educación financiera en las escuelas, coordinado por la CVM. Los primeros materiales, dirigidos a la escuela secundaria, se pusieron a prueba en escuelas públicas brasileñas durante 2010 y 2011, con la evaluación de impacto realizada por el Banco Mundial en alrededor de 900 escuelas, divididas en un grupo de intervención y un grupo de control (que no recibió clases de educación financiera con el fin de hacer posible la comparación). Los resultados —dados a conocer en el 2012— mostraron efectos positivos en los conocimientos, actitudes y comportamientos.

Actualmente se está desarrollando un programa de alfabetización financiera de alcance nacional dirigido a los adultos, bajo la coordinación del Banco Central de Brasil.

Enlaces destacados: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) ; [www.portaldoinvestidor.gov.br](http://www.portaldoinvestidor.gov.br) ;  
[www.vidaedinheiro.gov.br](http://www.vidaedinheiro.gov.br) (portal de la ENEF)

- **Esfuerzos de ANBIMA (Asociación Brasileña de Entidades del Mercados Financiero y de Capitales)**

En el sitio web [www.comoinvestir.com.br](http://www.comoinvestir.com.br) se disponen contenidos educativos e información fácil de comprender para ayudar a los inversores a tomar sus decisiones de inversión.

Además, en la página web de ANBIMA se divulgan los premios ofrecidos por la institución en más de 100 universidades en Brasil, así como los cursos ofrecidos por la Asociación, disponibles para personas que trabajan en los mercados financieros o al público en general que tenga interés en aprender el funcionamiento del mercado y mejorar sus conocimientos para seleccionar la mejor inversión.

Enlaces destacados: [www.comoinvestir.com.br](http://www.comoinvestir.com.br) ; [www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

## Colombia

En la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), la Dirección de Protección al Consumidor se encarga de la formación o educación al inversor. Adicionalmente, en estas materias, la SFC trabaja conjuntamente con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Ministerio de Educación, el Banco de la República, el Fondo de Garantías

de Instituciones Financieras, el Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas y el Autorregulador del Mercado de Valores.

El programa de educación al inversor 2010-2012 que estructuró la Superintendencia Financiera de Colombia ha tenido como destinatarios estudiantes de colegios, universitarios, estudiantes técnicos, profesores universitarios y jubilados, en temas de ahorro, inversión y endeudamiento. Las charlas, talleres prácticos, presentaciones y folletos contaron con la colaboración de la Asociación Bancaria de Colombia y la Cámara de Comercio de Bogotá, entre otras instituciones.

Adicionalmente, en la página web de la Superintendencia Financiera existe un apartado específico para el "Consumidor Financiero".

Con el objetivo de fortalecer la formación ciudadana y el desarrollo de competencias básicas, especialmente matemáticas, Colombia inició la construcción colectiva de un Programa de Educación Económica y Financiera para la comprensión y la toma de decisiones responsables por parte de los estudiantes de todo el país, con respecto a los sistemas financieros y a la economía en un contexto globalizado. El programa se desarrolla en el marco del convenio suscrito por el Ministerio de Educación Nacional y Asobancaria, y cuenta con el apoyo económico y técnico de la CAF—Banco de desarrollo de América Latina.

Este proyecto es fundamental para la participación de la sociedad en las decisiones que afectan a la vida económica, política, administrativa y cultural del país. Para este programa se diseñarán y desarrollarán, en el marco de una estrategia nacional, talleres consultivos sobre la Educación Económica y Financiera con diferentes actores, que permitirán la elaboración de un documento base sobre las acciones y estrategias a desarrollar.

La implementación del Programa de Educación Económica y Financiera tendrá los siguientes componentes: Componente Pedagógico, Componente de Acciones de Formación Docente y Acompañamiento a Establecimientos Educativos, Componente de Movilización y Comunicación, Componente de Seguimiento y Evaluación del Programa.

Enlaces destacados: [www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co) ;  
[www.mineducacion.gov.co](http://www.mineducacion.gov.co); [www.asobancaria.com](http://www.asobancaria.com)

## Costa Rica

La Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) organiza un conjunto de actividades y esfuerzos como parte de un plan institucional, que cuenta con el apoyo de los participantes del mercado. En dicho plan destacan por su continuidad, las Jornadas

del Inversionista, que consisten en charlas educativas mensuales de asistencia gratuita que desde el 2006 han capacitado a más de 5.000 personas, en temas del sistema financiero y del mercado de valores.

En el segmento de los jóvenes universitarios, en conjunto con la Bolsa Nacional de Valores y con el apoyo financiero de los participantes, se organiza anualmente desde el año 2008 el Campeonato de Inversionistas Universitarios. Por medio de este esfuerzo, 9.000 estudiantes de más de 20 universidades se han insertado en el mundo de las inversiones, a través de charlas y de un juego de bolsa en línea en el que se gestionan portafolios con dinero virtual.

Para el año 2012, el esfuerzo del Campeonato se ha enfocado también en los estudiantes de secundaria. Más de 700 estudiantes de 28 colegios, con edades entre los 16 y los 18 años, recibieron una capacitación sobre el sistema financiero y jugaron a invertir en la Bolsa por medio de una plataforma en línea.

Además, se ha desarrollado un portal web con secciones dirigidas a los públicos que atiende la SUGEVAL, y un Aula Virtual con módulos educativos diseñados de manera entretenida e interactiva.

Finalmente, se cuenta con un programa de capacitación dirigido a magistrados, fiscales y jueces, el cual es impartido en conjunto por las cuatro Superintendencias del sistema financiero (seguros, pensiones, entidades financieras y valores).

Enlaces destacados: [www.sugeval.fi.cr](http://www.sugeval.fi.cr)

## Chile

Los organismos encargados de la supervisión del sistema financiero y de valores decidieron unir esfuerzos y realizaron de manera conjunta un plan de educación financiera que consistió en la instalación de módulos de atención por un periodo de 1 o 2 días en diferentes comunas de la capital y la dictación de charlas educativas, que dio lugar a la realización de un Encuentro Nacional de Emprendedoras convocando a 400 mujeres.

En cuanto a iniciativas privadas, se puede mencionar a la Bolsa de Comercio de Santiago que cuenta con un concurso orientado a estudiantes de colegios y universidades sobre simulación de inversiones y a la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile, A.G., la cual mediante miniprogramas en la televisión abierta ha difundido información sobre la industria y las principales características de los fondos mutuos.

Recientemente, la Superintendencia de Valores y Seguros lanzó una nueva versión de su sitio web en lo relativo a educación, denominado "SVS Educa", que contiene en un formato amigable, información sobre el mercado de valores, sus participantes y los distintos productos que se ofrecen, así como una sección dedicada a los estudiantes.

Finalmente, cabe mencionar que ha sido un esfuerzo permanente mantener y distribuir folletos sobre distintos aspectos del mercado de valores.

Enlaces destacados: [www.svs.cl](http://www.svs.cl)

## Ecuador

Las Intendencias de Mercado de Valores, a través de las Direcciones de Investigación y Desarrollo, promocionan y difunden los mecanismos de financiamiento e inversión de la Ley de Mercado de Valores, actividades orientadas al sector productivo, gremios, asociaciones, centros de estudios —a nivel universitario y de bachillerato—, instituciones del sector público y privado, generando una cultura financiera en el ámbito de mercado de valores.

Anualmente se organizan eventos nacionales e internacionales, destacándose las Jornadas Internacionales de Educación Financiera y Protección al Inversor; Encuentros de expertos en fiducia y titularización; Ferias de Emprendimiento, empresa y su financiación; Curso de formación en mercado de valores; difusión de un disco compacto (CD) Desafío Empresarial para noveno de básica; Boletín electrónico Tendencias; Concurso de Monografías en temas de mercado de valores para universitarios y profesionales; capacitación a docentes y las Aulas Virtuales como herramienta de información y capacitación. Además, se cuenta con folletos para la promoción y difusión del mercado de valores.

Cabe destacar que el Ministerio de Educación ha incorporado en el currículo del Bachillerato técnico en comercio y administración, en la especialización contador-bachiller, el Módulo nº 5 "Productos y servicios financieros y de seguros básicos". Una de sus unidades está dedicada al estudio del mercado de valores como alternativa de financiamiento e inversión, sus productos y operaciones.

Finalmente, se cuenta con un vídeo didáctico que —de forma sencilla y sin tecnicismos— pretende transmitir los conceptos básicos de mercado, como una herramienta de difusión y promoción de la educación en el ámbito de mercado de valores.

Se cuenta con redes sociales tales como Facebook y Twitter para información y consultas.

Enlaces destacados: [www.supercias.gob.ec](http://www.supercias.gob.ec);  
[www.boletintendenciasdelmercadodevalores.gob.ec](http://www.boletintendenciasdelmercadodevalores.gob.ec); [www.facebook.com/supercias.ec](https://www.facebook.com/supercias.ec);  
[www.twitter.com/supercias.ec](https://www.twitter.com/supercias.ec); <https://plus.google.com/supercias.ec>

## El Salvador

De acuerdo con el convenio suscrito entre el Banco Central de Reserva y la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) se desarrolla un Programa de Educación Financiera, producto del esfuerzo interinstitucional de ambos organismos, junto con el Instituto de Garantía de Depósitos y la Defensoría del Consumidor, que efectúan un conjunto de estrategias y actividades que buscan responder a las necesidades presentadas por la población en cuanto a fortalecer la comprensión sobre servicios financieros, de tal manera que las familias desarrollen las habilidades y confianzas necesarias para tomar decisiones informadas y con ello promover una mejoría en la calidad de vida.

Dicho programa cuenta con su propio sitio web e integra las iniciativas que hasta la fecha, cada institución reguladora y supervisora del sistema financiero del país había venido desarrollando de manera individual, cubriendo así todas las áreas relativas a los servicios financieros y logrando mayor cobertura poblacional, alcanzando de forma gradual a diferentes públicos a través de los medios idóneos.

Enlaces destacados: [www.ssf.gob.sv](http://www.ssf.gob.sv); [www.educacionfinanciera.gob.sv](http://www.educacionfinanciera.gob.sv)

## España

Con el objetivo de mejorar la cultura financiera de todos los segmentos de la población española, en 2008 la CNMV y el Banco de España firmaron un convenio de colaboración para desarrollar el denominado "Plan de Educación Financiera". En el Plan de Educación Financiera, también colaboran el Ministerio de Economía y Hacienda, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y el Ministerio de Educación.

El objetivo del Plan es contribuir a la mejora de la cultura financiera de los ciudadanos, dotándoles de herramientas, habilidades y conocimientos para adoptar decisiones financieras informadas y apropiadas. Desde su puesta en marcha, se han realizado diversas actividades que se enumeran a continuación:

- **Creación y lanzamiento del portal [www.finanzasparatodos.es](http://www.finanzasparatodos.es)**
  - Desarrollo de herramientas, aplicaciones descargables del portal [finanzasparatodos](http://www.finanzasparatodos.es).

- Anuncios de finanzasparatodos en diarios digitales generalistas, deportivos, y en prensa gratuita.
  - Marketing en buscadores.
  - Redes sociales finanzasparatodos.es en: Facebook, Twitter, Tuenti.
  - Anuncios en Spotify.
  - Intervenciones en radio.
  - Distribución de *merchandising* de finanzasparatodos (alfombrillas y marcapáginas).
  - Congresos, seminarios, conferencias.
  - Ferias, eventos, ponencias: Bolsalia, Borsadiner, Salamanca Social Science Festival (S3F).
  - Finanzasparatodos-publicaciones "Consejos básicos de economía familiar", distribución entre la red de sucursales de las entidades, oficinas de consumo, en diversos eventos y mediante enlaces a las siguientes publicaciones: "Fichas y guías del inversor"; Portal del inversor ([www.cnmv.es/portaldelinversor](http://www.cnmv.es/portaldelinversor)); Boletín del Inversor: ([www.boletindelinversorcnmv.es](http://www.boletindelinversorcnmv.es))
- **Creación, diseño y lanzamiento del Programa Piloto de Educación Financiera en 3º de la ESO**
    - Elaboración de materiales y recursos para alumnos y profesores.
    - Desarrollo y lanzamiento del Portal Gepeese.es con recursos y juegos interactivos.
    - Curso de formación a los profesores que impartían el programa.
    - Promoción del Portal Gepeese y La Educación Financiera en los centros a través de redes sociales (Facebook, Twitter, Tuenti).
    - Participación en eventos destinados a alumnos para la promoción del portal Gepeese.
    - Evaluación del Programa Piloto.

El Área de Formación al Inversor de la CNMV destina recursos económicos y humanos a la educación del inversor. En esta área se elaboran y editan publicaciones específicas para inversores, denominadas "Fichas y guías del inversor" que difunden temas que suscitan interés (y que ofrecen un análisis completo de los mercados de valores y productos financieros), con un lenguaje sencillo y una visión práctica.

Asimismo, se dispone de un portal web "Portal del Inversor" con cursos on-line, herramientas formativas, suscripciones a boletines de información y a un sistema de alertas personalizado. También es habitual la participación en foros orientados a la concienciación, divulgación y capacitación de temas de interés para los inversores.

Enlaces destacados: [www.finanzasparatodos.es](http://www.finanzasparatodos.es); [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es); <http://www.bde.es/clientebanca/home.htm>; [www.gepeese.es](http://www.gepeese.es)

## Guatemala

En Guatemala, el Registro del Mercado de Valores y Mercancías lleva a cabo anualmente una serie de capacitaciones dirigidas a estudiantes, jueces, fiscales, abogados y personal del Ministerio de Economía. El Registro tiene una página web donde se encuentra amplia información sobre su funcionamiento y asesora a todo aquel que esté interesado en el quehacer del Registro de forma personal o vía telefónica.

Enlaces destacados: [www.rmvm.gob.gt](http://www.rmvm.gob.gt)

## Honduras

La Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) cuenta con una Dirección de Atención al Usuario Financiero (DAUF) que atiende los reclamos, quejas o consultas que efectúen los usuarios financieros. Cuenta con un portal del usuario financiero, cuyo enlace se encuentra en la página principal de la CNBS, que ofrece respuestas a las preguntas frecuentes de los usuarios, detalla los derechos de los usuarios financieros, establece el decálogo de derechos y deberes de los usuarios financieros y el servicio de atención de reclamos (SAR). También cuenta con un módulo de campaña financiera orientada a niños y una herramienta de calculadora financiera.

Se viene realizando la distribución de material informativo (folletos) entre los usuarios que visitan la Dirección, y a las Instituciones con quienes se ha suscrito convenio. Además, se unió a la red social de Facebook a través de la cual se dan respuestas a las inquietudes recibidas, y también cuenta con un correo electrónico "educacionfinanciera12@gmail.com".

Se suscribió convenio con Televisión Nacional de Honduras Canal 8, quien brinda un espacio televisivo denominado "Programa de Educación Financiera" todos los viernes, con un horario de 10:00 a 11:00 a.m., donde comparecen profesionales con experiencia financiera tanto en el sistema financiero como el de microfinanzas, así como autoridades del ente regulador y otras entidades del Estado, quienes dan respuestas a las preguntas de la teleaudiencia.

Asimismo, se iniciaron talleres de capacitación para formación de capacitadores, dentro de las instituciones con quienes se ha suscrito convenios. Actualmente, se han firmado convenios con la REDMICROH y FACACH, y pronto se firmarán convenios con la



Universidad Nacional Autónoma de Honduras, Universidad Tecnológica Centroamericana, la Universidad Tecnológica de Honduras y la Universidad Católica de Honduras, a fin de que la educación financiera se incorpore como asignatura.

Enlaces destacados: [www.cnbs.gov.hn](http://www.cnbs.gov.hn)

## México

La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) tiene a disposición del público en general un sitio en Internet sobre educación financiera, como una herramienta cuyo objetivo es que los usuarios tomen mejores decisiones de inversión, y publica mensualmente la revista "Proteja su Dinero" destinada a informar y orientar sobre temas de educación financiera.

En 2009, CONDUSEF puso en marcha el "Programa Educación Financiera, tu Ganancia" con el objetivo de desarrollar capacidades financieras en las personas, y a difundir información sobre productos y servicios financieros.

Otro de los programas que se desarrolla es el denominado "Programa de Educación Financiera especializada en opciones de vivienda y su financiamiento: Asesor, tu Consejero Patrimonial", diseñado por la Sociedad Hipotecaria Federal, entre otros, de destacada importancia.

Por su parte, en 2011 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) creó el Comité de Educación Financiera para reforzar las acciones en la materia, y alinear los esfuerzos de los sectores público y privado, en beneficio de la población.

Como parte de una estrategia nacional de educación financiera, el Comité está integrado por las autoridades reguladoras y supervisoras del sistema financiero, así como por directores generales de la banca de desarrollo. Entre las funciones del Comité destaca el constituirse en un mecanismo de coordinación de las instituciones que participan en el sistema financiero, a fin de lograr que todos los esfuerzos estén alineados en una sola dirección. Con la creación y puesta en marcha del Comité de Educación Financiera, México se alinea a las recomendaciones que en materia de educación financiera ha realizado la OCDE.

La creación de esta instancia de coordinación permitirá aprovechar de manera más eficiente los programas, talleres y esfuerzos de educación financiera que existen, para llegar a todos los segmentos de la población y que estos tengan las herramientas y habilidades necesarias para tomar decisiones responsables.

Desde el 2008 se organiza anualmente la Semana Nacional de Educación Financiera (SNEF), a iniciativa de CONDUSEF, que cuenta con la participación de diversas instituciones de los sectores público, financiero, educativo, empresarial y social para llevar a cabo diferentes actividades en todo el país transmitiendo mensajes de educación financiera (charlas, talleres, exposiciones, concursos y obras de teatro, entre otros). Esta iniciativa ha permitido concenciar cada vez más a la población acerca de la importancia que este tema tiene para mejorar su bienestar. En las cuatro ediciones realizadas hasta el 2012, se han realizado más de 5.800 actividades, impactando a más de 1.440.000 personas de forma directa en todo el país, y se han distribuido más de 10 millones de materiales educativos. La quinta edición de la SNEF, celebrada en octubre de 2012, ha estado por primera vez coordinada por el Comité de Educación Financiera (CEF), y contó con la participación de los sectores público, privado, social y educativo.

Otra iniciativa digna de mención es la *Guía Familiar de Educación Financiera*, cuadernillo realizado y distribuido por la CONDUSEF —disponible en versión impresa y en versión electrónica en su página web— que de forma amena, con lecturas y actividades para toda la familia, permite a los lectores familiarizarse con conceptos fundamentales para tomar decisiones.

Por su parte, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) de acuerdo con su Reglamento Interno, encomienda a la Dirección General para el Acceso a Servicios Financieros el desarrollo de estudios y análisis en materia de acceso a servicios financieros, tanto en el ámbito nacional como internacional, a fin de fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero mexicano.

Enlaces destacados: [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx) ; [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx) ; [www.educacionfinanciera.hacienda.gob.mx](http://www.educacionfinanciera.hacienda.gob.mx)

## Panamá

La Superintendencia del Mercado de Valores creó la Unidad de Educación al Inversor con el propósito de desarrollar programas tendentes a la orientación y protección de los inversores.

Las principales actividades efectuadas por el regulador son seminarios, formación de profesores, materiales divulgativos dirigidos a universitarios, asociaciones empresariales, estudiantes de escuelas oficiales y particulares, y público en general. Entre las actividades que desarrolla la Unidad de Educación al Inversor destacan las de capacitación a estudiantes universitarios de primer ingreso y graduandos en áreas de administración, economía y de finanzas.

Por su parte, la Bolsa de Valores de Panamá y la Cámara Panameña del Mercado de Capitales también dedica recursos a la formación al inversor.

Enlaces destacados: [www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa)

## Paraguay

La CNV cuenta con el Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros, encargado de coordinar los trabajos de educación financiera, y con un plan de educación bursátil que se encuentra en proceso de implementación. No obstante, realizan seminarios, charlas, dirigidos a formar profesores, universitarios, alumnos de educación media y pasantías laborales. Dentro de las actividades de educación financiera, el de mayor impacto y permanencia es el Programa de Pasantías Universitarias que consiste en brindar una experiencia laboral a jóvenes universitarios del área de las ciencias económicas por un periodo de tiempo definido en la CNV, periodo en el cual son entrenados sobre regulación, supervisión, análisis de datos y negociaciones de valores para que se incorporen al mercado laboral en entidades públicas y privadas relacionadas al sistema financiero. Además, la CNV se encuentra potenciando el contenido de su web con materiales de educación al inversor.

Por su parte, el Banco Central cuenta con un programa de educación económica y financiera que, en coordinación con el Ministerio de Educación, está buscando implementar en los colegios del país e incluir dentro de la malla curricular de la educación media.

En el futuro se prevé aunar los esfuerzos en materia de educación financiera de la CNV, el Banco Central, el Ministerio de Educación y la Bolsa de Asunción.

Enlaces destacados: [www.cnv.gov.py](http://www.cnv.gov.py)

## Perú

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) cuenta con una unidad orgánica especializada para la educación al inversor, que es la Intendencia General de Orientación al Inversionista. Entre las actividades de educación y orientación desarrolladas se encuentran las siguientes:

- **Dirigidas a inversores y al público en general**

La SMV organiza seminarios masivos dirigidos al público en general, educando sobre la operatividad de las diversas alternativas de inversión que existen en el mercado de

valores, las ventajas y riesgos que estas presentan, y las exigencias y obligaciones que asumen los intermediarios financieros.

Asimismo, la SMV cuenta con un Centro de Orientación del Mercado de Valores que permite al inversor y al público en general acceder gratuitamente a información relevante, orientación y material educativo para la toma de sus decisiones de inversión, tanto de modo presencial como virtual.

- **En el ámbito universitario y profesional**

La SMV organiza anualmente el Curso de Especialización en Mercado de Valores (CEMV), que tiene una duración de 12 semanas y que se está dirigido a estudiantes universitarios de las carreras de Economía, Administración, Contabilidad y Derecho de las universidades de todo el país. Es un curso gratuito que, actualmente, lleva trece ediciones. Además, cuenta con el Programa de Cultura Bursátil dirigido a universidades de todo el país, conducido por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), que consiste en charlas educativas para estudiantes universitarios sobre el mercado de valores, donde la SMV elabora el material educativo correspondiente para reforzar los mensajes que se persiguen transmitir.

- **En el ámbito escolar**

Desde el año 2009, el currículo nacional incluye el aprendizaje de temas financieros en la educación secundaria. Se desarrolla una permanente coordinación con el Ministerio de Educación, en el marco de un convenio de cooperación institucional vigente. Asimismo, la SMV viene realizando regularmente charlas sobre aspectos básicos del mercado de valores, dirigidas a estudiantes de educación secundaria; y participa en programas de simulación de inversión en bolsa que organiza la Universidad de Lima, dirigidos a escolares.

Complementariamente a lo anterior, la Defensoría del Inversionista de la SMV presta un servicio especializado que, entre otros aspectos, orienta a los inversores, tanto de modo presencial como virtual, ante una situación en la que consideren que sus derechos podrían estar siendo afectados. En estas orientaciones se contribuye al propósito educativo, dado que se fomenta su comprensión de la naturaleza de los diferentes tipos de inversiones en el ámbito del mercado de valores. Además, en caso de que sea necesario, la Defensoría les informa y orienta sobre las vías administrativas o judiciales para la defensa de sus derechos. Adicionalmente, la Defensoría del Inversionista contribuye con propuestas de acciones en el ámbito educativo al inversor, a partir de los problemas y denuncias reportados tras el análisis de las tendencias y causas de los mismos.

Por su parte, instituciones como la Bolsa de Valores de Lima desarrollan permanentemente actividades orientadas a educar al inversor a través del Centro de Estudios Bursátiles, organizando programas de alcance nacional, y organiza los eventos *Expo-bolsa* e *Infobolsa* que reúnen a los principales participantes del mercado de valores, quienes mediante la atención en *stand* o el dictado de conferencias orientan y educan a los actuales y potenciales inversores a nivel nacional, contando siempre con la participación activa de la SMV.

Enlaces destacados: [www.smv.gob.pe](http://www.smv.gob.pe)

## República Dominicana

La Escuela Bursátil es un órgano de la Superintendencia de Valores (SIV) dedicado a la gestión y ejecución de programas y actividades de capacitación y entrenamiento, en apoyo al fortalecimiento y desarrollo del mercado dominicano de valores y productos. Esta Escuela ofrece la oportunidad a cualquier persona, independientemente de su actividad profesional, laboral o académica, de conocer o especializarse en temas del mercado, de acuerdo a su interés y conveniencia, a través de diferentes programas diseñados para estos fines.

Una de las actividades de la Escuela Bursátil es el seminario "Conociendo al Mercado de Valores", impartido por empleados de la SIV, dirigido a estudiantes y profesionales de distintos niveles y sectores.

Enlaces destacados: [www.siv.gov.do/escuela/index.html](http://www.siv.gov.do/escuela/index.html)

## Uruguay

En el Portal del Usuario Financiero, dentro de la página web del Banco Central del Uruguay, se incluyen informaciones sobre los derechos básicos, recomendaciones prácticas, la regulación que más pueda interesar al usuario y servirle en su relación "de cliente" con las instituciones financieras, en un lenguaje de fácil entendimiento. En la actualidad, la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay, en materia de Educación Financiera, se encuentra abocada a desarrollar tareas relativas a recomendaciones sobre préstamos, cuentas corrientes, depósitos y otros productos financieros y a finanzas personales e instrumentos financieros. Asimismo, en el Portal del Usuario financiero figura un lugar específico para que, en caso de considerarlo pertinente, los usuarios presenten consultas o denuncias.

Adicionalmente, el Banco Central del Uruguay —a través del Departamento de Comunicación— organiza talleres en los que participan funcionarios del banco que

concurrir a liceos y escuelas, entrenando a profesores y maestros del sistema educativo público.

Hay que mencionar que las Bolsas de Valores realizan la capacitación para los intermediarios, en general sobre los sistemas en los que deben operar y sobre la normativa nacional, mientras que el Banco Central del Uruguay lo hace para el público en general.

Enlaces destacados: [www.bcu.gub.uy/Usuario—Financiero/Paginas/Default.aspx](http://www.bcu.gub.uy/Usuario—Financiero/Paginas/Default.aspx)

## 5. ELEMENTOS QUE DEBE CONTENER UNA POLÍTICA O ESTRATEGIA DE EDUCACIÓN

Para hacer más efectivo cualquier esfuerzo en materia de educación financiera, es fundamental el establecimiento de una política o estrategia nacional que permita integrar a los diferentes actores involucrados y recursos. La OCDE ha establecido una serie de recomendaciones que deben ser consideradas a la hora de desarrollar estrategias nacionales en materia de educación financiera, que podemos resumir en:

- Reconocer la importancia de la educación financiera a nivel de la regulación y especificar el alcance a nivel nacional en relación con las necesidades que se hayan identificado.
- Vincular a las distintas partes interesadas e identificar a un líder o coordinador a nivel nacional.
- Establecer una hoja de ruta para alcanzar los objetivos específicos y predeterminados en un periodo de tiempo definido.
- Proporcionar una guía para la aplicación de los distintos programas con el fin de contribuir al cumplimiento de los objetivos de la estrategia.
- Adecuar el diseño de la estrategia a las necesidades y desafíos de cada país y adaptarse a los objetivos políticos de cada jurisdicción.

A continuación, se presenta una guía que explica las consideraciones y/o elementos mínimos que se deben tomar en cuenta a la hora de diseñar y ejecutar una política o estrategia de educación financiera.

- **Diagnóstico de necesidades**

El primer paso antes de iniciar cualquier proyecto es tener claro el propósito que se persigue.

El objetivo general de estos programas está enmarcado dentro de una ley o misión de las entidades que regulan o supervisan diversos sectores del sistema financiero, y tiene que ver con la protección y educación del usuario de los servicios financieros. Sin embargo, es posible que se deba apuntar a objetivos más concretos o puntuales, como cuando surgen crisis o situaciones particulares en los mercados, para los cuales es necesario emprender algún tipo de esfuerzo a la medida de los intereses o grupos afectados.

En particular, es importante conocer qué requerimientos o necesidades va a satisfacer la política o estrategia de educación, esto es, si son generales o específicos, si son preventivos o combativos.

En materia de educación financiera, es idóneo contar con un estudio o diagnóstico que permita conocer con certeza cuáles son las características del consumidor o usuario de los servicios financieros, así como sus rasgos de comportamiento, es decir, un perfil de este. Si bien es cierto que esto implica costos importantes, se podría decir que es el camino más seguro para emprender un programa o plan en esta materia. No obstante, no en todos los casos es posible llevar a cabo este tipo de estudios por diferentes motivos: políticos, presupuestarios, regulatorios, por mencionar algunos de los más frecuentes.

A nivel de Iberoamérica, existen experiencias interesantes de diagnósticos a nivel nacional, que pueden ser consultados para referencia del lector, como en Brasil, Colombia, El Salvador, Honduras, Uruguay, etc.

De acuerdo con la OCDE un diagnóstico con esta finalidad debería considerar, al menos, los siguientes aspectos:

- La evaluación de las políticas existentes y de las necesidades de la población en materia de educación financiera.
- La medición de la alfabetización financiera de la población objeto de estudio.
- La consideración de distintos recursos como: encuestas de consumidores y estudios de mercado, encuestas de opinión, quejas de los consumidores, las encuestas de los mercados financieros, los indicadores financieros y económicos u otros procesos consultivos.

Este tipo de diagnóstico permitirá una mejor definición de los objetivos principales de la estrategia en el corto y largo plazo, así como las prioridades y aspectos básicos para medir el impacto del programa.

En el diseño del diagnóstico es deseable el apoyo de grupos multidisciplinarios conformados por profesionales en estadística, pedagogía, psicología económica, comunicación, entre otros, con el fin de hacer más integral y provechoso el esfuerzo.

Cabe destacar que existen organizaciones, a nivel global, por medio de las cuales es posible obtener fondos para financiar diagnósticos de este tipo. Algunas de estas entidades son el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), CAF-Banco de Desarrollo de América Latina y el Banco Mundial (BM).

Ahora bien, la pregunta es ¿qué hacer si no es factible emprender un diagnóstico de esta magnitud? La respuesta es que existen otras posibilidades, tales como:

- Análisis comparativo de experiencias existentes o estado de la cuestión.
- Registros e información a la que tienen acceso las entidades reguladoras del sistema financiero.
- Encuestas coordinadas por una entidad con competencias en el campo de la educación financiera, en la que se pueda tener acceso a la información que manejan los intermediarios que ofrecen sus productos y servicios a los consumidores actuales y potenciales.
- Diagnósticos de menor alcance para un determinado grupo de la industria, por ejemplo, inversores que acuden al mercado a través de un tipo de intermediario en particular, como fondos de inversión, casas de bolsa o de valores, etc.

Los resultados o la información de la que se disponga a partir de esta etapa permitirán identificar los públicos y los temas que serán abordados.

Cabe resaltar que es importante vincular a otros actores o partes interesadas desde las etapas tempranas del proceso, tal como se explicará más adelante.

Otro elemento a considerar es una evaluación previa o temprana para valorar la opinión de los potenciales participantes del programa, para lo cual se pueden emplear cuestionarios, encuestas o entrevistas. El uso de mecanismos de evaluación en una etapa temprana nos permitirá obtener resultados fundamentales para el diseño del proyecto, en cuanto a las necesidades, los temas a desarrollar y los segmentos poblacionales que se atenderán, así como para determinar el cumplimiento de las expectativas propuestas. Adicionalmente, esta evaluación previa, tal y como se explica más adelante en el punto de "Evaluación y retroalimentación", servirá para conocer antes del desarrollo del proyecto qué se ha hecho o qué iniciativas o proyectos existen relacionados con los temas a tratar, qué se ha escrito al respecto y cuáles segmentos han sido beneficiados, todo esto para evitar duplicidad de esfuerzos o bien para conocer y retroalimentarse de experiencias pasadas.

Los resultados de esta etapa permitirán avanzar hacia la definición de objetivos, así como a delimitar el alcance de la política o estrategia.



- **Objetivos, alcance y plazo del proyecto**

Todo programa de educación debe tener como base los objetivos, las metas y las prioridades que impulsa el programa, y tomar en consideración los recursos y capacidades que tiene a su disposición.

Los objetivos y las metas del programa marcan el rumbo a seguir y deben describir con claridad porqué y qué se pretende, a quién se dirige el programa (público beneficiario), dónde se desarrollará el programa y para cuándo.

Dado que las metas están orientadas a alcanzar los objetivos propuestos, estas deben ser medibles y vinculadas a los criterios de evaluación o indicadores de éxito.

En la elaboración de los objetivos y metas se debe considerar a priori los costos y beneficios (tangibles e intangibles) requeridos para su consecución. En caso de tener aliados o socios, los objetivos y las metas se pueden establecer de manera coordinada entre los participantes.

En cuanto al alcance, este debe delimitar claramente los ámbitos que serán cubiertos por la estrategia, es decir, público que se abarcará así como los recursos materiales y humanos que cada parte va a facilitar, con el rol que cada uno desempeñará.

Es deseable cuando el alcance sea muy amplio, definir posibles fases con el fin de abordar el programa en etapas, y así hacer más sencilla su implementación. En cada fase se debe señalar claramente las metas que se prevé cumplir, como parte de un proyecto integral.

En lo que respecta al plazo, en el plan debe quedar establecido el periodo o periodos que este abarcará. En este sentido, es recomendable el empleo de cronogramas, para su implementación y monitoreo continuo.

- **Metodología**

La metodología a utilizar se define con base en los objetivos a desarrollar, el público o segmento meta seleccionados (pueden ser varios) y los recursos con que cuenta la institución, o los que se estima es factible conseguir para ello. Al mismo tiempo, los anteriores aspectos son necesarios para establecer el mensaje y los recursos didácticos y los canales o medios que se utilizarán.

### a) Público meta

El público o segmentos meta es el grupo o población (puede ser más de uno) al que se van a dirigir los esfuerzos contemplados en el programa. Existen muchos criterios para segmentar, por ejemplo, edad, género, niveles socioeconómicos, etc. Seguidamente se plantean una serie de aspectos a considerar para algunos de esos criterios:

- **Edad.** Además del nivel de lenguaje a utilizar, hay que tomar en cuenta que con la edad varían los intervalos de atención. Por tanto, en segmentos de menor edad —como en niños o adolescentes— puede ser más efectivo el empleo de recursos didácticos como las dinámicas, dramatizaciones o trabajos en equipo, que en los grupos de adultos. Por otro lado, si los esfuerzos han de enfocarse a adultos mayores o personas con alguna discapacidad física, hay que tomar en cuenta la selección de lugares con rampas o sin escaleras, tamaño de letra del material escrito, volumen de la voz de los expositores, etc.
- **Nivel de escolaridad y conocimiento sobre el tema a tratar.** En una investigación sobre estrategias de educación al inversor realizada por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) en el 2002, se concluyó que los programas que no se adaptan a los diferentes niveles de conocimiento o sofisticación de los inversores (*one size fits all* o talla única) suelen ser menos efectivos. Esta posición fue recogida por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en su documento *The High-Level Principles on National Strategies for Financial Education* publicado en 2012, en el que se establece que toda política o estrategia de educación financiera debe considerar, a su vez, las circunstancias particulares y el contexto de cada país. Determinar por adelantado el nivel de sofisticación del público que participará en los programas, ayuda a decidir si el proyecto debe apoyarse más en recursos audiovisuales y de naturaleza genérica, o si pueden incluir material de consulta más teórico especializado. Algunos reguladores que participaron en la investigación citada incluso han incorporado herramientas para la medición de riesgos en algunos de sus programas de educación.
- **Género.** Este es un aspecto importante a considerar. Por ejemplo, en una buena cantidad de los países latinoamericanos las mujeres suelen representar el mayor porcentaje de jefas de hogar y, como tales, son responsables de las finanzas familiares. En vista de ello, los programas de educación dirigidos a mujeres deben contemplar no solo las finanzas individuales, sino también las del núcleo familiar.
- **Cantidad de beneficiarios.** Este criterio impacta en la logística necesaria para implementar el proyecto. Por ejemplo, puede definir si es mejor que los facilitadores del programa se trasladen a donde se ubica el segmento, en vez de trasladar el segmento a una ubicación determinada, o bien, hacerlo totalmente en

línea debido a lo geográficamente disperso que pueda estar la población beneficiada.

- **Condición socioeconómica.** Un riesgo de trabajar segmentos muy generalizados, como por ejemplo "todos los adolescentes" o "trabajadores del sector salud", es que pueden presentarse condiciones o características no contempladas que puedan repercutir en el impacto del proyecto. Una experiencia documentada sobre este aspecto es una iniciativa de educación interactiva con estudiantes de colegios ubicados en Estados Unidos donde se evaluó el conocimiento de diferentes conceptos financieros. Los resultados mostraron diferentes niveles de éxito entre estudiantes de origen caucásico, hispano o afroamericano (Lester & Williams, 2010).
- **Acceso a Internet.** Así como hay diferentes niveles de conocimiento en temas financieros (*finacial literacy*<sup>137</sup>), también los hay en cuanto al uso de las computadoras e Internet (*computer literacy*). Si bien, este no suele ser un problema en los segmentos de niños y jóvenes de cierto nivel socioeconómico en adelante, sí es un criterio a tomar en cuenta entre una cantidad significativa de adultos, que podrían incluso manifestar rechazo o aprehensión al uso de este tipo de tecnología. Sin embargo, Internet puede ser muy flexible entre personas con diferentes niveles de alfabetización digital. Por ello es importante que a la hora de incluir este medio en los programas de educación se utilicen servicios o canales de uso común, tales como el hipertexto y el correo electrónico.

Es de esperar que aquellos inversores que hayan recibido alguna capacitación en estos temas desarrollen algún grado de concienciación sobre sus derechos y obligaciones (y las formas de ejercerlos), así como una actitud crítica y analítica ante la información y los servicios que obtengan de las entidades reguladas. Ello también contribuirá a que se inclinen más a contactar a un intermediario o a un regulador, para obtener información adicional o para denunciar alguna falta, con lo cual se pueden aumentar las posibilidades del regulador de identificar potenciales fraudes o situaciones de abuso antes de que los daños se produzcan (IOSCO, 2002). Por esta razón, se insta a los reguladores a mantener canales de comunicación directos o de fácil acceso por parte de los inversores e Internet ofrece muchas herramientas para ello. Por ejemplo, el correo electrónico puede sustituirse por formularios que permiten al regulador obtener datos demográficos o de contacto. De la misma manera, existen aplicaciones —incluso gratuitas— para realizar encuestas que pueden ser utilizadas para evaluar los contenidos de los programas y/o su ejecución, la proyección de la labor del regulador, o comportamientos de los inversores, como

**137.** Se define como una concienciación financiera compuesta por: conocimientos, habilidades, atributos y conductas que llevan a un individuo a tomar decisiones financieras adecuadas para alcanzar un bienestar financiero (Atkinson & Messy, 2012).

por ejemplo, cuál es la naturaleza de la información que se considera como la más útil a la hora de tomar decisiones de inversión.

- **Necesidades financieras.** Otra forma de segmentar es por "momentos financieramente claves", en los que se requiere tomar decisiones a largo plazo, como, por ejemplo, matrimonio, embarazos, retiro y desempleos.

## b) Socios o partes interesadas

Uno de los aspectos críticos y deseables para el éxito de las políticas o programas en esta materia es la participación y la coordinación con las partes interesadas o involucradas. Lo ideal es que exista un organismo gubernamental (regulador o no) con competencias en la materia, que lidere todos los esfuerzos y sepa coordinar a todos los actores a lo largo de los procesos que ello implica.

En aquellas jurisdicciones en las que la supervisión de los distintos sectores del sistema financiero esté a cargo de más de un organismo (bancos, seguros, pensiones, valores), es recomendable la integración de todos estos para hacer los esfuerzos más eficientes.

Algunos de los organismos que pueden formar parte de estas estrategias son: los reguladores y autorreguladores, los ministerios u órganos encargados de las políticas educativas, económicas y sociales de los países, las defensorías de los habitantes, las defensorías de los consumidores, Bolsas de Valores, entidades bancarias y financieras, cámaras de la industria, organizaciones no gubernamentales que trabajen en esta materia, y cualquier otra empresa cuya imagen y prestigio sea clave o valioso para el proceso.

En esta búsqueda de socios resulta de gran utilidad acudir a las áreas que manejan los proyectos de responsabilidad social corporativa de las organizaciones, con el fin de encontrar aliados para el programa.

Cabe resaltar que, en este proceso de vinculación de actores, debe quedar claro el objetivo central de las políticas o programas, en el sentido de que haya conciencia y consenso sobre que lo que se persigue es la educación financiera como fin último, y que los frutos de estos esfuerzos solamente serán percibidos en el mediano y largo plazo. De esta forma, se busca promover que el interés de los participantes sea legítimo, y se evite que su participación en los programas sea solamente con fines lucrativos o promocionales.

Adicionalmente, cuando los reguladores se involucren en estas actividades deben tener el cuidado que el público comprenda el rol del regulador y, consecuentemente,

la diferencia entre "recomendaciones de inversión" y "educación al inversor". Debe quedar claro en todo momento que el regulador no puede hacer recomendaciones de inversión, pero que sí puede poner a disposición de este toda la información y recursos necesarios para que este pueda adoptar sus decisiones.

Finalmente, el regulador debe mantener en todo momento su independencia, con el fin de evitar cualquier conflicto de interés con respecto a las entidades que supervisa. Cuando el regulador desarrolle actividades de educación junto con los participantes, se debe poner especial atención para evitar (incluso en apariencia) cualquier apoyo o visto bueno a un producto o servicio de algún participante (IOSCO, 2002).

### **c) Mensajes y canales o medios**

Los mensajes deben elaborarse en función del público al que están dirigidos, y de los recursos y medios que se van a emplear en el programa. Es deseable el uso de técnicas de comunicación, publicidad, mercadeo y diseño gráfico, con el fin de agregar efectividad no solo en lo relativo a su contenido, sino que exista atractivo para capturar la atención de los segmentos a los que estén dirigidos y cumplir con los objetivos propuestos.

El contenido de los mensajes contemplados en todos los recursos que se utilicen en el programa no debe dejar duda alguna acerca del fin que se persigue, ni prestarse a más de una interpretación.

El lenguaje es fundamental y debe estar adecuado a los públicos para los cuales se diseña el recurso. Por ejemplo, para la gente joven es necesario utilizar términos acordes con su edad, grado de escolaridad, y es recomendable el uso de frases comunes entre esa población, como mecanismo de capturar su atención.

En el caso de mensajes para medios impresos, si bien es cierto que la cantidad de texto varía según sea el recurso que se emplee, no obstante, su utilización nunca debe ser excesiva y siempre se recomienda el uso de fotografías, gráficos, tablas e ilustraciones que hagan más fácil su lectura y la comprensión del mensaje.

Los recursos didácticos y los medios o canales tienen una estrecha relación con los públicos y los mensajes que se desea transmitir. Por ejemplo, en esfuerzos de difusión masiva se pueden utilizar medios como la televisión, la radio, avisos en las paradas de autobús, lo cual también determinará que los mensajes deben ser cortos y directos para una mayor efectividad, y con un diseño atractivo que logre capturar su atención.

Según el Plan de Educación Financiera diseñado por el Banco de España y la Comisión Nacional de Mercado de Valores (2008), “los canales generales, como son los medios de comunicación, se encuentran al alcance de todos los ciudadanos, sea cual sea su grado de conocimientos o su situación social y, en principio, resultarían adecuados para la difusión de mensajes de carácter genérico y divulgativo (por ejemplo, la importancia de la gestión personal del presupuesto, del ahorro para la cobertura de necesidades futuras, con especial énfasis en la jubilación, existencia y disponibilidad de fuentes de información en materia financiera, etc.). Por su parte, los canales específicos permitirán atender con mayor profundidad las necesidades formativas concretas de cada uno de los grupos identificados”.

En el cuadro siguiente se muestran algunos ejemplos de canales generales y específicos, así como alguna idea de su cobertura y costo, lo cual debe analizarse en función de los recursos financieros disponibles y valorarse en el contexto de cada jurisdicción.

Canales de difusión generales y específicos

	Canal	Características
Canales generales	Radio	Alta cobertura o penetración Bajo costo
	Televisión	Alta cobertura, menor que la radio Alto costo
	Prensa escrita, revistas de circulación general	Alta cobertura Costo medio
	Internet / redes sociales	Alta cobertura Costo medio, más bajo que prensa escrita
Canales específicos	Publicaciones especializadas	Cobertura limitada al grupo al que se dirige y costo menor que un medio masivo
	Sistema educativo	
	Asociaciones profesionales o gremiales	

#### d) Impresos y logística

Cualquier material a utilizar debe tener una fuerte fundamentación pedagógica, y así su diseño apoyará la consecución de los objetivos fijados. Además, resulta importante evaluar el material didáctico a través de pruebas de campo antes de utilizarlo de manera masiva (evaluación intermedia). En esta misma línea, la OCDE recomienda la evaluación, capacitación y motivación del personal que vaya a funcionar como

facilitadores en los eventos, no solo en los temas a tratar, sino también en estrategias pedagógicas, con el fin de mejorar la efectividad de las iniciativas emprendidas.

También es necesario evaluar la capacidad logística de la entidad organizadora, ya que esto puede determinar si en futuros eventos similares se requiere más o menos recursos o implementar alguna mejora o corrección.

- **Evaluación y retroalimentación**

Existe un amplio consenso internacional sobre la necesidad de evaluar los efectos de los programas y proyectos que se desarrollan sobre el público objetivo, en particular, aquellos que cuentan con fondos de ayuda internacional. Este interés ha cobrado una fuerza cada vez mayor, al punto que las iniciativas de educación financiera también han incorporado este componente.

De acuerdo con los expertos, una evaluación completa debe incluir el monitoreo continuo, la evaluación del proceso, evaluación de los costos y beneficio, y evaluación del impacto del programa, tal como se explica a continuación:

- Un sistema de monitoreo continuo del programa permite una retroalimentación permanente sobre el estado de ejecución del programa, así como la identificación de problemas específicos que puedan surgir.
- Por su parte, la evaluación del proceso se refiere a cómo funciona el programa y debe poner especial atención en los problemas de la prestación de los servicios y recursos que contempla el programa.
- En cuanto a las evaluaciones de costo-beneficio deben considerar los mecanismos que permitan analizar los costos del programa (monetarios o no monetarios); en particular, su relación con los usos alternativos de los mismos recursos y de los beneficios que el programa genera.
- Finalmente, la evaluación de impacto tiene por objeto determinar de manera más amplia si el programa ha tenido los efectos deseados en las personas, los hogares y las instituciones y si esos efectos son atribuibles a la ejecución del programa.

Otra fuente importante en el ámbito internacional para impulsar el uso de la evaluación en programas de educación financiera, lo constituye la guía detallada publicada en el 2010 por la OCDE y el International Network on Financial Education. Dicha guía establece que la evaluación se debe realizar desde las etapas tempranas del desarrollo del programa. Como se mencionó en el apartado de "Objetivos", estos tienen que ir acompañados por metas e indicadores que ayuden a medir el nivel de éxito del programa.

Para medir el cambio o impacto del programa, se debe contar con información previa de los participantes antes de que se involucren en este, con el fin de poder atribuir cualquier cambio en el comportamiento o conocimiento adquirido.

La recolección de los datos debe ser parte integral de otras actividades a realizar durante el programa como son: el registro, evaluación o seguimiento, maximizando de esta manera los recursos y esfuerzos realizados.

Dicha guía de evaluación indica que hay diferentes tipos de evaluaciones dependiendo de la etapa en que esté el programa o proyecto, y que cada tipo de evaluación brindará información y base para tomar diferentes acciones (OCDE, 2010). Los tipos de evaluaciones propuestos son:

- Evaluación inicial: permite establecer y justificar la necesidad del programa (identificación de necesidades).
- Evaluación intermedia: ayuda a determinar si el programa se está desarrollando de la manera esperada (evaluación con fines correctivos).
- Evaluación final: se utiliza para medir los resultados finales del programa y determinar si estos son exitosos, según las metas e indicadores propuestos.

Se recomienda incluir en el planeamiento del programa las actividades antes indicadas como parte de su desarrollo.

Una efectiva evaluación permite, además, obtener información sobre:

- **Impacto:** efectos a largo plazo producidos directa o indirectamente por la aplicación de las medidas o planes propuestos, intencionalmente o no<sup>138</sup>, así como si el programa cubre las necesidades detectadas.

Cabe indicar que la medición del impacto de un proyecto no puede ser realizada exclusivamente con base en los resultados obtenidos, ya que puede haber otros factores o eventos que se correlacionan con estos pero que no son causados directamente por el proyecto.

Cuando esta sea exigida por un tema metodológico, una evaluación de impacto debe estimar el escenario contrario a lo sucedido, es decir, ¿qué habría ocurrido si el proyecto nunca se hubiese ejecutado o que habría sucedido en la realidad? En este caso, el uso de la comparación o análisis de los grupos de control (aquellos que no participan en un programa o reciben sus beneficios),

---

**138.** OECD/DAC (2002). Glosario de los principales términos sobre evaluación y gestión basada en resultados.



que posteriormente son analizados con el grupo de tratamiento (los individuos que reciben la intervención o que se benefician de las medidas), pueden proporcionar una respuesta precisa<sup>139</sup>. El problema del uso de métodos como estos —que claramente son más sofisticados— es, en general, el costo que esto implica, por lo que puede ser más factible considerar el empleo de otros modelos o tener en cuenta evaluaciones de impacto producidas a partir de las experiencias internacionales.

- **Producto (*output*):** comprende los productos y los servicios que resultan de la aplicación de las medidas o planes propuestos o contemplados en el programa<sup>140</sup>.
- **Efecto directo (*outcome*):** representa el conjunto de resultados a corto y mediano plazo probables o logrados por los productos de una intervención<sup>141</sup> o los cambios que resultan de los productos<sup>142</sup>.
- **Resultados:** si los participantes se han beneficiado del programa.
- **Eficiencia:** medida en que los recursos/insumos (fondos, tiempo, etc.) se han convertido en resultados<sup>143</sup> en términos económicos.
- **Efectividad:** si los resultados han sido efectivos con base en un análisis costo-beneficio.
- **Estructura:** si existen otras formas de alcanzar los mismos resultados a través del rediseño del programa o estrategia.

Durante el diseño inicial del programa se deberá contemplar no solo qué y cómo se evaluará, sino también a quién comunicar los resultados. Dependiendo del tipo de evaluación utilizada, los resultados de la evaluación servirán para realizar cambios en los contenidos o bien en la forma en que se imparten, valorar si la población meta fue correctamente seleccionada, y si se requiere hacer ajustes en los fondos o recursos para ejecutar el proyecto.

El monitoreo y la evaluación enfocados a los resultados es una potente herramienta de gestión pública, que se puede utilizar para ayudar a los responsables a tomar decisiones y medir el progreso y demostrar el impacto de un determinado proyecto, programa o política. En este sentido, se diferencia del monitoreo y evaluación enfocado únicamente en el proceso de implementación, el cual funciona poniendo énfasis

**139.** World Bank (2000). Evaluating the Impact of Development Projects on Poverty. A Handbook for Practitioners.

**140.** OECD/DAC (2002). Glosario de los principales términos sobre evaluación y gestión basada en resultados.

**141.** OECD/DAC (2002). Glosario de los principales términos sobre evaluación y gestión basada en resultados.

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

**143.** OECD/DAC (2002). Glosario de los principales términos sobre evaluación y gestión basada en resultados.

en las entradas (*inputs*) y salidas o productos (*outputs*), en el mayor enfoque que se da hacia los resultados e impacto.

Es importante destacar que los frutos de estos esfuerzos solamente se obtendrán en el mediano y largo plazo, por lo que inicialmente se pueden formular evaluaciones de tipo sencillo e ir avanzando hacia modelos más complejos que contemplen más criterios. Esto, claramente, deberá ir en función de los aspectos que el programa de educación abarque.

## Bibliografía

- 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*, n° 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*, n° 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>