

KATHRYN

Buenos días, buenas tardes y buenas noches para todos los que ven esta transmisión desde todo el mundo. Soy Kathryn Edmundson, directora ejecutiva del Foro Internacional para la Educación de Inversionistas, IFIE. Muchas gracias por estar aquí.

Bienvenidos a este webinar patrocinado por el Foro Internacional para la Educación de Inversionistas, en colaboración con la Sección IFIE Américas para extender el alcance y el aprendizaje de las conferencias mundiales de educación de inversionistas de IFIE-IOSCO que organizamos anualmente. Esperamos verlos en la siguiente conferencia que tendrá lugar del 4 al 7 de junio de 2017 en Río de Janeiro, Brasil, en instalaciones de ANBIMA.

Este webinar forma parte de una serie que explora las problemáticas esenciales del desarrollo y la implementación de los programas de capacidad financiera y educación de inversionistas. Hoy hablaremos de “Buenas prácticas en la educación sobre riesgo para inversionistas” en seguimiento a un informe publicado por el Comité Ocho de IOSCO sobre pequeños inversionistas, relacionado con la educación en materia de riesgo.

Escucharán al presentador experto, el Sr. Peter S. Chandler, director de educación para inversionistas de FINRA, la Autoridad Regulatoria del Sector Financiero, de Estados Unidos.

El moderador del webinar será el Sr. Scott W. Hanson, analista principal de FINRA International. FINRA participa en el Comité Ocho de IOSCO sobre pequeños inversionistas, FINRA es la vicepresidencia de la Sección IFIE Américas y también forma parte de la junta global de IFIE y en el Comité del programa de cada conferencia educativa para inversionistas de IFIE-IOSCO.

Recuerden que esta transmisión está disponible también con audio en español en la página de resultados de webinars o en i-f-i-e-punto-o-r-g. También quiero mencionar que responderemos preguntas que hagan de forma anticipada. Sin embargo, si quieren hacer una pregunta después del evento, por favor envíenla por correo electrónico a la Secretaría de IFIE al correo [secretariat@ifie.org](mailto:secretariat@ifie.org), nuevamente, s-e-c-r-e-t-a-r-i-a-t-arroba-i-f-i-e-punto-o-r-g y trataremos de responder y subir las respuestas lo más pronto posible.

Gracias nuevamente por acompañarnos y gracias a nuestros presentadores. Ahora le daré la palabra a nuestro moderador, Scott Hanson. ¿Scott?

SCOTT

Gracias, Kathryn. Buenos días, buenas tardes y buenas noches nuevamente a nuestros participantes de todo el mundo. Bienvenidos a esta transmisión web de I-F-I-E, IFIE Américas: Buenas prácticas para la educación de inversionistas en materia de riesgos. Esta presentación forma parte de una serie y explora a profundidad problemáticas encontradas en el informe de educación sobre riesgo escrito por el comité ocho de IOSCO sobre pequeños inversionistas. Hoy está con nosotros Peter S. Chandler, director de educación de FINRA, quien nos ayudará a entender más acerca de aspectos de la educación sobre riesgo y de cómo implementar programas que aborden estos conceptos en el marco de los reportes del C8. Quiero anotar que para su información y conveniencia,

incluimos una lista de recursos útiles en la página de enlaces de esta transmisión, donde figura el informe C8.

Ahora los dejaré con nuestro presentador, Peter S. Chandler, de FINRA. ¿Pete?

PETER

Gracias, Scott, gracias, Kathryn, y gracias a todos los que escuchan este webinar.

Ustedes escuchan porque reconocen que el tema de la educación en riesgo para inversionistas es más oportuno y esencial que nunca. En este momento este tema es urgente por cuatro razones. Primero que todo, hoy se espera que los individuos asuman la responsabilidad total al ahorrar e invertir. Los consumidores de productos financieros deben armar todas las piezas solos y realmente necesitan un manual de instrucciones. Ese manual debe incluir educación sobre el riesgo. En segundo lugar, hoy hay más riesgo que nunca. Por ejemplo, pensemos en una familia que ahorra para pagar la universidad. En Estados Unidos, el College Board estima que si comienzan a ahorrar este año, en 18 años necesitarán 133.000 dólares para pagar la educación en una institución pública, y 324.000 dólares para pagar una escuela privada por 4 años. Es mucho dinero y probablemente requieran hacer inversiones riesgosas. Así que la educación sobre el riesgo, si están ahorrando para educación, es vital. Hay otra razón; los productos y servicios financieros son más complejos y conllevan riesgos que a menudo son muy difíciles de [prever]. Solo puedo mencionar el ejemplo más nuevo de esta situación: un fondo de inversión cotizado o ETF de manejo activo. Cuanto más complejo sea el producto, mayor será la necesidad de educación en riesgo para inversionistas. Y en cuarto lugar, en economías emergentes y en desarrollo hay una nueva generación de ahorradores e inversionistas que acuden a bancos, a corredores de bolsa y a otros servicios financieros populares por primera vez. Un par de movimientos errados y su confianza y bienestar económico podrían estar en riesgo. De forma que la educación en riesgo y finanzas es crucial para obtener la confianza de estos nuevos ahorradores e inversionistas.

2

Comenzaré mi presentación en el contexto de esta nueva realidad. Voy a contextualizar el informe que voy a presentar. Kathryn lo mencionó y el mandato del comité C8 afirma que los entes reguladores deben tener un papel activo en la promoción de la educación para inversionistas y otros participantes del mercado. Así que tenemos claro que debemos hacer lo que estamos haciendo. Y la realidad es que los miembros de IOSCO y todos ustedes ven instancias en que los inversionistas pierden dinero que no esperaban perder y que francamente no pueden perder. A menudo esto se debe a que hay una brecha entre la comprensión del riesgo de los pequeños inversionistas y el nivel real de riesgo al que se exponen con una inversión. En realidad, creo que la buena noticia de hoy para todos nosotros es que la educación puede ayudarnos.

3

Voy a hablar un poco más sobre lo que contiene el informe publicado en septiembre de 2015 y presentado en 2016 al comité de IOSCO, el comité C8. Ahora les daré algunos puntos claves del informe. Primero que todo, encontramos investigaciones muy

importantes que iluminaron la meta a la cual podemos apuntar como educadores en este espacio. En segundo lugar, identificamos prácticas que otros participantes del mundo realizan en educación para inversionistas [...] y hay muchas formas innovadoras, interesantes y replicables que nuestros colegas de educación en riesgo están optimizando en todo el mundo. Finalmente, en tercer lugar, hay desafíos para ofrecer educación en riesgo y para su implementación. Esos desafíos pueden ser financieros o de poder llegar a la gente cuando se debe y de encontrar las formas correctas de hacerlo y aprender sobre el camino, y, por supuesto, el otro desafío es que puede haber cambios muy rápidos a los que debemos adaptarnos. Finalmente, en el informe se habla de ejemplos y vamos a compartir algunos de ellos, los que podamos compartir con ustedes más adelante.

4

Aquí pueden ver el propósito y el enfoque del informe. Pueden tomarse un minuto para mirarlos. El propósito es explorar cómo los reguladores del mercado de valores, los intermediarios y otros del espacio educativo y del regulatorio pueden utilizar la educación en riesgo para inversionistas para abordar esta brecha, esta falta de comprensión o comprensión errada del nivel real de riesgo al cual los clientes o inversionistas individuales se pueden exponer mediante una inversión. El informe define el riesgo de la inversión como el riesgo de que la inversión no tenga el rendimiento esperado o pierda valor. Creo que todos nosotros sabemos, cuando nos dirigimos a nuestro público, que hay muchos inversionistas que simplemente no piensan en el riesgo como factor. Y por supuesto, sabemos que sí lo es. La definición de educación en riesgo para inversionistas del informe incluye una gama de actividades educativas, informativas y comunicativas dirigidas al pequeño inversionista que buscan lograr varias cosas. Primero, promover el conocimiento y la comprensión de conceptos de inversión, hablaremos un poco de cuáles son esos conceptos; segundo, influenciar la actitud y el comportamiento de los inversionistas; y finalmente mejorar las habilidades y competencias financieras de los inversionistas. Esa fue la indicación que recibimos para elaborar este informe.

5

Los problemas de riesgo que aplicamos en el informe comprenden una variedad de aspectos del riesgo, creo que todos los presentes conocen bien todos los que ven en esta gráfica, tal vez estos son más importantes en ciertos productos que en otros, pero como un todo, son riesgos que nosotros entendemos pero que tal vez el inversionista no entienda. Puedo hablar brevemente de algunos de ellos. La volatilidad está presente regularmente, pero el hecho de que los precios suban y bajen continuamente durante el curso de la inversión tiene diversos papeles de los cuales probablemente el más importante sea que a medida que se acerca el momento en que el inversionista necesita el dinero para cubrir cualquier objetivo que se haya planteado, la volatilidad, la fluctuación constante del precio, obviamente hace que el riesgo asociado sea mucho más significativo a medida que uno se acerca a la meta que se estableció. La pérdida y ganancia de capital están relacionadas con la volatilidad pero realmente esa es la sorpresa o la meta de un inversionista con el riesgo, que el capital se puede perder y creo que todos estamos familiarizados con esa expresión de que se puede perder parte o todo el dinero con muchas inversiones en valores, y de hecho todas las inversiones en valores implican algún grado de riesgo. La liquidez, la inflación, crédito, riesgo de tasa de interés, no las explicaré todas en detalle y todas tienen un papel, dependiendo del tipo de

inversión que adquiera o posea el inversionista y, sinceramente, deben estar conscientes de ellos. En el informe se asume que hay un espectro amplio de riesgo asociado a la inversión y yo extendería eso al ahorro también en alguna medida, porque hay un riesgo en ahorrar asociado a que el rendimiento no genere suficiente crecimiento para compensar la inflación. Ese es el riesgo de la inflación, y, de hecho, eso puede tener un impacto para quienes entran al escenario de la inversión por primera vez, y probablemente sea un buen tema para incluir en la discusión, aun si la población inversionista o ahorradora a la que se dirigen está comenzando a ahorrar.

6

Los posibles resultados de la educación en riesgo para inversionistas incluyen la toma de conciencia y la comprensión de conceptos de inversión, la influencia en actitudes y comportamientos relacionados con el manejo del riesgo para inversionistas y la mejora de las habilidades y competencias de los inversionistas en relación con este tema. De forma que esta es la meta, algunas de las metas que esperamos lograr con cualquiera de las medidas de la educación para inversionistas que decidimos tomar.

7

Ahora pasaré a la metodología del informe. Lo primero fue hacer una revisión de la literatura y en segundo lugar se hizo una encuesta cualitativa que involucró a todos los miembros del comité C8 para dar información sobre el papel general de cada miembro en la educación para inversionistas. A todos los miembros del comité se les pidió que aportaran un inventario de investigaciones como parte de la recolección de datos y también que dieran ejemplos del proceso que siguen para educar a los inversionistas en este tema y las prácticas que emplean al hacerlo. Les contaré que fue gratificante ver que los 26 miembros del C8, incluso algunos de ustedes, todos completaron la encuesta así que realmente sí tenemos una comprensión extensa y original del tipo de educación en riesgo que se está llevando a cabo y tenemos información sobre la investigación actual y si ustedes no han leído el informe completo, los ejemplos que se incluyen, la lista de los participantes y las preguntas que se hicieron, les recomiendo que lean el informe, que está incluido en la lista de recursos de este webinar.

8

A continuación hablaré de la revisión de literatura y de algunos de los factores que influyen en las actitudes con respecto al riesgo. Primero que todo, sabemos por la revisión de antecedentes y porque lo vimos en repetidas ocasiones que los niveles de alfabetismo y conocimiento financiero tienen impacto en el riesgo y en la comprensión del riesgo y, por lo tanto, tienen impacto en lo que queremos hacer con la educación sobre riesgo. En algunos antecedentes se encontró que la disposición a arriesgarse tiende a aumentar a medida que el conocimiento sobre la inversión aumenta, se sienten más cómodos, por ejemplo en un nivel muy básico, entrando a la esfera de productos de valores que incluyen e implican cierto grado de riesgo. Hay mayor disposición a invertir en estos productos, a sacar el dinero de un lugar seguro y de un ambiente libre de riesgo, como un banco, desde el punto de vista de la pérdida de capital, a un ambiente en que el capital puede estar en riesgo y los rendimientos de la inversión pueden suceder o no. Por otro lado, hay correlación entre menor conocimiento y menor inversión. Hay mucho más interés en trabajar con un inversionista profesional cuanto más conocimiento de inversión

existe y en involucrarse en una relación con un inversionista profesional y hacer inversiones sea de forma independiente o con ayuda de un inversionista profesional. También encontramos que la experiencia no siempre genera la mejor comprensión ni las mejores decisiones. Los inversionistas no siempre aprenden de sus errores, pueden repetirlos una y otra vez. Son errores que se cometen. En particular, a medida que uno envejece tiende a repetir los errores en escenarios diferentes, lo cual puede causar reducciones de ingresos cuando más se necesitan los ingresos y las ganancias.

También notamos que el género tiene un efecto en el riesgo; los hombres se arriesgan más, pero pueden experimentar mayores pérdidas. Así que el hecho de que los hombres se arriesguen más no implica necesariamente que tomen las decisiones correctas. De hecho, algunas de las encuestas más interesantes muestran que estos riesgos pueden estar mal direccionados, me refiero al estudio *Boys will be Boys* de exceso de confianza de género y al *Canadian Money State of Mind*, la encuesta de riesgo que se hizo en 2014. Los dos estudios muestran una combinación de mayor aceptación del riesgo por parte de hombres que de mujeres, pero no hay indicación clara de que la aceptación o disposición a arriesgarse produzca o resulte en un mayor beneficio para los hombres.

9

La edad también es un factor. Los inversionistas de mayor edad cometen más errores al elegir inversiones de alto riesgo. Esto puede ser por diversas razones, pero según la investigación en general, no solo la de Stanford, es porque a medida que los inversionistas envejecen, su habilidad para tomar decisiones, por lo menos con respecto al riesgo, se complican y en el peor de los casos disminuye y puede causar decisiones perjudiciales. El estudio de Stanford exploró predicciones sobre acciones riesgosas en particular y los usuarios veían predicciones excesivamente optimistas en estas acciones riesgosas. E independientemente del hecho de que inviertan en estas acciones de forma individual, lo cual es un riesgo en sí mismo especialmente con la edad, el hecho de que vean valor en estas acciones más riesgosas y de que estén dispuestos a exponerse a ese riesgo también es un factor de riesgo en sí mismo.

Otro factor es la complejidad del producto. El estudio de Stanford mostró que los inversionistas en general no entienden los productos de inversión populares. La Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, por ejemplo, hizo un estudio sobre fondos de inversión de fecha prefijada, que son muy usados en la inversión de empleados en su lugar de trabajo y son ya son conocidos, y al observar estos productos, solo el 36% dijo que estos fondos de fecha prefijada no garantizan el ingreso para retiro. Así que la cantidad inversa, el 70% más o menos creen que solo invertir en estos productos de alguna forma garantiza el ingreso en el retiro. Allí hay una desconexión.

Finalmente, hay una variedad de protecciones regulatorias disponibles para los pequeños inversionistas que están especialmente diseñadas para protegerlos del riesgo. Esta gama es amplia, al igual que los riesgos. Van desde requerimientos de información, que son comunes en Estados Unidos y en otros lugares, pero en algunos casos se extienden en gran medida a productos que se expiden con advertencias específicas o restricciones a la inversión para ciertos inversionistas. Por ejemplo a inversionistas acreditados que necesitan tener cierto nivel de inversiones o de sofisticación para comenzar a invertir y en algunos casos se ha llegado a prohibir la venta de ciertos productos a clientes particulares.

En los antecedentes también se encuentran los principales tipos y medidas de riesgo. Nuevamente, no voy a profundizar en cada uno de estos pero incluí este diagrama porque ninguno de estos factores o medidas de riesgo es particularmente fácil de entender. Piensen en alfa, beta, desviación estándar o en el ratio de Sharpe de la teoría moderna del portafolio. Creo que la mayoría de los presentes harían lo que me tocó hacer a mí, que fue volver a enfrentarme a estas medidas, por ejemplo a la medida del alfa, el riesgo relativo del mercado o un punto de referencia determinado y se mira si el punto de referencia rinde más o menos, lo que permitiría saber si tiene un beta positivo o negativo. No me parece que podamos asumir que estos conceptos lleguen de forma intuitiva al inversionista promedio. Esto es una forma de decir que los productos que requieren que el inversionista calcule medidas de riesgo para determinar, por ejemplo, si un fondo es mejor que otro o qué acción implica más riesgo que otra, requieren que el inversionista por lo menos investigue un poco sobre estos factores de riesgo y que incluso asuma cierto nivel de sofisticación con conceptos matemáticos que pueden formar parte de las destrezas del inversionista o no. De forma que quienes suministran esta información a los inversionistas con respecto a decidir cuál de dos productos comprar, si el inversionista pregunta: “¿Cómo se toma una decisión?”, creo que en esta industria se esperaría que tuvieran la respuesta a esa pregunta y que hablaran con el inversionista de forma inteligente de las medidas de riesgo y, puesto que eso no es lo que el inversionista obtiene del inversionista profesional con quien trata, tal vez necesite acudir a quienes nos dedicamos a la educación para inversionistas para que le demos por lo menos una base para que comprenda lo que son estas medidas de riesgo.

En los antecedentes también se destacaron algunas de las principales prácticas de manejo de riesgo que los inversionistas y los inversionistas profesionales que hablan o trabajan con sus clientes utilizan habitualmente. Estos son un poco más fáciles que algunas de las medidas de riesgo, incluyen algunos factores claves como la diversificación, no poner todos los huevos en la misma canasta, recomendaciones, cuando se trata de acciones una práctica es la orden de tope de pérdida. Por ejemplo, FINRA recientemente publicó una notificación relacionada con diferentes tipos de herramientas y con la forma en que los inversionistas los pueden usar, una de esas es la orden de tope de pérdida, la habilidad para mitigar el riesgo, básicamente vendiendo una acción cuando llega a cierto nivel de caída de manera que uno mismo establece su propio parámetro de cuánto está dispuesto a perder en una inversión. La inversión constante, creo que la mayoría de los presentes sabemos que una de las razones por las cuales invertir mediante un cliente de nómina o desde el trabajo es este concepto de inversión constante en que no se calcula el momento del mercado sino simplemente se invierte cuando llega el salario, por ejemplo dos veces al mes, y se hace una compra sin importar si el mercado está allí, de forma que a veces se compra más inversión y a veces menos dependiendo del mercado. Tal vez no maximice el rendimiento, pero ayuda a mitigar el riesgo. Igualmente, cuando se habla de bonos una estrategia común es escalonar el bono, comprar bonos de duraciones y vencimientos diversos y así dispersar el riesgo. Creo que todos estos conceptos son conocidos para todos los presentes.

En este momento el comportamiento de inversión basado en riesgo normal es un desafío para las medidas de riesgo que mencionamos. Según los antecedentes, muchos inversionistas simplemente no aplican las medidas de riesgo que mostramos hace un momento. Por ejemplo, en la encuesta de Hong Kong de 2014, se encontró que un tercio de los inversionistas esperaba ganar rendimientos anuales del 20% sobre la inversión y que 53% no tenían estrategias de tope de pérdida para limitar las potenciales pérdidas de la inversión. ¿Qué aprendimos de esa encuesta? Creo que muchos ya lo sabemos muy bien. Los inversionistas suelen no comprender el riesgo y no establecen medidas de inversión basadas en riesgo para proteger sus inversiones o intentar mitigar el riesgo de alguna forma. En la encuesta que se hizo en Japón en 2011 se encontró algo similar. El 59% de quienes respondieron dijeron que no sabían cuál era la respuesta a "comprar acciones de una sola compañía suele tener un rendimiento más seguro que un fondo mutual de acciones". En otras palabras, esta es la pregunta sobre diversificación y uno de cada seis inversionistas no entiende el concepto fundamental de diversificación. Lo que eso me dice es que nuestra labor es clara si lo que buscamos es informar a estos inversionistas.

13

En los antecedentes también se desafían los fundamentos de estas medidas de riesgo que se han usado durante 20 o 30 años, tal vez más. Hay desafíos de comportamiento, como la teoría prospectiva que plantearon Mitchell y Utkus. Básicamente, dijeron que el énfasis en ganancias o pérdidas no es tan importante como la maximización de la riqueza. Las pérdidas pasadas, de hecho las ganancias y las pérdidas sí son un factor significativo en la toma de decisiones de inversión. En particular, las pérdidas pasadas hacen que los inversionistas se nieguen a incurrir en pérdidas adicionales y la ganancia se ve como un colchón que permite asumir riesgos. Hay un ejemplo, en 2008 la gente sacó su dinero tras la gran recesión que hubo aquí y en otras partes del mundo. Se resistían a sufrir pérdidas adicionales y aseguraron su dinero, pero después lo mantuvieron allí demasiado tiempo y no lo reintrodujeron al sistema de inversión que tenían antes, con el cual probablemente habrían tenido mayores pérdidas pero también potencial de ganar mayores rendimientos. Asimismo, el sesgo de familiaridad, la tendencia correcta o errónea, libre de riesgo o riesgosa de invertir en lo que es familiar para la gente, puede ser por ejemplo el fondo mutual que conocieron hace 30 años, nunca han cambiado la inversión que hicieron al comenzar a invertir cuando tenían 20 años. Las finanzas conductuales sugieren que las aspiraciones cuentan más que el análisis de riesgo en la toma de decisiones. La idea de, "quiero ser rico, aspiro a una vida mejor, a un retiro seguro" predomina sobre el nivel de riesgo a tomar para obtener aumentos graduales en portafolios y mejora de riqueza.

14

En suma, esos son elementos que encontramos en la revisión de literatura que se resumen en el informe. A continuación miraremos la encuesta. Entender el escenario de inversión. Les muestro esto para darles un ejemplo de las preguntas que se hicieron a los 26 participantes de este estudio. La encuesta era bastante larga, quienes participaron en la encuesta pueden dar fe de ello. Había mucha información que procesar en el informe.

15

Uno de los resultados provenientes de la encuesta fueron los desafíos muy claros que enfrenta la tarea de educar a los inversionistas en materia de riesgo. Primero, la complejidad del producto. FINRA notó dificultades asociadas a la comunicación clara cuando el perfil de riesgo de un inversionista es muy individualista, y realmente en algunos casos es exclusivo a cada individuo. Podemos mirar por ejemplo la anualidad variable en Estados Unidos cuando realmente cada inversionista puede necesitar algo único a su perspectiva y puede ser posible o no que ciertos productos de inversión respondan a esas necesidades adecuadamente o que no se puedan personalizar. Noten que la personalización siempre está bien, a menudo no es necesaria pero creo que es una de las realidades difíciles de comunicar a un público amplio cuando hay muchos segmentos y muchos individuos para quienes un único mensaje no siempre es el adecuado.

Abordar a los inversionistas en el momento indicado también es un desafío y es importante pero puede ser difícil. Hay un ejemplo de Alemania en que se destacó que solo se accede a los pequeños inversionistas cuando ellos quieren, es decir que no se puede llegar a ellos por obligación ni por la fuerza, y eso realmente limita nuestras vías para llegar al público inversionista. Igualmente, el desafío de que los inversionistas tienen sesgos de comportamiento es cada vez más claro para quienes brindamos educación para inversionistas. El papel de los asesores y otros intermediarios financieros a veces queda fuera del alcance de otros actores que también tratan de educar a los inversionistas y tal vez no haya suficientes preguntas o una gran confianza en los intermediarios financieros, pero eso solo lo podemos controlar hasta cierto punto. Y finalmente, una inquietud común es que no siempre es fácil medir y evaluar estos factores.

16

Con todos esos desafíos, la buena noticia es que hay una variedad de buenas prácticas que aprendimos en esta encuesta y durante el resto de la transmisión voy a hablar, a resumir algunas de esas prácticas y a compartir con ustedes algunos ejemplos que salieron de allí y después pasaremos a las preguntas.

17

La primera buena práctica es que es importante el enfoque en influir en las actitudes y los comportamientos de los pequeños inversionistas así como mejorar su conocimiento. Así que enfocarse en influir en las actitudes y los comportamientos de los pequeños inversionistas y mejorar su conocimiento es una buena práctica. ¿Cómo se hace eso? Nuevamente, hay varias formas, pero los recursos actuales que informaron los participantes de esta encuesta se ofrecen principalmente por medios digitales y en línea y este se convierte en el mecanismo de entrega de bajo costo de preferencia. La segunda es que se requiere más que información general cuando se trata de influir en los pequeños inversionistas, la orientación dirigida y personalizada es importante. En segundo lugar, las herramientas y recursos que permiten a los usuarios interactuar, evaluar, aprender y obtener información sobre inversión con respecto a sus circunstancias personales son valiosos, es decir, esos recursos que involucran al inversionista en lugar de solo hablarle o informarle sin que tenga la oportunidad de involucrarse, esos son más eficaces y hay algunos ejemplos. Y las pruebas de usuarios también son esenciales durante el desarrollo para la entrega de estos recursos y la mejora del conocimiento.



18

Tengo aquí el ejemplo de la Comisión de Valores de Ontario, de un quiz de perfil de riesgo que realmente le da al inversionista, al usuario, la posibilidad de dirigir su propia educación en riesgo. Miren la presentación, es principalmente visual, no hay mucha información en la página. Es conciso, llamativo y dirigido por el inversionista, y el quiz le da al inversionista la oportunidad de aprender tanto de las respuestas correctas como de las incorrectas y cada pregunta es una oportunidad de educación.

19

Esto me lleva a la segunda buena práctica: desarrollar iniciativas desde un enfoque basado en evidencias para responder a las necesidades de los pequeños inversionistas. “Basado en evidencias” significa básicamente que ha sido probado y comprobado, que hay razones para que llevemos a cabo este tipo de práctica y esto puede incluir la investigación y el uso de la economía conductual para entender mejor por qué la gente toma decisiones y aplicar el conocimiento del comportamiento para ayudar a adaptar y a aprovechar los sesgos del comportamiento, por ejemplo. Y sabemos, por los resultados y la información de los miembros del C8, que los principios de las finanzas conductuales se utilizan en el diseño y desarrollo de herramientas y recursos como datos sólidos que muestran qué funciona y qué no en otras investigaciones.

20

Por ejemplo, les muestro información relacionada con el Estudio Nacional de Capacidades Financieras de la Fundación FINRA. ¿Dónde estamos como país en algunos de los temas principales de alfabetismo financiero? No necesito entrar en los detalles de eso excepto para decir que cuando aprendemos sobre los temas principales de competencias y falta de competencias, por ejemplo en alfabetismo financiero o en temas en que la capacidad financiera sea insuficiente o mejore, eso nos da información muy importante sobre los temas que deberíamos estar abordando al informar a los inversionistas y a quienes no estén listos para invertir pero quieren organizar sus conocimientos financieros. Por ejemplo, vimos que la habilidad financiera para cubrir gastos en 2009 fue difícil, solo unos pocos no encontraron difícil cubrir los gastos en 2009, de hecho para la mayoría fue muy difícil y nosotros dimos un giro de 180 grados en la información que estábamos ofreciendo. Y lo mismo sucede con otros que han hecho estas encuestas, sean nacionales o limitadas. Están diseñadas para hacer cosas muy específicas que son orientar la forma en que ofrecemos esa información al público inversionista.

21

En términos de usar las finanzas conductuales para apoyar esto, vemos que en Australia crearon un equipo dedicado de comportamiento económico y desarrollan estrategias con respecto a eso activamente. Los brasileros conformaron un comité de finanzas conductuales en 2014 y, de hecho, si alguno va a ir a la conferencia de IOSCO en Brasil, allí habrá una presentación de la iniciativa de Brasil y otras del mismo tema. También en Holanda, en Hong Kong y en Malasia están explorando formas de evaluar la educación en riesgo para inversionistas con base en el cambio de comportamiento, así que todo eso forma parte del trabajo actual de muchos de nosotros.

22

En tercer lugar, y presentaré las siguientes más rápido por cuestiones de tiempo, las iniciativas se deben probar con el público objetivo. Las pruebas forman parte de saber si las cosas funcionan o no funcionan. Esto lo hicimos, por ejemplo, con una prueba de antes y después en un grupo controlado antes de lanzar una campaña muy costosa de gran alcance de lucha contra el fraude de protección.

23

En cuarto lugar está desarrollar iniciativas que lleguen a la gente en un momento cercano a su habilidad para tomar decisiones de inversión. Este concepto de educación oportuna es muy importante y es un desafío abordar a los inversionistas justo cuando van a tomar esas decisiones, pero fue reconocido como una práctica a emplear cuando sea posible hacerlo.

24

Por ejemplo, la institución equivalente a FINRA en Francia lanzó anuncios falsos relacionados con inversión en Forex y miraron el impacto de estos anuncios falsos en los inversionistas. Lo que veían era un momento en que había gran cantidad de anuncios reales y anuncios potencialmente fraudulentos asociados con Forex y vieron muchos problemas, así que lanzaron el anuncio falso al mismo tiempo y obtuvieron gran interés del público como resultado, en alguna medida, del momento en que se hizo el estudio.

25

La siguiente práctica es enviar mensajes claros adaptados a diferentes grupos objetivo. Aquí tenemos un estudio de caso que se dirige de forma muy específica y visual al público objetivo de quienes se están graduando de la universidad y entrando a la fuerza de trabajo.

26

Por otro lado, el estudio de caso destacado, realizado por la institución del Reino Unido, aborda el dinero y los servicios financieros y segmenta el mercado en diez grupos. Observan la forma en que cada grupo reacciona realmente a sus propios nichos relacionados con una variedad de preguntas que les hacen. Esto ha contribuido a enfocar, cuando uno se enfoca en las capacidades y en los potenciales puntos vulnerables se puede mirar cómo responder a esas reacciones desde el punto de vista de la educación.

27

Número seis, usar contenido y formas de difusión llamativos. Creo que la forma en que nos comunicamos comienza a cambiar y es probable que deba cambiar más y ser más definida, con más advertencias, más listas de verificación, videos, glosarios, el tipo y la forma en que la gente recibe la información como forma de entretenimiento personal y social y otros aspectos de los medios que los informan. También debemos aplicar eso en nuestra información. Nuevamente, el cuarto punto de aquí; cara a cara, líneas de atención telefónica, seminarios en línea, hoy son más importantes que nunca especialmente si uno

se dirige a la población mayor. Quien maneje las líneas de atención telefónica sabe que la gente llama a esas líneas, todavía son necesarias.

28

Por ejemplo, para hablar de este estudio de caso, ASIC organizó un desafío de inversión. Querían que los inversionistas aportaran información de lo que ellos entendían realmente del riesgo de la inversión. Nuevamente, miren la presentación que se aplica en este caso a la forma en que quieren comunicar su punto. Muy visual, muy fácil de usar, la página no tiene demasiada información y, de nuevo, el participante tiene la oportunidad de involucrarse.

29

La práctica número siete es diseñar actividades novedosas que estén alineadas con las nuevas tecnologías emergentes y los desarrollos del mercado financiero. Los reguladores tanto de Quebec como de Ontario tienen un ejemplo de la presentación de información basada en el riesgo, así que tomar información de fondos mutuales, datos, y presentar el riesgo de forma visual, colorida, que no abrume. Veremos si puedo mostrarles: es claro que la información más importante está en esta área de aquí, está resaltada y poder resaltarla más para llamar la atención sobre el riesgo es importante.

30

La octava buena práctica es desarrollar iniciativas de educación de inversionistas que complementen las acciones regulatorias para reforzar el impacto cuando sea relevante. La Comisión Federal de Comunicaciones de Estados Unidos es la única que aprovecha la oportunidad cuando se introduce una acción regulatoria y la refuerza con una notificación o recurso para obtener mejor recepción y realmente combina la acción regulatoria de cumplimiento con las oportunidades de información educativa y los recursos que tienen los reguladores, y combina las dos cosas para obtener un resultado doble, si se quiere.

31

Finalmente, la última práctica mencionada en el informe es desarrollar marcos y medidas de evaluación al comienzo o al diseñar las estrategias y tratar de evaluar los resultados de forma cuantitativa, por ejemplo a través de medidas de tráfico web y otras, pero también cualitativamente a través de retroalimentación, conversaciones, quejas, pruebas de control aleatorias, formas de discutir con los usuarios de estos recursos, sus impresiones del poder que tienen para cambiar y mejorar sus conocimientos. Las encuestas a toda la población son una forma de obtener información, pero pueden ser costosas y hay otras que, por ejemplo, las medidas cualitativas también pueden ser útiles y evaluar cambios en las actitudes o comportamientos, por ejemplo hacer clic en algunos de estos recursos y les puedo dar algunos de los ejemplos.

32

Aquí está la evaluación de Forex que mencionamos, por ejemplo lanzar un anuncio falso y poder ofrecer alguna medida concreta de la actividad por medio de análisis web, asistencia, material entregado. Y para contextualizarlos en relación con lo que sucedía

antes de lanzar esa campaña, por ejemplo un aumento de 25% de tráfico en el sitio web durante la campaña, el doble de llamadas a las líneas telefónicas, ese tipo de estadísticas que creo que tenemos más en común con nuestros colegas del mundo del mercadeo donde tienen la obligación de justificar lo que han hecho de forma cuantitativa con respecto al inicio, y a veces es más fácil para ellos porque las ventas reflejan el éxito de su esfuerzo. El trabajo de nuestros reguladores y de otros agentes del campo de la educación financiera plantea más desafíos, pero hay maneras de hacerlo.

33

En las últimas dos diapositivas resumí las nueve formas en que el informe enfatiza los resultados y las medidas de aplicación exitosa de educación sobre riesgos para inversionistas. En el informe hay muchos otros, yo solo he mencionado los que conforman la cima del iceberg, hay muchos más, así que les recomiendo leer el informe en esos nueve campos.

34

Con eso, y por cuestiones de tiempo, aquí concluye mi presentación.

35

SCOTT

Muy bien, muchas gracias, Pete, fue una presentación fantástica y muy informativa. Nuevamente, nos acompañó Peter S. Chandler, director de educación para inversionistas de FINRA, la Autoridad Regulatoria del Sector Financiero, de EEUU. Ahora comienza la sección de preguntas y respuestas, recibimos varias preguntas de forma anticipada y si no tenemos la oportunidad de responder su pregunta durante la transmisión o si quieren hacer preguntas después de ver la transmisión, por favor envíenlas por correo electrónico a la secretaria de IFIE a [s-e-c-r-e-t-a-r-i-a-t-arroba-i-f-i-e-punto-o-r-g](mailto:s-e-c-r-e-t-a-r-i-a-t-arroba-i-f-i-e-punto-o-r-g). Nosotros responderemos las preguntas y las subiremos al sitio web tan pronto como sea posible.

Vamos con la primera pregunta.

Pete, noto que el informe del C8 de IOSCO es denso y tiene mucha información, pero, en su opinión, ¿cuáles serían los comportamientos más importantes o relevantes de los inversionistas que los reguladores financieros y otros deban considerar al diseñar un programa de educación sobre riesgo para inversionistas?

PETER

Voy a mencionar dos. Primero, los inversionistas no siempre actúan según su propio interés. Un ejemplo preciso es que hay demasiados que ahorran mucho menos de lo que necesitan para su retiro o incluso para un fondo de emergencia y los programas deben reconocer esto y reforzar los fundamentos de riesgo de inversión; el ahorro temprano, como el ahorro básico que sería ahorro temprano, mantener el ahorro y automatizarlo y establecer un fondo de emergencia. En segundo lugar, los inversionistas confían en los inversionistas profesionales de forma implícita, encontramos eso y también sabemos que buscan involucrarse con inversionistas profesionales para obtener un mejor rendimiento.

Por ejemplo, nuestro estudio nacional de capacidad financiera encontró que el 80% de los inversionistas que acuden a un inversionista profesional lo hacen específicamente para mejorar el desempeño de sus inversiones. ¿Qué significa eso para quienes nos dedicamos a la educación en riesgo? Indica que los educadores y los reguladores debemos asegurarnos de que los materiales de venta, los anuncios, la información que se ofrece al inversionista sea precisa, no este sobreestimada y también darnos cuenta de que el inversionista puede estar sesgado hacia la información que ofrece inversiones de alto rendimiento. Desde nuestra posición como educadores de inversionistas en materia de riesgo, necesitamos instruir a los inversionistas a buscar segundas opiniones, a investigar por sí mismos y a hacer preguntas claves.

SCOTT

Excelente, muchas gracias, Pete, muy buena respuesta. Nuestra segunda pregunta, y esta habla del Estudio Nacional de Capacidades Financieras de la Fundación FINRA, es que a la hora de evaluar iniciativas de educación en riesgo para inversionistas, medir los cambios en las actitudes de los inversionistas en el tiempo es un reto. Creo que el informe y su presentación realmente enfatizan lo valiosos que son los datos de referencia para el apoyo y evaluación de este tipo de iniciativas. ¿Podría hablar un poco más de la experiencia de FINRA en cuanto al Estudio Nacional de Capacidades Financieras que se hizo en Estados Unidos y de su utilidad para mostrar cambios en el tiempo con referencia particular a ideas para las organizaciones que están interesadas en medir los resultados pero no tienen los recursos suficientes para hacer una encuesta nacional?

PETER

Claro, por supuesto. Primero que todo, nuestro estudio se llevó a cabo en 2009, 2012 y 2015, de forma que tenemos un corpus de información que podemos comparar y eso toma tiempo, obviamente. El valor de comprender los cambios en la opinión del país, por ejemplo, entender que se ha vuelto más prevalente que la gente se sienta más satisfecha con sus inversiones o su condición financiera ahora de lo que se sentía en 2009 y que el nivel de satisfacción se ha duplicado implica que, como educadores de inversión, podemos trasladar parte de los recursos de un tema de discusión que aborde específicamente la forma de mejorar la situación financiera y dedicar esos recursos al tema de arriesgarse más o de comprender más sobre temas de inversión en lugar de simplemente mantenerse a flote. Así que tenemos más espacio para movernos allí, ese fue un resultado. También podemos explorar respuestas específicas a preguntas de inversión que se hicieron sobre ciertos temas. Un ejemplo preciso que es interesante y que me llamó la atención es que en 2009 hicimos una pregunta de inflación, básicamente una pregunta para evaluar si los inversionistas entendían la inflación. Fue muy interesante ver que en 2009 el 65% respondieron esta pregunta correctamente, pero en 2015 hubo una caída de 6% en la habilidad de entender esta pregunta de inflación. Y mi conclusión de eso es que simplemente no hubo mucha inflación durante los últimos seis a nueve años y no se habló mucho de eso, entonces los inversionistas no lo entendían tan bien. Lo que yo entendí fue que cuando a la gente se le presenta un mensaje educativo, sea sobre inflación porque la situación es difícil y así son las cosas, o información relacionada con una circunstancia, están dispuestos a escuchar y absorben lo que escuchan. Otro ejemplo de esto de esas preguntas es que hicimos una pregunta de riesgo muy similar a la que nuestros colegas japoneses preguntaron en relación con la comprensión de la diversificación, si comprar acciones de una sola compañía suele tener un rendimiento más

seguro que un fondo mutual. En 2009, el 53% no logró responder correctamente, en otras palabras, no notaron que la acción individual era más riesgosa, pero en 2015, el 46% lograron responderla correctamente, así que hubo una mejora en ese tema. Pero a fin de cuentas nos permitió ver que hay una gran brecha y un gran espacio para brindar educación en ese tema.

Para responder la pregunta de cómo optimizar los recursos, no todos tienen capacidad para elaborar y enfrentar una encuesta nacional. La respuesta simple es hacerlo a menor escala. Nuestra encuesta es muy completa e incluso, de las encuestas nacionales, es una encuesta relativamente larga. También se puede reducir la escala a ese nivel. Las encuestas más cortas son menos costosas. También se pueden utilizar datos de otros, por ejemplo, a partir de nuestra encuesta se han publicado más de 50 artículos científicos y también la usan organizaciones sin ánimo de lucro y otros que no tienen los recursos para hacer una encuesta nacional, y si bien fuimos nosotros quienes aportamos esa encuesta nacional, tal vez algunos de ustedes tengan acceso a datos nacionales o a conjuntos de datos mayores sin costo o a muy bajo costo y puedan utilizar los datos para sus propios fines. En tercer lugar, se pueden hacer mediciones cualitativas. Tal vez no sean estadísticamente válidas, pero con seguridad contribuyen a orientar la realización y evaluación de iniciativas de riesgo para inversionistas.

SCOTT

Excelente. Muchas gracias, Pete. Creo que se nos agotó la sección de preguntas. Por favor recuerden que las preguntas que hemos recibido y que no alcanzamos a responder serán respondidas posteriormente y estarán disponibles en el sitio web. Si tienen preguntas adicionales, por favor envíenlas por correo electrónico a la secretaria de IFIE. Nuevamente, el correo es s-e-c-r-e-t-a-r-i-a-t-arroba-i-f-i-e-punto-o-r-g. Podrán encontrar las respuestas en el sitio web lo más pronto posible.

Nuevamente, esta transmisión fue patrocinada por el Foro Internacional Para La Educación de Inversionistas, IFIE, en colaboración con la Sección IFIE Américas. Gracias a todos por escucharnos y esperamos verlos en persona en la conferencia global de educación para inversionistas de IFIE-IOSCO y reuniones relacionadas para abordar estos temas de implementación de programas educativos sobre riesgo. Nuevamente, la conferencia se llevará a cabo del 4 al 7 de junio de 2017 en Río de Janeiro, Brasil. Gracias nuevamente, mi nombre es Scott Hanson de FINRA y con esto concluye nuestra transmisión de hoy.