



Pontificia Universidad
JAVERIANA
Bogotá

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Documento de Trabajo de Grado para optar al Título de Magister en Banca y Finanzas

Limitantes, soluciones y paso a paso para el acceso al mercado de capitales colombiano de personas naturales

Autor: Andres Felipe Olaya Guarnizo

Tutor: Sergio Castellanos Gamboa

Febrero de 2022

Índice De Contenido

Resumen	4
1. Introducción	6
1.1 Planteamiento del problema	6
1.2 Justificación.....	6
1.3 Antecedentes.....	6
1.4 Pregunta problema	7
1.5 Objetivos.....	7
2. Revisión crítica de la literatura	8
A. Alfabetización Financiera	8
B. Barreras desde la demanda	12
C. Barreras desde la oferta	12
3. Metodología de la investigación	14
A. Marco de referencia.....	14
B. Método de investigación	15
4. Descripción de la base de datos y resultados preliminares o esperados	18
5. Cartilla: paso a paso para invertir en el mercado de valores	22
Modulo 1: Alfabetización financiera.	22
Módulo 2: Perfil De Riesgo.....	23
Módulo 3: Recomendaciones.....	24
Módulo 4: ¿Cómo invertir en el mercado de capitales colombiano?	27
Módulo 5: Plataformas digitales para invertir en el mercado de capitales colombiano.....	31
6. Conclusiones y recomendaciones.....	34
7. Referencias.....	37
8. Anexos	42

Índice De Figuras

Figura 1. Resultado Alfabetización Financiera	19
Figura 2. Resultado Perfil de Riesgo.....	20
Figura 3. Alfabetización Financiera vs Perfil de riesgo	21
Figura 4. Portafolio Perfil conservador	25
Figura 5. Portafolio perfil Moderado.....	26
Figura 6. Portafolio Perfil Agresivo	26

Índice de Tablas

Tabla 1. Nivel de Alfabetización Financiera	22
Tabla 2. Nivel De Riesgo	24

Limitantes, soluciones y paso a paso para el acceso al mercado de capitales colombiano de personas naturales

Resumen Ejecutivo

El pilar de este proyecto es lograr que las personas naturales consigan incursionar en el mercado de capitales colombiano como una fuente real de ingresos, aclarando dudas que puedan surgir al respecto. Así pues, el enfoque metodológico del proyecto es de tipo cualitativo y se utilizó el método analítico, elementos considerados clave para la solidez de la investigación, al igual que para encontrar los patrones de las diferentes dificultades que tienen los individuos al acceder al mercado bursátil, ya que se pretende dar los indicios, bases y conocimientos a las personas naturales en los aspectos financieros. En este sentido, se desarrolló una cartilla donde se realiza la guía de los aspectos básicos para tener en cuenta al momento de invertir y por medio de un cuestionario aplicado de manera digital a 110 personas, se mide el grado de alfabetización financiera del usuario, y se evalúa por medio de una serie de preguntas el perfil de riesgo de los participantes, ya sea conservador, moderado o agresivo. Finalmente, identificado lo anterior, se brindará una serie de recomendaciones, las cuales son acordes a las aptitudes y actitudes que tienen los individuos. Como objetivo secundario será brindar educación financiera para un manejo óptimo de los recursos económicos; Esto debido a que, para poder invertir en el mercado de capitales, se deben tener nociones básicas para entender las diferentes operaciones. En conclusión, se encontró que una de las principales limitaciones para el acceso al mercado de capitales es la falta de alfabetización y/o educación e inclusión financieras, se logró evidenciar que a medida que se brinda educación financiera, disminuye el temor para incursionar en el mercado de capitales. Esto es importante ya que se mejora la calidad de vida de los individuos por aumentar el nivel de ingresos.

Palabras Clave

Exclusión financiera, barreras al acceso a mercados de capitales, inclusión financiera, educación financiera, alfabetización financiera.

Abstract

The pillar of this project is to ensure that natural persons manage to enter the Colombian capital market as a real source of income, clarifying doubts that may arise in this regard. Thus, the methodological approach of the project is qualitative and the analytical method was developed, elements considered key to the strength of the research, as well as to find the patterns of the different difficulties that individuals have when accessing the stock market, since it is intended to give the indications, bases and knowledge to natural persons in financial aspects. In this sense, a

booklet was developed where the guide of the basic aspects to take into account when investing is carried out and through a questionnaire applied digitally to 110 people, semi the degree of financial literacy of the user, and evaluates through a series of questions the risk profile of the participants, whether it is moderate conservative or aggressive. Finally, having identified the above, a series of recommendations will be provided, which are in accordance with the aptitudes and attitudes that individuals have. As a secondary objective, it will be to provide financial education for optimal management of economic resources; This is because, in order to invest in the capital market, you must have basic notions to understand the different operations. In conclusion, it was found that one of the main limitations for access to the capital market is the lack of literacy and/or education and financial inclusion, it was evidenced that as financial education is provided, the fear of entering the market decreases. of capitals. This is important since the quality of life of individuals is improved by increasing the level of income.

Keywords

Financial exclusion, barriers to access to capital markets, financial inclusion, financial education, financial literacy.

1. Introducción

1.1 Planteamiento del problema

Una de las principales limitaciones para el acceso al mercado de capitales colombiano, en las personas naturales, es la falta de alfabetización y/o educación, al igual que la falta de inclusión financiera. Primero, se deben identificar cuáles son las necesidades básicas que deben ser cubiertas y luego, con los excedentes de dinero, se logra el ahorro, sin caer en la trampa del consumismo desmedido, para posteriormente invertirlo. Por otro lado, las pruebas del Programa Internacional para la Evaluación de Estudiantes (PISA) mostraron que Colombia es el peor clasificado, entre 18 naciones, en educación financiera de los miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Conforme a lo anterior, se hace necesario crear una conciencia financiera para el adecuado manejo del dinero y, de esta manera, las personas naturales puedan invertir en los mercados de capitales y se configure una oportunidad para mejorar su calidad de vida.

1.2 Justificación

La barrera del conocimiento del perfil de riesgo (conservador, moderado y agresivo) al momento de invertir, será conforme al grado de alfabetización financiera que tengan los individuos, pues existen productos para invertir que se ajustan a las necesidades de cada inversionista. Otro limitante es la capacidad que tienen los colombianos para crear ahorro. Los factores pueden ser múltiples; malas decisiones financieras, falta de oportunidades, desigualdades, falta de información, entre otras. En este sentido, es necesario crear una conciencia financiera para el adecuado manejo del dinero y, así, poder invertir en los mercados de capitales, haciendo de ésta una oportunidad para mejorar la calidad de vida de las personas naturales.

El presente trabajo tiene como tema de exploración la identificación de los limitantes para el acceso al mercado de capitales colombiano de personas naturales. A partir de ahí se formulan soluciones, al igual que un procedimiento paso a paso para determinar el grado de alfabetización financiera, a fin de generar una estrategia óptima de acceso al mercado financiero y una mayor inclusión en el tema.

1.3 Antecedentes

El mercado de capitales colombiano no ha sido explorado adecuadamente por las personas naturales. Este fenómeno podría ser causado por la falta de solvencia económica, con la que se debe contar para poder invertir en el mercado de capitales; esto se evidencia con la muestra del DANE donde se presenta pobreza monetaria del 42,5% en el 2020. Otra causa es el analfabetismo financiero, como se mencionó previamente los resultados de las pruebas PISA. Se requiere conocimientos financieros para poder entender la operación del mercado bursátil y no morir en el intento. De esta manera, se propone realizar un paso a paso que sirva de guía para las personas naturales,

a fin de que obtengan una buena educación financiera y de esta manera puedan experimentar beneficios al invertir en el mercado bursátil colombiano de manera responsable, con el conocimiento y entrenamiento necesario.

1.4 Pregunta de investigación

La pregunta de investigación que se resuelve en este proyecto es, ¿cuáles son los limitantes para el acceso al mercado de capitales colombiano en las personas naturales, desde el ámbito de la demanda, y cuáles son las soluciones para sobrellevarlas?

1.5 Objetivos

1.5.1 Objetivo general

El objetivo general es la creación de la cartilla donde se realiza la guía de los aspectos básicos para tener en cuenta al momento de invertir. Con esta, se pretende materializar la inversión con la mayor objetividad posible, mejorando la calidad de vida vía el aumento de los ingresos de los inversionistas.

1.5.2 Objetivos específicos

- Brindar educación financiera para que, finalmente, las personas naturales puedan clasificarse en perfiles de riesgo: conservador, moderado o agresivo.
- Identificar cuál es el nicho en el que se debe invertir para así generar una mayor inclusión financiera de manera responsable, ya que dónde hay mayor rentabilidad, mayor es el riesgo.

El resto del documento se divide de la siguiente manera: la segunda parte presenta la revisión crítica de la literatura, donde se muestra la base de cómo se desarrolla el estado del arte. La tercera parte, la metodología de la investigación, describe cómo se realizó el trabajo de exploración; en el cuarto punto, la descripción de la base de datos y los resultados, donde se exhiben los efectos que pretende desarrollar el presente trabajo; la quinta parte, menciona la cartilla del paso a paso para invertir en el mercado de capitales, finalmente, en la sexta parte, se encuentran las conclusiones de la investigación.

2. Revisión crítica de la literatura

Es oportuno manifestar, en primera medida, el concepto de mercado de capitales citando a Zielonka (s.f.):

El mercado de capitales es un conjunto de instituciones a través de las cuales se canalizan la oferta y la demanda de medios de financiación como acciones y créditos de mediano y largo plazo. Es un canal para conectar gran parte del ahorro de empresas y familias hacia inversión de empresas y gobiernos. (...) La eficiencia del mercado de capitales influye en el crecimiento económico del país y se manifiesta como menores costos de transacción, mayor velocidad de transacción, disponibilidad de la información y estabilidad jurídica.

Por lo descrito anteriormente, se podría deducir que una de las principales razones para ahorrar es la inversión, ya que de otra manera se estaría teniendo pérdidas, debido a que, por medio de la inflación, el dinero pierde poder adquisitivo. Por ende, el mercado de capitales se hace importante al tomar el exceso de capital para invertirlo razonablemente, sea en renta variable o fija, con el fin de multiplicar la riqueza, llevando a mejorar la calidad de vida y el aumento de oportunidades.

A continuación, se describen una serie de barreras que impiden el acceso al mercado de capitales para las personas naturales.

A. Alfabetización Financiera

Antes de empezar en la profundización del presente trabajo, es oportuno manifestar la definición de alfabetización financiera (AF), descrita por la CVM & OCDE (2005):

El proceso por el cual los consumidores/inversores financieros mejoran su conocimiento sobre los productos, conceptos y riesgos financieros y, a través de información, instrucción y/o consejo objetivo, desarrollan las habilidades y confianza para adquirir una mayor concienciación de los riesgos y oportunidades financieras, para tomar decisiones, para saber dónde acudir para pedir ayuda y adoptar otras medidas efectivas para mejorar su bienestar financiero. (p. 5).

Conforme a lo anterior, se puede observar que la alfabetización financiera se simplifica en tomar las mejores decisiones financieras para satisfacer las necesidades básicas vitales, conforme al poder adquisitivo de las personas naturales.

Es importante precisar que una de las principales limitaciones en el acceso al mercado de capitales, para las personas naturales, es la falta de alfabetización y/o educación financiera. Se deben identificar cuáles son los bienes y servicios que deben ser cubiertos en orden prioritario y, luego, con los excedentes del dinero, generar el ahorro para invertirlo en ocio, en algún activo, entre otros, sin caer en la trampa del consumo desmedido. En relación con lo descrito por Lusardi y Mitchell (2016) con respecto a las decisiones en el ahorro y en el consumo, una persona con buena educación financiera sabrá que en tiempo de grandes ganancias se debe ahorrar para cuando los ingresos disminuyan.

Por su parte, Bernheim, Garrett & Maki (1997) encontraron que la educación financiera que las personas naturales crean la cultura de ahorrar y, de esta manera, aumentar la riqueza para su vida adulta, donde se contribuye que el aprendizaje financiero es una herramienta vital para el ahorro personal. También observaron que la educación financiera tiene efectos positivos sin importar los conceptos preexistentes que tengan los individuos antes de adquirirla. Ahora bien, Kenneth (2009) dirige su estudio a mayor profundidad, donde manifiesta que brindar educación financiera a las personas contribuye a la estabilidad macroeconómica y, por consiguiente, mejora el entorno hacia el crecimiento y desarrollo del país. Igualmente, describe que, al estar formados e informados, los ciudadanos toman decisiones financieras maduras.

Se tienen tres variables sobre la alfabetización financiera. En primer lugar, el conocimiento financiero se da por las experiencias del individuo durante su ciclo de vida. Luego, en la segunda, las personas naturales invierten en educación financiera conforme al poder adquisitivo y tiempo. Por último, en la tercera, los perfiles de unas personas a otras empiezan a diferir de acuerdo con la educación marcada por los ingresos (Lusardi y Mitchell, 2016). La AF se va construyendo conforme a las experiencias financieras vividas, ya sean buenas o malas. En ese sentido, van generando carácter desde el conocimiento empírico. Ahora bien, otro factor fundamental que golpea fuertemente es el poder adquisitivo ligado con la educación, pues entre mayor sean los ingresos, se tendría una mejor alfabetización financiera.

Otra dificultad a la falta de alfabetización financiera es la diferencia de género, ya que las mujeres han sido estigmatizadas por décadas, lo que lleva a que tengan una limitación en la educación financiera, en tal sentido serán más conservadoras al momento de realizar inversiones (Bucher-Koenen, Alessie, Lusardi & Rooij, 2021). Sin embargo, lo anterior lo contradice Vanegas, Arango, Gómez & Cortés. (2020), ya que, en el estudio que realizaron, encontraron que las mujeres con dos o más hijos, al igual que las mujeres casadas, tienen comportamientos financieros más medidos para sus gastos. Por otro lado, las mujeres solteras atienden sus obligaciones y las universitarias tienen mejores decisiones financieras.

En este trabajo de investigación empírico, se busca determinar las aptitudes y actitudes financieras de las personas naturales, en tal sentido se hace necesario ilustrarse de casos que brinden nociones para tener bases para

aplicar en este documento. En primera medida se puede observar que hay una correlación positiva entre el nivel de desarrollo de los países y el grado de alfabetización financiera. Por ejemplo, según el Índice P-Fin¹, se encontró que el 51% de los participantes contestaron correctamente el cuestionario. (Yakoboski, Lusardi, & Hasler, 2019). Caso contrario ocurre en Colombia, donde las pruebas PISA², el país es el peor clasificado en educación financiera entre los miembros de la OECD, en las los participantes mostraron no tener gran capacidad para contestar de forma correcta la mayoría de las preguntas. (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD), 2014).

Sin embargo, no todo está perdido; Asobancaria, Fasecolda y el Ministerio de Educación Nacional iniciaron un plan piloto llamado *Nueva Pangea*, que abarca educación económica y financiera para los niños, niñas y jóvenes en Colombia. (PORTAFOLIO, 2021). Mencionado plan del Ministerio de Educación Nacional (2021), es una herramienta interactiva y pedagógica que está disponible para los colegios mediante la metodología lúdico-pedagógica para que los estudiantes desarrollen competencias en el manejo de los recursos y, de esta manera, tomen mejores decisiones financieras.

Asobancaria (2020) define el programa como:

(...) una herramienta pedagógica diseñada para fortalecer los conocimientos, habilidades y aptitudes de los estudiantes colombianos para decidir, administrar y planear el uso de sus recursos, no solamente monetarios. Para este objetivo, el programa estará compuesto por 15 historias que abordan diferentes temáticas en talleres de hasta dos horas de duración y en el contexto de diferentes asignaturas, en las cuales los estudiantes deben ayudar a los habitantes de Nueva Pangea en retos diversos que pondrán a prueba su capacidad para valorar, identificar, caracterizar y gestionar los riesgos y oportunidades en un contexto académico, laboral y emprendedor.

(...) Brinda herramientas a docentes, directivos escolares, padres de familia y servidores de las secretarías de educación para que, desde el rol que les corresponde y en concordancia con la autonomía escolar establecida en la Ley General de Educación, lideren el proceso de incorporación de la a Educación Económica y Financiera – EEF en los currículos escolares de los establecimientos educativos del país.

Finalmente, el esquema cuenta con su propia pagina web (www.nuevapangea.co), donde se puede consultar el material didáctico, el perfil del estudiante –ya sea niños, jóvenes, docentes o directivos– información, funcionamiento y objetivos del proyecto.

¹ Instituto TIAA-GFLEC (Índice P-Fin), el cual mide el conocimiento y la comprensión para una buena decisión financiera de los adultos estadounidenses

² Evalúa el conocimiento de los estudiantes de 15 años

Adicional a lo expuesto anteriormente, al poder tener entrada al sistema financiero, se incrementa la educación financiera como, por ejemplo, la motivación de un ahorro para un proyecto determinado, tal como lo establece el Banco Mundial (2018) que define la inclusión financiera como: “personas físicas y empresas, tener acceso a productos financieros útiles y asequibles que satisfagan sus necesidades —transacciones, pagos, ahorros, crédito y seguro— prestados de manera responsable y sostenible”.

Se entiende que los programas de educación financiera tienen efectos positivos sobre el conocimiento financiero en los ciudadanos, y los resultados son similares a la formación que se brinda sobre otros temas. Asimismo, impacta positivamente los comportamientos financieros posteriores al aprendizaje financiero, conforme a lo descrito por (Kaiser, T. Lusardi, A. Menkhoff, L & Urban, C, 2020). Así mismo se tiene que la educación financiera mejora significativamente el comportamiento económico y, en especial, la alfabetización financiera. No obstante, la educación financiera tiene menor impacto en personas de bajo ingresos, así como también en países de ingresos bajos y medio bajos. (Kaiser, T. & Menkhoff, L, 2017).

Complementado el párrafo antepuesto, coincide por lo expuesto por el Banco de desarrollo de América Latina (2013) ya que comprobó por medio de una encuesta realizada, obteniendo como resultado que, a mayores ingresos, tienen un mayor conocimiento de asuntos financieros. Finalmente, Del mismo modo, Vanegas, Arango, Gómez & Cortés. (2020) demostraron que entre más alto sea el nivel de ingresos, existe mejor manejo en las finanzas, así como se muestra una mayor inclinación en cuanto al reconocimiento de la importancia del ahorro respecto a su práctica.

Lusardi & Tufano (2009), en este documento, abordan temas sobre la deuda y cómo los menos favorecidos quedan mal librados ya que, en efecto, no conocían el funcionamiento de las tasas de interés, por lo que se concluyó que las personas naturales con un mínimo porcentaje de educación financiera tienden a mencionar que se encuentran sobreendeudadas. Lo anterior también lo corrobora Kaiser, T. & Menkhoff, L. (2017), quienes argumentan que la educación financiera tiene limitaciones cuando se trata manejos sobre las deudas y cuando se vuelve impositiva.

Conforme aumenta la digitalización de las cosas, en general, también aumenta en el ámbito de las finanzas; se crean nuevas formas de invertir en el mercado de capitales, como las aplicaciones que pueden operar en el celular. Ahora bien, se obtuvo un estudio donde se observó que existe menos confianza al momento de realizar inversiones. No obstante, a medida que los individuos conocen la innovación tecnológica, y por experiencias de otros, se logra incursionar en el mercado de capital, logrando ser intuitivos al momento de realizar las inversiones. Por lo tanto, se mejoran las posibilidades de acceso en las personas naturales. Sin embargo, se identifica una selección adversa y se empeora la desigualdad, ya que los inversores con mayor experticia son los que se benefician en mayor medida (Buss, A., Uppal, R. & Vilkov, G., 2018).

B. Barreras desde la demanda

Existen tres perfiles de riesgo del inversor. Están los *conservadores*, que son los que no quieren correr ningún tipo de peligro, por lo que se enfocan en renta fija, donde se conoce el beneficio que tendrá la transacción (p.ej., bonos). También está el *moderado*, el cual tiende a ir por un riesgo medio ya que, puede asumir riesgos que no sean altos, pero quiere tener una rentabilidad superior al conservador; por ejemplo, fondos comunes de inversión, acciones de empresas grandes. Finalmente, está el *agresivo*, el cual está dispuesto a asumir los mayores riesgos del mercado de capitales con la premisa de que mayor será la rentabilidad, a sabiendas de acciones en mercados emergentes y divisas (Ramallo, 2011).

Resumiendo lo anterior, se puede concluir que las barreras para el mercado de valores varían según el nivel de educación financiera, debido a que un mejor entendimiento de la información permite ubicar a los agentes en algunos de los perfiles descritos. Se identifica la primera barrera ya que, frente al desconocimiento, no es atractivo invertir en un mundo desconocido; otra limitante es la capacidad que tienen los colombianos para crear excedentes de capital, ya que los factores pueden ser múltiples: malas decisiones financieras, desigualdades, falta de oportunidades y de información, entre otras.

Finalmente, existe la página web www.tiendabvc.com, donde se pueden hacer diferentes tipos de cursos para aumentar los conocimientos financieros y mejorar la toma de decisiones económicas. Por consiguiente, las personas naturales tienen las herramientas para incursionar en el mercado de capitales. Por otro lado, estaría por mejorar la divulgación de forma más eficiente e incluyente por parte de aquellos que brindan la información financiera, así como el interés de los individuos en adquirir conocimientos en este campo.

C. Barreras desde la oferta

Las barreras desde el ámbito de la oferta no se van a abordar en la presente investigación, ya que la complejidad que esta limitante pueda generar da para otro estudio de caso, al igual que la motivación principal de este trabajo es conocer el comportamiento de las personas naturales. No obstante, se mencionan algunas restricciones que pueden tener sin profundizar al respecto.

En Colombia existen pocas empresas en el mercado de valores y se presentan dificultades en la divulgación y reglamentación. Por lo tanto, se pierde el apetito a los posibles inversionistas. Otra situación es el número de las compañías a invertir, pues los capitales se concentran y la diversificación es baja, por lo que deja de ser atractivo invertir en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). Conforme a esto, se vuelve necesario invertir en mercados de capitales en el exterior, lo que conlleva a un estudio de mayor rigor, pues no son compañías de amplio

conocimiento del inversionista, como lo sería de un mercado nacional, lo cual implicaría, posiblemente, un trabajo superior en lo que respecta al tipo de moneda, reglamentación, condiciones, entre otros.

Frente a las diferentes quiebras como, por ejemplo, los casos de Lehman Brothers³ y de Interbolsa⁴, se crea mayor incertidumbre y desconfianza por parte de los posibles inversores, pues las instituciones que generan mayor número de adeptos resultan involucradas en procesos no ortodoxos, estando en juego los ahorros y con la agravante de que la tarea de crear excedentes de capital no es sencilla.

Para invertir en la Bolsa de Valores de Colombia, se requiere intermediarios, los cuales son los encargados de asesorar al inversor para seleccionar el producto idóneo en el mercado de capitales y el monto de dinero determinado conforme a la inversión a realizar.

Ahora bien, se crea una coyuntura, ya que, si el intermediario no realiza una debida diligencia y ejecuta operaciones que son riesgosas por su naturaleza o que superan el riesgo del inversionista, lo cual generarían pérdidas, afectaría únicamente el patrimonio del inversor. Por consiguiente, se puede perder la confianza de los inversionistas que depositan sus ahorros a los intermediarios.

En lo que respecta a la carga tributaria se muestra como otra barrera por los costos adicionales que se incurren, como podrían ser el Gravamen a los Movimientos Financieros GMF “4x1000”, Impuesto a los dividendos, entre otros. Son desincentivos a la inversión y desarrollo de negocios en Colombia, toda vez que el componente tributario es terminante en la toma de decisiones de inversión. Así las cosas, los beneficios pueden resultar poco atractivos y con ello se genera que las personas naturales no quieran invertir en el mercado de capitales. (Córdoba, & Molina, 2017).

³ <https://economipedia.com/historia/lehman-brothers.html>

⁴ <https://www.elspectador.com/economia/interbolsa-la-historia-de-un-desplome-articulo-385920/>

3. Metodología de la investigación

A. Marco de referencia

Para el presente trabajo de investigación, se llevará a cabo una indagación de carácter documental con el fin de obtener información de diferentes panoramas para conocer el estado del arte. Dicha información se obtendrá de trabajos de investigación en temas relacionados.

Una vez realizada la compilación de la información, se definió que el método a implementar es el análisis temático, que es de enfoque cualitativo (Saunders, Lewis y Hornhill, 2019; Adams, Khan y Reaside 2014). Este método sirve para comprender grandes cantidades de datos cualitativos, integra datos relacionados, identifica patrones claves para una mejor indagación, describe la temática de los datos, desarrolla y prueba las diferentes explicaciones y teorías de la temática relacionada en el trabajo de investigación, para, finalmente, obtener conclusiones.

Conforme a lo descrito previamente, el enfoque cualitativo basado en el método análisis temático es idóneo para este trabajo, ya que se busca identificar cuáles son los patrones que tienen las personas naturales en Colombia que no les permiten ingresar al mercado de capitales para, después de ello, determinar las conclusiones y/o posibles soluciones a la pregunta de la investigación que se cursa.

Ahora bien, con el ánimo de observar y/o determinar cómo han abordado la materia de las barreras para el acceso del mercado de capitales, para realizar un trabajo de investigación con la mayor objetividad posible, desde la experiencia de otros investigadores, es importante tener en cuenta que:

Mauricio (2012) investigó las deficiencias estructurales de la oferta de activos financieros en el mercado de valores del Perú. Generando como beneficios la identificación de las mejoras del mercado de valores peruano, la participación de los inversionistas y números de operaciones del mercado de capitales. Mencionada investigación no es el idóneo para el presente trabajo de investigación, toda vez que se busca identificar las limitaciones para luego encontrar las posibles soluciones y que el enfoque cualitativo se considere que suple las necesidades. Así mismo, los métodos empleados no tienen relación con el presente documento, pues se busca una revisión del estado del arte y, por consiguiente no suple razonablemente la respuesta de la pregunta de investigación.

Luis y Beltrán (2017), abordaron el tema de los factores que intervienen en la decisión de las personas naturales al invertir en el mercado de renta variable en la BVC. Se puede observar que el beneficio es identificar los esquemas de las personas naturales. Encontraron la baja cultura financiera conforme a las encuestas realizadas, dado a la mínima educación financiera que se brinda en Colombia, por lo tanto, no se logró el objetivo ya que el

conocimiento financiero aún no aumenta. Las limitaciones, se tiene que las respuestas de las encuestas pueden estar sesgadas por las diferentes situaciones de la vida y los resultados pueden ser determinados solo por una parte de la muestra. Por consiguiente, para el presente trabajo el uso de encuestas no generaría valor agregado para la solución a la pregunta de investigación y a los métodos empleados, se puede caer en el error de realizar una serie de resúmenes.

Gallegos (2015) estudió el procedimiento estratégico de gestión de inversiones para personas naturales en el mercado bursátil colombiano. Obteniendo como beneficios la descripción del mercado del objeto de estudio, determinando el contexto del inversionista colombiano, indagando en trabajos de investigación realizados por terceros, para determinar los comportamientos pasados con el ánimo de buscar causa y efecto. Para el trabajo que atañe este escrito, sirve de referencia para la toma de decisiones razonablemente descritas al inicio del capítulo, para que la investigación cumpla los objetivos propuestos.

Aguirre, Herrera & Pelaez (2012), en su trabajo sobre la descripción del comportamiento, obstáculos e inconvenientes presentados por el mercado integrado latinoamericano (MILA). Se tiene como beneficios obtenidos el hecho de que lograron identificar el impacto del MILA sobre el mercado de renta variable, los principales inconvenientes que tiene el mercado en la adopción del mercado integrado latinoamericano y mostraron las exigencias que realizan los comisionista para operar el MILA por medio de plataformas, entre otros.

La investigación anterior sirve de guía para el presente documento, pues se empieza el análisis desde lo general a lo particular, donde al principio de la exploración las ideas son vagas y no se encuentran aterrizadas, solo cuando se entra a estudiar a fondo la materia se van teniendo nociones con mayor claridad y, así, se puede brindar una respuesta razonable a la pregunta del estudio.

Una vez analizados los cuatro casos del estudio, que tienen alguna similitud con la pregunta de investigación de este estudio, se brinda una serie de nociones desde la perspectiva de otros autores, con el ánimo de identificar, analizar, interpretar, desarrollar, concluir y, así, tener un punto de referencia. Por otro lado, también se logró identificar las situaciones que no se deben realizar, pues no resolverían la pregunta del trabajo de grado. Lo anterior para lograr las metas planteadas y contribuir en la mejora al acceso de los mercados capitales en las personas naturales en Colombia.

B. Método de investigación

Como se mencionó previamente, se va a utilizar el enfoque cualitativo bajo el método análisis temático pues es flexible y sirve para postura objetivas o subjetivas. En tal sentido, permite comprender los factores de los comportamientos y actitudes de las personas, con el fin de explicar las diferentes interpretaciones de un fenómeno

en particular. Debido a la naturaleza y la flexibilidad, brinda simplicidad frente a otros métodos, donde los esfuerzos se pueden aplicar en análisis rigurosos en vez de dedicar tiempo en comprobaciones de la aplicación de un enfoque particularizado para los enfoques cualitativos (Lewis y Hornhill, 2019). Conforme a lo descrito, se tiene que dicho método cumple rigurosamente con el objetivo del trabajo de investigación.

Procedimiento

Lewis y Hornhill (2019), mencionaron que este método ocurre de manera concurrente y recursiva, lo que conlleva al análisis de datos en la medida que se van recopilando y refinando con los datos obtenidos con antelación, obteniendo temas analíticos. Para lo anterior se incluyen cuatro (4) elementos:

Familiarizarse con los datos: En la medida que se realiza la recopilación de la información, se va generando familiaridad en el tema desarrollado, donde se implica un proceso de inmersión continua en el proyecto de investigación, que implica leer y releer para identificar temas recurrentes y patrones de los datos. En esta fase del proyecto se buscó la literatura que soporta el trabajo, donde se encontró que los aspectos a estudiar son la alfabetización financiera, la inclusión financiera, y la educación financiera.

Codificar datos: Se utiliza para categorizar datos con significados similares, donde se pretende etiquetar cada unidad de datos con un código que simboliza o resume el significado del documento, con el propósito de que la base de datos sea accesible para un análisis detallado. Los datos cualitativos suelen ser grandes y su contenido complejo y su codificación puede ser solo una palabra, una frase corta o una abreviación. Frente a la codificación de los datos, se tiene que, para la alfabetización financiera, el código sería AF, para la inclusión financiera, IF y para la educación financiera, EF, todas seguidas con el número de documentos que se hayan encontrado.

Buscar temas y reconocer relaciones: En esta etapa de análisis, implica la búsqueda de patrones y relaciones en una lista larga de códigos para crear una lista corta de temas que van a resolver la pregunta de investigación. Ahora bien, un tema es una categoría amplia que incorpora varios códigos que parecen estar relacionados entre sí, y que indica una idea que es importante para el estudio. Por ser temas muy ligados entre ellos (alfabetización financiera, inclusión y educación financieras), en ocasiones, no es sencillo la caracterización. Por consiguiente, se realizó un análisis adicional de la literatura, de las cuales se tenían dudas, para identificar patrones claros y, de esta manera, dejar los documentos que contribuyan directamente con la respuesta a la pregunta de investigación.

Refinando temas y propuestas de prueba: El perfeccionamiento de los temas y las correctas relaciones entre ellos es una parte importante en el proceso analítico, donde tienen que ser en su conjunto coherentes

para proporcionar un marco analítico bien estructurado y, así, continuar con el análisis. A medida que se desarrollen los temas, se debe reorganizar la base de datos con el fin de evaluar si estos son significativos o no, obteniendo que algunos documentos iniciales deben salir o deben cambiarse, o se debe crear otro grupo. Lo anterior se logra con la continua lectura para determinar si, efectivamente, aportan al resolver los interrogantes del trabajo. Finalmente, teniendo la lista corta de los documentos que van a ayudar en el presente trabajo, se les realizó una última revisión para dejarlos y que sean parte de la base de datos del desarrollo de la respuesta a la pregunta de investigación.

4. Descripción de la base de datos y resultados

El trabajo de investigación es descriptivo y pretendió explicar las razones del porqué existen barreras y/o limitaciones en el acceso al mercado de capitales en las personas. Los datos se recolectaron de manera física y virtual, al igual que se usaron cuestionarios realizados por los diferentes autores en la materia, teniendo como unidad de análisis dichos limitantes y/o barreras. La documentación para armar la base de datos es extensa y de fácil acceso: se recolectó a partir de autores, universidades, instituciones y entes gubernamentales, entre otros expertos en la materia, que garantizó la calidad en la investigación, teniendo en cuenta que es un tema relacionado con el aspecto social, de carácter público y de alto impacto, donde se trató los comportamientos de las personas naturales.

La base de datos se armó desde el panorama internacional, donde dan el punto de partida y muestran qué han hecho algunos países y cuáles son los resultados, al igual que el comportamiento general del mundo. Después de ello, se llevó al caso latinoamericano de economías similares a la economía colombiana para identificar patrones y, finalmente, se tomó documentación de Colombia para identificar el estado del arte y observar qué han realizado los entes regulatorios en la materia.

Por otro lado, se tienen identificados tres (3) factores para tener en cuenta en el trabajo de investigación: alfabetización financiera, ¿cómo se encuentran los conocimientos financieros?; educación financiera, ¿cómo se pretende mejorar los conocimientos financieros?, e inclusión financiera, resultado del proyecto de investigación.

En el estudio no se establecieron criterios específicos para la población participante, esto debido a que los análisis realizados se llevan a cabo sobre las personas naturales que puedan presentar alguna dificultad en la educación y/o alfabetización financiera, en la inclusión financiera, entre otros. Por lo tanto, es una limitación frente al trabajo de investigación.

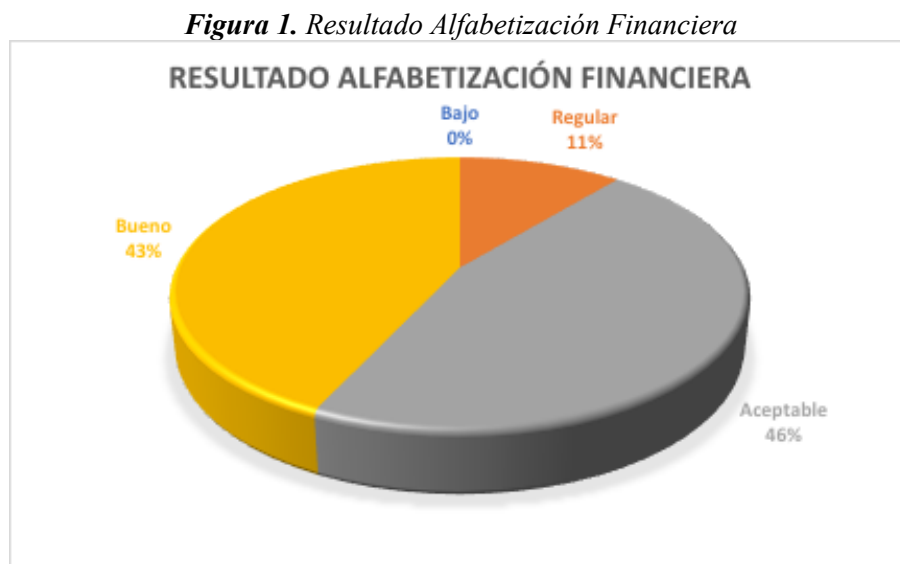
Lo que se pretendió es realizar una investigación de estudio explicativo, pues va direccionado a identificar las causas derivadas a la pregunta del presente caso y explicar por qué surgen las dificultades de las personas naturales en el proceso de inversiones en el mercado de capitales.

Después de dar respuesta a la pregunta de investigación, se procuró romper los prejuicios que tienen sobre el mercado de capitales las personas naturales, donde se creó el paso a paso para que la incursión de este no sea tortuosa, al igual que algunas pautas básicas donde, grosso modo, se deben tener en cuenta antes de realizar una inversión. Lo anterior conlleva a una orientación por parte de expertos, una identificación del nivel de riesgo que está dispuesto a asumir, los objetivos esperados y, así, ir creando el perfil para invertir.

Adicionalmente, se realizó la aplicación de un cuestionario en el mes de enero del año 2022, por medio de *Google Forms*, para identificar la alfabetización financiera y el perfil de riesgo de los encuestados, quienes participaron de manera voluntaria, el foco para el diligenciamiento de la encuesta fue para las personas allegados al autor de este documento, con perfiles de riesgo variado.

El citado sondeo, estaba dividido en dos (2) secciones, en la primera, se median las aptitudes y actitudes financieras de los encuestados, los cuales obtenían una respuesta de manera inmediata basada en las categorías *Baja*, *Regular*, *Aceptable* y *Buena*. En la segunda sección, se identificaba el perfil de riesgo del posible inversionista, el cual podía ser *Conservador*, *Moderado* y *Agresivo*, y donde para obtener la puntuación cada uno de los participantes debía realizar su propio cálculo sobre las respuestas elegidas, pues cada una tenía puntuación diferente. Para mayor detalle revisar el siguiente capítulo.

Así pues, de los datos obtenidos de la muestra de 110 participantes, se identifica que estaba conformada por personas de 18 años en adelante. Por otro lado, frente a la sección de Alfabetización Financiera, se evidenció que la clasificación más recurrente fue "*Aceptable*" con un 46% de los encuestados y por el contrario, ninguno de los participantes se encontró dentro de la categoría de "*Bajo*", como se puede apreciar a más detalle en la siguiente figura.

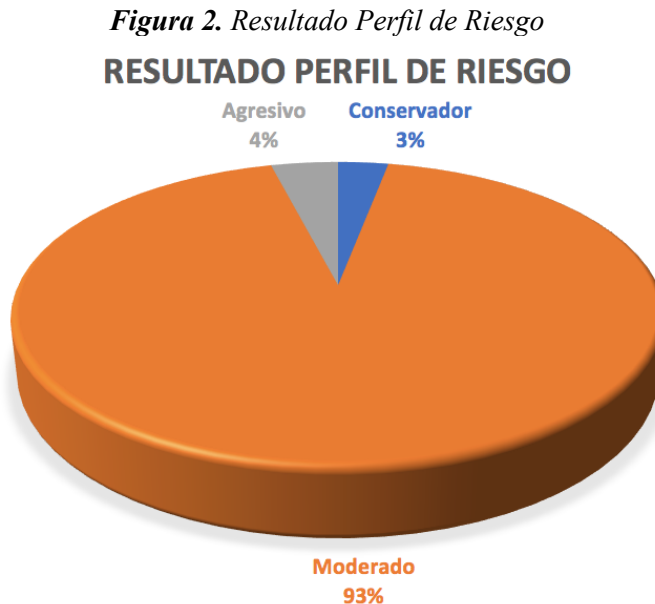


Fuente: Elaboración propia

Según se puede observar, el 89% de los participantes están catalogados con perfiles de "aceptable" y "bueno", lo que se podría determinar que entre ellos existe una sana alfabetización financiera. Así mismo, se evidenció que uno de los participantes consiguió los 100 puntos que brindaba el cuestionario, lo que implica que solo el 1.1% de

la población participante tiene una buena alfabetización financiera; y en contraste una persona obtuvo 32 puntos, sobre 100 posibles.

Ahora bien, en la sección dos (2) *Perfil De Riesgo*, se obtuvieron los siguientes resultados:



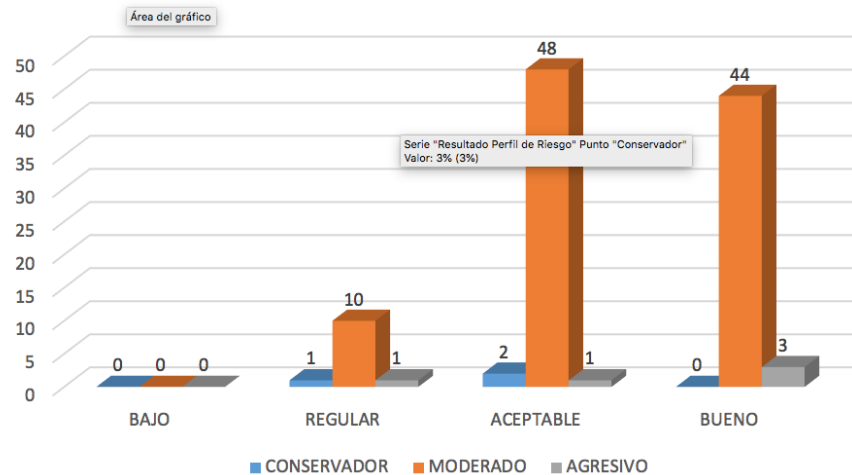
Fuente: Elaboración propia

El perfil conservador, con un 3%, presentó un menor índice de participación sobre los encuestados, lo que posiblemente iría en concordancia con la *sección 1 alfabetización financiera*, pues solo el 11% fue catalogado como regular, tomando como referencia que, a menor conocimiento financiero, menor es la proporción para asumir pérdidas de dinero.

Por otro lado, se observa que el perfil moderado representa más de la mitad de los encuestados (93%), quienes prefieren asumir un **riesgo bajo** para salvaguardar su patrimonio, lo que podría estar influenciado con la edad de los participantes, ya que el 68% de estos menos de 35 años, lo que puede implicar el asumir riesgos poco significativos.

Ahora bien, en lo que respecta al perfil de riesgo agresivo se tiene que el 4% de los encuestados cumplen las cualidades para pertenecer a esta categoría, lo que puede obedecer a la baja educación financiera que tiene Colombia según las pruebas PISA, toda vez que, a mayor conocimiento financiero quieren mas rentabilidad, lo que ofrece más y mejores perspectivas con relación a la capacidad de pérdidas en las inversiones.

Figura 3. Alfabetización Financiera vs Perfil de riesgo
ALFABETIZACIÓN FINANCIERA vs PERFIL DE RIESGO



Fuente: Elaboración propia

En la figura anterior, se puede observar que el 93% de los encuestados tienen perfil de riesgo moderado distribuido entre el grado de alfabetización financiera regular, aceptable y bueno. Lo anterior podría justificarse a lo poca información que tienen acceso los posibles inversionistas, donde el mercado de capitales sigue siendo un mundo desconocido aun cuando se tenga buenos conocimientos financieros, en efecto el 94% de los catalogados en AF “buena” se inclinan por tener perfil moderado.

Llama la atención que un (1) encuestado por el grado de alfabetización financiera regular y aceptable, se catalogaron en perfil de riesgo agresivo, donde se supondría que serían conservadores al comento de invertir, no obstante, se presumiría que los indagados se dejan llevar por las emociones y no por un análisis técnico para realizar la inversión más idónea conforme a las necesidades del inversionista.

Finalmente, según los resultados obtenidos se puede determinar que se muestra la realidad financiera colombiana, donde los más “aventajados” financieramente son unos pocos, debido a las oportunidades que han tenido en la vida en materia de alfabetización financiera, lo que impacta la forma en la que se relacionan y perciben las oportunidades y/o riesgos, financieramente hablando; sin embargo, también se identifica que preciso este tipo de experiencias y recursos han permitido a algunos de los participantes el afianzamiento de ciertas habilidades que les permiten labrarse el camino hacia la libertad financiera.

5. Cartilla: Paso a paso para invertir en el mercado de valores

Esta cartilla está compuesta por cinco módulos, el primero de ellos tiene el objetivo de medir el nivel de alfabetización financiera; el segundo puede ayudar a identificar el perfil de riesgo para invertir, en el tercero se brindan una serie de recomendaciones teniendo en cuenta los resultados obtenidos. Para el cuarto, se brindan los aspectos, la información y los ejemplos para invertir en el mercado de capitales. Finalmente, en el quinto, se describen las plataformas digitales para invertir en la bolsa de valores de Colombia. Lo anterior, con el fin de brindar las herramientas necesarias, desde la creación de conciencia financiera, para materializar la inversión en el mercado de capitales por parte de las personas naturales.

Modulo 1: Alfabetización financiera.

En este módulo, se establecen unas preguntas para medir las aptitudes y actitudes financieras de las personas naturales que contribuyan a identificar su nivel de alfabetización financiera. En el planteamiento de las preguntas de este apartado se indaga sobre temas de administración del dinero, conocimiento y comportamientos financieros, proyección financiera y utilización de productos financieros. El cuestionario se realizó tomando como partida lo mencionado por Financial Times y la campaña de alfabetización e inclusión financiera – FLIC (siglas en ingles) y las compañías Alianza, Corficolombiana, Credicorp Capital y Valores Bancolombia.

Cada pregunta tiene una valoración de 4 puntos. Así pues, las respuestas de los ítems 1 al 23, que se consideran acertadas, son las marcadas “SÍ”. Por el contrario, de los ítems 24 al 25, las respuestas acertadas son las marcadas “NO”. En este sentido, al sumarse todas las respuestas correctas que se obtuvo, se puede obtener cuatro clasificaciones conforme al puntaje obtenido, conforme a la tabla 1. A partir de allí, en el modulo tres, se brindarán las recomendaciones del caso. Así pues, las preguntas que componen este módulo son las descritas en el Anexo 1.

Tabla 1.

Nivel de Alfabetización Financiera

PUNTACIÓN	CLASIFICACIÓN
0 - 25	Baja
26 - 50	Regular
51 - 75	Aceptable
76 - 100	Buena

Fuente: Elaboración propia

Módulo 2: Perfil De Riesgo

Existe un riesgo inherente a incursionar en el mercado de capitales. Por ello, se hace necesario determinar el nivel de riesgo del inversionista, con el ánimo de seleccionar la inversión idónea para que los resultados sean lo más aproximados a lo esperado. Así pues, en este módulo se puede ofrecer el resultado correspondiente a tres perfiles de riesgo:

Conservador: Este tipo de inversionista se destaca por no querer correr ningún tipo de riesgo al momento de realizar la inversión. Por lo tanto, desea productos con rentabilidad definida y de alta liquidez, sin importar que la tasa de interés sea baja. No se tiene en cuenta el poder adquisitivo, sino que, posiblemente, los conocimientos en el mercado de capitales es mínimo, por ello quieren tener seguridad en la transacción. Optan por depósito a término fijo: CDT, bonos del gobierno, cuentas de ahorro, entre otros.

Moderado: En este perfil se admite un riesgo moderado, donde se centra en buscar un punto de equilibrio entre rentabilidad aceptable y un riesgo superior al del perfil conservador. Tienen un conocimiento del mercado de capitales básico y tienen el entusiasmo para evaluar posibles consideraciones que puedan afectar la inversión, las cuales pueden ser a corto o a mediano plazo. Prefieren invertir en acciones de grandes compañías, fiducias, bonos de empresas, entre otros.

Agresivo: Es lo opuesto al perfil conservador; es amante al riesgo, busca de la mayor rentabilidad que pueda ofrecer el mercado sin importarle las consecuencias que podría tener la transacción. Tiene grandes excedentes de capital, amplios conocimientos financieros, acepta posibles pérdidas sin que se vea afectado su patrimonio significativamente y acepta inversiones a largo plazo. Elige invertir en acciones de empresas en países emergentes, mercado de divisas y derivados, etc.

Una vez definidos los perfiles de riesgo, se establecen una serie de preguntas para determinar cuál es el perfil conforme a las aptitudes y actitudes de los interesados, las cuales están descritas en el anexo 2.

Ahora bien, para conocer cuál es el perfil de riesgo, tenga en cuenta que cada respuesta tiene una valoración, siendo para la opción “A” 1 punto, opción “B” 2 puntos, opción “C” 3 puntos. Al sumar las respuestas que se han marcado se podrá conocer cuál es el perfil, siguiendo la siguiente tabla:

Tabla 2.*Nivel De Riesgo*

PUNTACIÓN	PERFIL DE RIESGO
10 - 14	Conservador
15 - 24	Moderado
25 - 30	Agresivo

Fuente: Elaboración propia**Módulo 3: Recomendaciones**

En este módulo se brindarán una serie de recomendaciones conforme a los resultados obtenidos en los módulos uno y dos. Se ofrecerá una connotación adicional a los que hayan obtenido una baja calificación en alfabetización, los cuales, por el momento, no se les recomienda invertir, por el contrario, se propone que empiecen a crear conocimientos financieros. Por otro lado, frente a los perfiles de riesgo, se ofrecen una serie de sugerencias que, se estiman, serán dirigidas a favorecer sus inversiones.

Recomendaciones para las personas que obtuvieron un puntaje “bajo” en la alfabetización financiera

1. Buscar opciones de educación formal o no formal (cursos, seminarios, diplomados, libros, plataformas digitales) que permitan adquirir conocimientos básicos sobre finanzas. Por ejemplo, se cuenta con las iniciativas gratuitas de Bancolombia⁵, Asobancaria⁶ y Banca de oportunidades⁷, donde disponen materiales para la educación financiera.
2. Existen algunas acciones básicas que impactarían la forma en la que puede manejar el dinero mientras adquiere la educación financiera necesaria como, por ejemplo:
 - a) Revisar y analizar el presupuesto. Identificar cómo se va a distribuir el dinero para cubrir los costos y gastos, tanto los básicos, como los obligatorios (vivienda, alimentación) y los opcionales (diversión, esparcimiento).
 - b) Cuando se quiera adquirir algún bien o servicio se debe establecer un tiempo para considerar la necesidad de realizar esa compra, pues algunas de estas adquisiciones pueden estar influenciadas por factores socioemocionales (promociones, descuentos, cyberdays). Buscar alternativas de compra y la necesidad de esta evita compras impulsivas.

⁵ <https://www.bancolombia.com/personas/aprender-es-facil/como-manejar-dinero/aula-virtual-formacion-bancolombia>

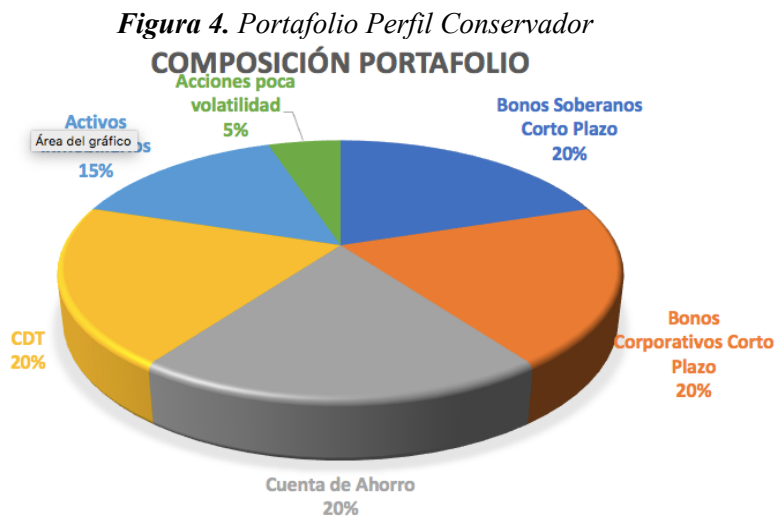
⁶ <https://www.sabermassermas.com/capacitaciones-saber-mas/>

⁷ <https://bancadelasoportunidades.gov.co/es/publicaciones/otras-publicaciones>

- c) Algo que podría ayudar sería pensar en que, si alguien ofrece un producto o una experiencia que se quiere comprar, ¿cuál de las dos se prefiere y por qué?
- d) Identificar cuáles son los “gastos hormiga”, que son aquellos pequeños gastos diarios que se piensan que no son significativos, pero realmente tienen un gran impacto en las finanzas personales. Un ejemplo de esto sería tomar un café o comer fuera de casa; son servicios innecesarios, compras impulsivas, domicilios, antojos, etc.
- e) Vender lo que no se está utilizando, estos pueden estar siendo activos no aprovechados.
- f) Crear el hábito del ahorro, independientemente de sus ingresos.
- g) Evite tener los ahorros tan disponibles, esto evitará que al final ese dinero sea utilizado en algo para lo que no está presupuestado.

Recomendaciones para las personas que obtuvieron perfil de riesgo “conservador”

Para las personas que teniendo en cuenta esta cartilla, obtuvieron un perfil de riesgo conservador, pues prefieren la seguridad de su dinero, se recomienda que su portafolio este compuesto por los siguientes elementos:

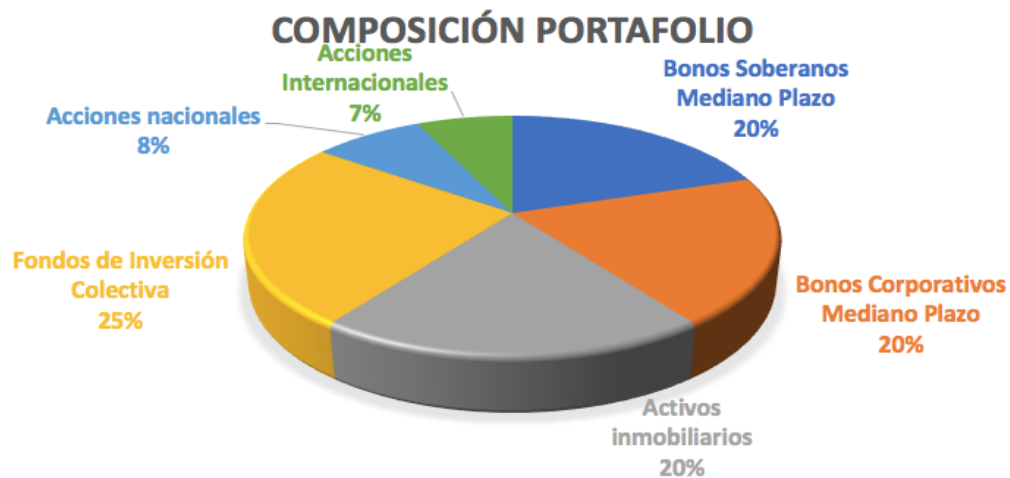


Fuente: Elaboración propia

Recomendaciones para las personas que obtuvieron perfil de riesgo “moderado”

Como se mencionó previamente, este perfil de riesgo contempla un poco más de riesgo al momento de invertir, pero sin que esto afecte significativamente su patrimonio, al efecto se recomienda invertir teniendo en cuenta lo siguiente:

Figura 5. Portafolio perfil Moderado

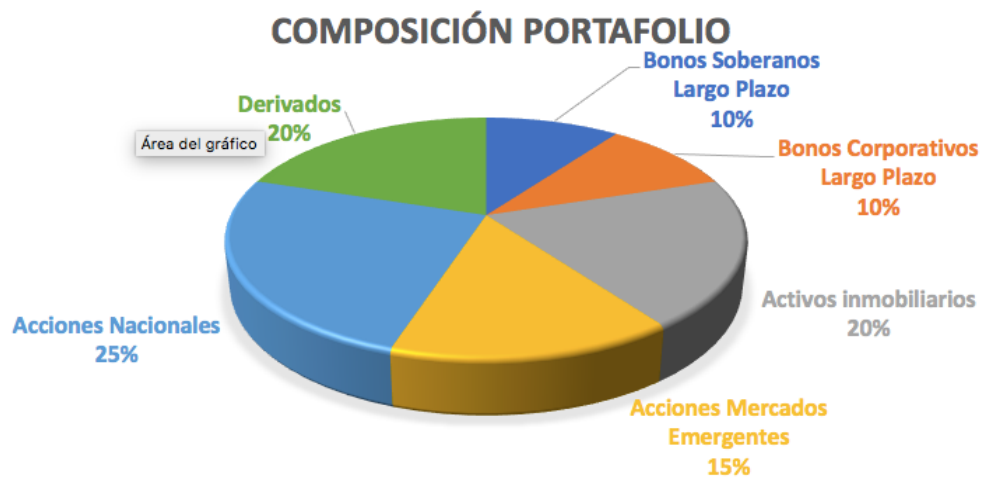


Fuente: Elaboración propia

Recomendaciones para las personas que obtuvieron perfil de riesgo “agresivo”

Finalmente, se tiene el perfil de riesgo más arriesgado de los tres, donde prima la alta rentabilidad, pues conoce que a mayor riesgo, mayor es la rentabilidad que se puede adquirir y está dispuesto a asumir posibles pérdidas; para las personas con este tipo de riesgo se recomienda:

Figura 6. Portafolio Perfil Agresivo



Fuente: Elaboración propia

Módulo 4: ¿Cómo invertir en el mercado de capitales colombiano?

En este módulo se va a describir el paso a paso para invertir en el mercado de capitales en Colombia. Conforme a las necesidades de los posibles inversores, existen dos maneras de incursionar en la bolsa de valores: de manera individual o colectiva, las cuales se detallan a continuación.

Inversión individual

Este es un tipo de inversión de carácter autónomo, sin embargo, no quiere decir que se encuentre solo en el proceso de la creación óptima del portafolio a invertir. Por el contrario, necesita un comisionista de bolsa, o bróker, lo que se expondrá más adelante, para poder operar en el mercado de capitales. Es decir, se menciona que es una inversión individual porque puede invertir en los productos que se ajusten a las necesidades del inversor, al igual que en la elección libre del comisionista de bolsa (Bolsa de Valores de Colombia, s.f).

La inversión individual se podría entender que está hecha a la medida o que se ajusta a los requerimientos y/o necesidades del inversor, donde se puede establecer las características del portafolio a crear, al igual que el monto, duración de la inversión, escogencia del riesgo que se pretende asumir –conforme al perfil de riesgo–, y qué tipo de mercado, si activos o deudas nacionales y/o extranjeras.

Ahora bien, la inversión individual no se invierte directamente en los mercados de capitales, sino que se necesita de un intermediario entre el inversor y la bolsa de valores, el cual se denomina comisionista de bolsa. Este se define como el profesional que realiza la intermediación del mercado público de valores, es decir, realiza una inversión a favor de un tercero, a título propio. Lo anterior se desarrolla por medio de un contrato de comisión y genera una comisión por el servicio mencionado (Superintendencia Financiera de Colombia, 2008).

El comisionista de bolsa es el ente especializado en establecer en qué se va a invertir, conforme a las especificaciones del inversor. No obstante, no se prometen ganancias, sino que se realiza una debida diligencia en los productos que se piensan adquirir, con el ánimo de que las utilidades sean lo más parecido a las esperadas por el inversionista.

Lo anterior se realiza por medio de contrato de comisión, el cual se le encomienda a una persona experta que actúe a título propio, pero representando a un tercero (Código de comercio. Decreto 410 de 1971. Artículo 1287. (Colombia)). Dicha labor genera un costo denominado *comisión*, el cual varía según el servicio prestado. Se puede concluir que el bróker, además de realizar la actividad de intermediación (Bolsa de valores e inversor), va a gestionar el portafolio para cumplir razonablemente las expectativas del inversionista, analizando cuáles son los

productos (p. ej., acciones o bonos), con el ánimo de lograr los objetivos y con la posibilidad de cambiar la inversión conforme a la volatilidad del mercado.

Finalmente, un ejemplo a título ilustrativo de una inversión individual podría ser que el inversor no quiere asumir riesgos significativos. Por lo tanto, quiere que la inversión se realice en productos de maduración de corto plazo, en compañías de amplio reconocimiento y gocen de buena salud financiera, preferiblemente nacionales y en bonos del tesoro de países desarrollados (López, 2018).

Inversión colectiva

También denominado fondos de inversión colectiva – FIC, se define como el mecanismo de ahorro e inversión de dinero u otros activos, el cual es administrado por sociedades de fondos de inversión colectiva (Sociedades fiduciarias, comisionista de bolsa y sociedades administradoras de inversión), donde se reúnen un número plural de personas para establecer el portafolio de activos y el reglamento que lo va a dirigir. Los resultados de la operación serán distribuidos entre los participantes del FIC, proporcionalmente a la porción que tengan en el mismo. Las particularidades del fondo, el riesgo asociado, duración, montos, desembolsos y demás, serán determinados por la sociedad administradora. (Banco de la república, s.f.)

Se puede determinar que los FIC son lo contrario a la inversión individual; en esta oportunidad no es el inversionista el que decide en qué se va a invertir, sino la sociedad administradora del fondo. El inversor lo único que puede elegir es a cuál fondo piensa desocupar sus ahorros conforme a las expectativas que tenga de los resultados y las condiciones de la inversión. Bajo la inversión colectiva se diversifica el riesgo, invirtiendo en diferentes activos o deudas, tanto en o fuera de renta variable, nacionales o extranjeros.

En la inversión colectiva, se pueden invertir en acciones, bonos corporativos y de gobierno, certificados de depósito a término fijo – CDT, inmuebles, derechos de contenido económico, entre otros. Pueden ser abiertos, es decir que se pueden retirar en cualquier momento, o cerrados, que solo se pueden retirar como lo establezca el reglamento. El monto para invertir varía conforme a las políticas que establezca el FIC y la duración de la inversión puede ser a corto, mediano o largo plazo. La administración de los recursos financieros es operada por un equipo de profesionales –sociedad administradora de fondo– para la mejor toma de decisiones al momento de invertir. También están en la obligación de publicar en sus páginas web toda la información, tanto de funcionamiento y comportamiento del fondo de inversión colectiva.

Las sociedades de fondos de inversión colectiva, como las sociedades fiduciarias, comisionista de bolsa y sociedades administradoras de inversión, son vigiladas por la Superintendencia Financiera (SFC) y por el Autorregulador de Mercado de Valores (AMV), con el ánimo de que las operaciones realizadas se realicen con la

debida diligencia. El reglamento que dirige al FIC contempla las condiciones de este, cómo es el tipo de fondo, las políticas de inversión, el perfil de riesgo, los procedimientos, los gastos del fondo, los montos mínimos, el plazo de permanencia, los gestos, la custodia y los datos de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva (Asociación de fiduciarias de Colombia, s.f.).

Un ejemplo ilustrativo de una posible inversión colectiva serían las inversiones a mediano plazo, un monto mínimo a invertir de \$50.000, perfil de riesgo moderado, FIC cerrado, inversiones en renta fija y variable en portafolios nacionales y extranjeros, gastos del 5% del valor total del fondo y operado por la sociedad administradora de fondos colectivos Andeso.

Conforme a lo mencionado por la Superintendencia Financiera de Colombia, (2012), Bolsa de Valores de Colombia (s.f), ASOBANCARIA. (2017), CNMV (s.f). se tiene que una vez identificados los conceptos de inversión individual o colectiva, los cuales son los mecanismos de inversión que tienen las personas naturales para realizar las inversiones, se va a describir una serie de consideraciones para tener en cuenta al momento de invertir:

1. **Establecer prioridades:** En este aspecto, es importante tener claridad sobre los objetivos y prioridades que tiene el inversor en lo que se refiere a las expectativas de la inversión y el riesgo que esta demanda, al igual que el tiempo que se tiene planeado para la inversión, ya sea a corto, mediano o largo plazo. Por otro lado, también es importante identificar el perfil de riesgo y determinar variables como la experiencia como inversionista, la edad, el estado civil, las personas a cargo, la estabilidad laboral, entre otros.

Asimismo, es importante conocer cuál es la meta de la inversión para cumplir las expectativas y luego transmitirlo al comisionista de bolsa. A este último, se le deben mencionar todas las dudas que puedan surgir al momento de realizar la inversión para, así, entender la operación y preguntar los riesgos que se puedan presentar al momento de invertir.

Se tiene que, a mayor rentabilidad, mayor es la cantidad de riesgo que puede presentar la inversión. En ese sentido, es necesario que se determine cuánto es lo máximo que se estaría dispuesto a perder si el portafolio no llegase a cumplir con lo presupuestado.

2. **Conocer las inversiones:** Es oportuno instruirse con la documentación derivada a la inversión, las características y/o fluctuaciones que podrían tener el portafolio. Hay que ser audaz para identificar cualquier factor importante que podría afectar la inversión.

Se debe realizar una evaluación para determinar el tiempo que tiene disponible para realizar los seguimientos de las inversiones. Si el tiempo disponible es limitado, es aconsejable realizar inversiones de renta fija, donde se

conoce de antemano la productividad y solo basta esperar la fecha de vencimiento. Por el contrario, si se va a tener mayor disposición para la inversión y se quiere afrontar riesgos, la respuesta son las inversiones de renta variable. En éstas, se puede hacer seguimiento a los movimientos del portafolio para determinar cuándo es el momento de retirarse, inyectar más dinero, entre otras cosas.

Se debe tener claridad del monto que se está dispuesto a invertir, Lo que se puede establecer mediante el entendimiento del mercado financiero, es decir, si apenas empieza a ser un inversionista y no se quiere asumir riesgo, el monto del dinero sería pequeño y viceversa.

3. **Asegurarse de entender:** Identificar el dónde y el cómo se va a invertir, al igual que los riesgos que se tiene al invertir. Es importante identificar los riesgos en su totalidad, así como las razones que pueden afectar el valor de inversión, tanto negativa como positivamente.

Otro factor determinante son los costos, gastos, comisiones y cualquier otro valor que no esté asociado directamente a la inversión, pero que hace parte de esta, los cuales serán asumidos por el inversionista. Esto es importante saberlo, pues afecta directamente las ganancias al disminuirlas o al aumentar las pérdidas.

Determinar las consecuencias, si decide terminar la inversión sin haberse vencido el plazo. Igualmente, es oportuno leer la información financiera y contable de los productos en los que se piensa invertir, como puede ser los dividendos que genera, la información eventual, los precios, y sus volatilidades. Finalmente, es pertinente manifestar que un buen pasado no garantiza un futuro igual de la inversión, es decir, no hay que llenarse de expectativas sobre el activo o la deuda, ya que son inversiones que son cambiantes durante el tiempo.

Es oportuno identificar las reglas que rigen el mercado donde se piensa invertir, por lo tanto, se debe solicitar información sobre las inversiones que se van a realizar, cuál es la forma de operar, cuáles son las prácticas del mercado, las garantías en un posible incumplimiento, entre otras. Una vez materializada la inversión, debe solicitar la documentación que soporta la misma, con el ánimo de identificar que se haya realizado el portafolio como se preveía.

4. **Decidir en que invertir:** No se debe invertir en activos o deudas que no se entienda. Por el contrario, debe conocer todos los aspectos que tiene el portafolio de inversión, ya que tiene el derecho a tener toda la información de los riesgos, obligaciones y costos asociados. No dejarse intimidar por desconocimiento, en cambio, se debe preguntar para resolver las dudas y no actuar precipitadamente. Dude de los que prometen altas rentabilidades con poco riesgo; hay que tener siempre presente que está en juego el dinero invertido.

Para la toma de decisiones, se debe confrontar la información que sea acorde a la realidad. Cuando no se puede hacer lo anterior, dude y absténgase de invertir. Una vez identifique qué le llama la atención para invertir, es importante que consiga un experto (comisionistas de bolsa) que esté vigilado por la SFC. También se debe indagar sobre los profesionales que están creando el portafolio de inversión al momento de establecer una debidamente, al igual que cómo se llevará la inversión, los contratos a firmar, entre otros aspectos importantes.

5. **Hacer acuerdo contractual apropiado antes de negociar:** Para la elección del comisionista de bolsa, es importante determinar si se encuentra vigilado por la SFC, como se mencionó previamente. Evaluar los servicios prestados, la solidez financiera, el manejo de varios idiomas, si la inversión es realizada en un activo y/o deuda de habla diferente al idioma nativo y el tamaño de la comisionista, todo con el ánimo que esté respaldada la inversión.

Es importante identificar las comisiones que se van a cobrar al momento de realizar las inversiones, ya que los comisionistas de bolsa varían según el servicio seleccionado, pues estas afectan directamente la ganancia y/o pérdida del portafolio. Igualmente, es significativo no depender exclusivamente de los comisionistas de bolsa para obtener información de los activos y/o deudas invertidas, pues el dinero invertido es el del inversor y no del comisionista.

Se debe tener en cuenta la especificación de los servicios ofrecidos, los riesgos implicados, la serie de obligaciones y responsabilidades de las partes involucradas, los términos y condiciones del negocio, las formas de terminación, los costos, los gastos, las comisiones asociadas a la operación como un todo, entre otras, antes de realizar la inversión en un contrato.

Se puede concluir que para invertir en el mercado de capitales se requiere de una comisionista de bolsa, al igual que tener el dinero para realizar la inversión según el tipo de portafolio a crear. Ahora bien, para que los resultados sean lo más aproximados a las expectativas, se debe tener claridad sobre el perfil de riesgo para que la inversión se ajuste a las necesidades.

Módulo 5: Plataformas digitales para invertir en el mercado de capitales colombiano

En este módulo se describe una serie de plataformas digitales que pueden operar desde el computador y/o desde el celular para realizar inversiones en el mercado de capitales colombiano. Es oportuno declarar que lo manifestado es a título informativo y son solo algunas de las existentes en el mercado, las cuales son seleccionadas por el inversor.

1. **A2censo:** Es la primera plataforma *Crowdfunding* de inversión, es decir, una financiación colaborativa, donde muchas personas deciden invertir para financiar un proyecto. Para el caso de A2censo, es una alternativa

para que las pequeñas y medianas empresas – Pymes, puedan financiar los proyectos, productos y/o servicios, por medio de los inversionistas. (a2censo, s.f).

El funcionamiento empieza donde una empresa solicita financiación que luego de una evaluación, y si es aprobada, se publica en la plataforma. Cualquier persona puede invertir sin importar la experiencia en temas financieros, solo basta con tener \$200.000 para materializar la inversión. El pago de los rendimientos se realiza por medio de la plataforma conforme a las condiciones pactadas al momento de la operación y no genera ningún tipo de comisión por los servicios prestados. Finalmente, para realizar la inversión, se debe crear una cuenta en la plataforma, realizar la vinculación y seleccionar el proyecto que cumpla con las expectativas.

Para poder invertir se tienen dos (2) perfiles, el primero es el inversionista calificado o con experiencia. Este se puede definir como la persona que tiene la práctica para operar en el mercado de valores y debe tener la calidad de entidad vigilada por la SFC. El segundo es el inversionista no calificado o sin experiencia, el cual no cumple con lo establecido para el inversionista calificado y solo podrán invertir hasta el 20% de los ingresos anuales o del patrimonio, lo que sea mayor. (a2censo, s.f).

2. **TRII:** Es una plataforma que permite comprar y vender acciones de la BVC desde el celular, ya que está disponible para sistema operativo Android y iOS. Allí, se puede invertir y ahorrar sin la necesidad de desplazarse a un lugar físico. Se encuentra amparada bajo la comisionista de bolsa Acciones & Valores (Cajamarca, 2021).

Haciendo un acercamiento directo a esta plataforma digital, se identifica que el registro a la aplicación es de fácil acceso: se realiza el enrolamiento a la plataforma (nombre, teléfono, correo electrónico), autenticación de usuario, foto de la cedula de ciudadanía, un video corto de la persona, fecha de nacimiento y perfilamiento de riesgo del inversor para identificar los productos que debería invertir.

Para operar bajo la APP, se debe seleccionar las acciones que se ajustan a las necesidades del inversor. Los horarios para comprar y/o vender son entre las 9:30 am a 4:00 pm en días hábiles (Cajamarca, 2021). No exige un monto mínimo y el máximo es de \$18.000.000 para realizar la inversión, el cual tiene una comisión de \$10.000 + Iva, y para montos superiores a \$5.000.000 es de 0,2% + Iva (Trii, s.f).

3. **TYBA:** Es una plataforma digital disponible para sistema operativo Android y iOS, donde se brindan asesorías financieras para crear acceso a personas con o sin experiencia financiera, bajo los productos Fondos de Inversión Colectiva (FICs), Fondos de Pensiones Voluntarias (FPVs) o Certificado de Depósito a Término Fijo Digital - CDT Digital. Lo anterior se encuentra apoyado por Credicorp, Capital Fiduciaria que está vigilada por la SFC.

Para la creación de la cuenta, se solicita la cédula de ciudadanía, correo electrónico y la declaración de renta. También, al momento del registro, se crean las metas que tiene el inversionista. La inversión mínima es de \$100.000 y la máxima de \$17.500.000, la cual tiene una comisión entre el 1,3% y 2.0% Efectivo Anual – EA sobre saldo (Tyba, s.f).

4. **UALET:** Es una aplicación donde se puede invertir en el mercado de valores sin tener experiencia financiera, cuenta con los profesionales expertos que asesoran y educan a los inversores. Para el registro se debe descargar la APP, seguir los pasos y se envían los términos y condiciones al correo electrónico.

Para su funcionamiento, es necesario tener una cuenta bancaria y un *Smartphone* con sistema operativo Android o iOS. No se exige un monto mínimo y el costo por el uso de la aplicación es de \$960 cuando se activen los depósitos por débito automáticos y de \$1.600 por depósitos o retiros (Forero, Castro, Gaviria, Zea & Ramírez, (2016).

6. Conclusiones y recomendaciones

Una de las principales limitaciones para el acceso al mercado de capitales colombiano, en las personas naturales, es la falta de alfabetización y/o educación e inclusión financieras. Así, con la presente investigación, se logró evidenciar que a medida que se brinda educación financiera, la perspectiva de las personas naturales cambia frente al mercado de capitales.

Colombia tiene una tarea pendiente frente a la educación financiera, su rendimiento en pruebas de conocimiento financiero la ubica en el último lugar de la OCDE. Sin embargo, se inició la “Nueva Pangea: el sistema de educación financiera disponible para todos los colegios de Colombia en 2021”.

Según el DANE, para el año 2020, la pobreza monetaria en Colombia fue del 42,5%, flagelo que agudiza el ingreso al mercado de capitales, donde se debe contar con dinero para lograr invertir en la bolsa de valores. Por consiguiente, se tiene una tarea titánica para mejorar los ingresos y que estos sean superiores a los gastos indispensables.

Se evidenció que es necesario crear una conciencia financiera para el adecuado manejo del dinero, para que las personas naturales puedan entrar a invertir en los mercados de capitales y, así, configurar una oportunidad para mejorar su calidad de vida. La calidad de vida de las personas mejoraría en la medida en la que se obtengan mayores ingresos en comparación con el depósito a término fijo – CDT, Fiducuentas, entre otros. También se disminuiría la desigualdad entre los menos favorecidos, con respecto a los de mayores oportunidades, lo que podría aumentar el flujo de personas en el mercado de capitales por las experiencias vividas de los demás.

El mercado de capitales no ha sido explotado adecuadamente por las personas naturales colombianas, posiblemente por los problemas de solvencia económica, con lo que se debe contar para poder invertir en el mercado de capitales, al igual que debido a la falta de alfabetización financiera colombiana. Por consiguiente, se debe brindar educación financiera para, de esta manera, lograr mayor inclusión, y que puedan obtener los grandes beneficios que existen al invertir en el mercado bursátil colombiano.

Se usó el enfoque cualitativo basado en el método análisis temático, ya que era el idóneo para este trabajo. Con este, se identifican los patrones que tienen las personas naturales en Colombia que no le permiten ingresar al mercado de capitales para, después, determinar las conclusiones y/o posibles soluciones a la pregunta de la investigación, cuyo procedimiento contempla familiarizarse con los datos, codificarlos, buscar temas y reconocer relaciones al refinar temas y propuestas de prueba.

Lograr romper los prejuicios para incursionar en el mercado de capitales colombiano por parte de las personas naturales para, de esta manera, salir de la zona de confort. Por lo tanto, la guía paso a paso para operar en el mercado de capitales se realizó lo más amigable posible con los lectores, la cual mide el grado de alfabetización financiera que tienen por medio de un cuestionario, al igual que el perfil de riesgo (conservador, moderado o agresivo), a partir de una serie de preguntas. Finalmente, identificando lo anterior, se brindará una serie de recomendaciones, las cuales son acorde a las aptitudes y actitudes que tienen los individuos.

En lo que respecta a la cartilla para invertir en el mercado de capitales colombiano, se podría decir que se encuentra dividida en dos secciones: la primera la componen los módulos del uno al tres, donde se busca brindar toda la información básica para realizar inversiones en la bolsa de valores. La segunda, los módulos cuatro y cinco, se desarrollan los criterios para materializar la compra de los instrumentos financieros que ofrece la BVC.

El mercado de capitales ha sido cambiante al transcurrir del tiempo, en lo que respecta a la incursión de las personas naturales. En tal efecto, existen plataformas digitales que operan desde un computador y/o dispositivo móvil, haciendo así más amigable la interacción entre la bolsa de valores y los inversores. Por ejemplo, se tienen A2censo, TRII, TYBA y UALET, donde se puede invertir con poco dinero y conseguir asesorías.

En el estudio no se establecieron criterios específicos para la población participante, los análisis realizados se llevan a cabo sobre las personas naturales que puedan presentar alguna dificultad en la educación y/o alfabetización financiera, inclusión financiera, entre otros. Por lo tanto, es una limitación frente al trabajo de investigación. Para futuros trabajos, se recomienda caracterizar la población para solventar las limitaciones del presente estudio.

Adicional a esto, si bien la encuesta puede ser significativa y brinda un panorama sobre la situación de los participantes en materia de alfabetización financiera, se resalta que para próximos procesos investigativos podrían adicionarse otras variables que resultarían relevantes en el proceso, como por ejemplo, el nivel de escolaridad y el género, lo que ayudaría a analizar si existen elementos adicionales que impacten sobre el nivel de conocimientos financieros que tienen los participantes.

Podría ser una labor tediosa al momento de invertir en el mercado bursátil colombiano, pues tiene una serie de complejidades. Se requiere tener un conocimiento completo del trabajo a investigar para no generar expectativas, ya que los resultados no pueden ser los esperados. Lo anterior se logra conforme se va ganando experiencia en las inversiones. Tal como se determinó, la persona natural, dentro de su faceta de inversionista, está sujeta a un proceso de mejora y de aprendizaje continuo, sin importar el perfil de riesgo que tenga.

Se logró realizar una encuesta digital y aplicarla a 110 personas, quienes facilitaron los recursos para identificar que más del 80% de los participantes se encuentran en un perfil "aceptable" y "bueno", lo que implica que cuentan

con conocimientos óptimos en materia financiera, sin embargo, solo el 24% de ellos tomarían altos riesgos de inversión, pues obtuvieron un perfil de riesgo agresivo.

7. Referencias

- Adams, J., Khan, H. & Raeside, R. (2014) *Research Methods for business and social science students (2da ed.)*. SAGE.
<https://www.lsms.ac/public/uploads/X7hetDUAVfHfSBA1eCzv7e1YHyMP0QInKjQ12qF9NwMU6jeZoo1575401335vyRt2vOonfjh9JkEQ4qvgP2R5WuWsn0oCJBvpiMqxWwjp1OofR.pdf>
- Aguirre, F., Herrera, M. y Pelaez, J. (2012). Descripción del comportamiento, obstáculos e inconvenientes presentados por el mercado integrado latinoamericano (MILA) en el año 2011. [Tesis de posgrado, Universidad de la Sabana]. Archivo digital. <https://core.ac.uk/download/pdf/47067896.pdf>
- A2censo (s.f). *Ascenso para todos*. <https://assets.a2censo.com/questions.pdf>
- ASOBANCARIA. (2017). 5 Desafíos del mercado de capitales en Colombia.
<http://marketing.asobancaria.com/blog-eventos/5-desaf%C3%ADos-del-mercado-de-capitales-en-colombia>
- ASOBANCARIA. (2020). Nueva Pangea: el sistema de educación financiera disponible para todos los colegios de Colombia en 2021. *Banca & Economía*. 1262. <https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2020/12/1262VF-1-1.pdf>
- Asociación de fiduciarias de Colombia [AF]. (S.F) Fondos de Inversión Colectiva*
<https://www.asofiduciarias.org.co/educacion-financiera/fondos-de-inversion-colectiva/>
- Banco de desarrollo de América Latina (2013). *La educación financiera en América Latina y el Caribe, situación actual y perspectivas*. (Nº 12). García, N. Grifoni, A. López, J., y Mejía, D.
https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD_CAF_Financial_Education_Latin_AmericaES.pdf
- Banco de la república, (s.f.). *Fondos de inversión colectiva*. <https://www.banrep.gov.co/es/fondos-inversion-colectiva>
- Banco Mundial (2018). *Inclusión financiera*.
<https://www.bancomundial.org/es/topic/financialinclusion/overview#1>

- Bernheim, D., Garret, D. & Maki, D. (1997). Education and saving: the long- term effects of high school financial curriculum mandates. *National bureau of economic research 1050*. Working Paper N° 6085. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w6085/w6085.pdf
- Bolsa de valores de Colombia [BVC]. (s.f) *Cómo invertir en bolsa de valores: paso a paso, consejos y requisitos* <https://elvalordecolumbia.com/c/como-invertir-en-bolsa-de-valores:-paso-a-paso,-consejos-y-requisitos>
- Bucher-Koenen, T., Alessie, R., Lusardi, A., & Rooij, M. (2021). Fearless woman: Financial literacy and stock market participation. *GW Business*, 1(3), 1-55 <https://gflec.org/wp-content/uploads/2021/03/Fearless-Woman-Research-Final.pdf?x53868>
- Buss, A., Uppal, R. & Vilkov, G. (2018) The Implications of Financial Innovation for Capital Markets and Household Welfare CEPR Discussion Paper No. DP13137. <https://ssrn.com/abstract=3244510>
- Cajamarca, I. (2021). Con la plataforma Trii podrá invertir en 24 acciones del Colcap sin monto mínimo. La República. <https://www.larepublica.co/finanzas/con-la-plataforma-trii-podra-invertir-en-24-acciones-del-colcap-sin-monto-minimo-3142589>
- Cajamarca, I. (2021). Trii, la aplicación para transar acciones en la BVC, planea operar en Chile y Perú. La República. <https://www.larepublica.co/finanzas/trii-la-aplicacion-para-transar-acciones-en-la-bvc-planea-operar-en-chile-y-peru-3243548>
- Código de comercio (1971). Presidente de la República de Colombia. Artículo 1287. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Decretos/1833376>
- Córdoba, J., & Molina, E. (2017). Elementos para alcanzar el mercado de capitales que Colombia necesita: Hoja de ruta y desafíos estructurales. *Documentos CEDE ISSN 1657-7191 Edición electrónica*, (70). 1-35 <https://repositorio.uniandes.edu.co/bitstream/handle/1992/6416/dcede2017-70.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- CVM & OCDE. (2005, julio). *Recomendación sobre los principios y buenas prácticas de educación y concienciación financiera*. <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/%5BES%5D%20Recomendaci%C3%B3n%20Principios%20de%20Educaci%C3%B3n%20Financiera%202005.pdf>

- CNMV (s.f). El mercado de valores y los productos de Inversión, Manual para universitarios. CNMV.
<https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/ManualUniversitarios.pdf>
- Forero, L., Castro, C., Gaviria, F., Zea, C. & Ramírez, A. (2016) UALET. [Aplicación Móvil]. Descargado de:
<https://www.ualet.com/>
- Gallegos, S. (2015). Procedimiento estratégico de gestión de inversiones para personas naturales en el mercado bursátil colombiano [Tesis de pregrado, Universidad del Rosario]. Archivo digital.
<https://repository.urosario.edu.co/bitstream/handle/10336/10158/Gallegos-Sebastian-2015.pdf?sequence=5&isAllowed=y>
- Kaiser, T. & Menkhoff, L. (2017). Does Financial Education Impact Financial Literacy and Financial Behavior, and If So, When?, *The World Bank Economic Review*, 31(3). 611-630.
<https://academic.oup.com/wber/article-abstract/31/3/611/4471971>
- Kaiser, T. Lusardi, A. Menkhoff, L & Urban, C (2020). Financial Education Affects Financial Knowledge and Downstream Behaviors. NBER WORKING PAPER SERIES. 1-39.
<https://www.nber.org/papers/w27057>
- Kenneth, C. (2009). Educación Financiera: Temas y Desafíos para América Latina [Sesión de conferencia]. Conferencia Internacional OCDE – Brasil sobre Educación Financiera, Rio de Janeiro, Brasil.
- Luis, D. y Beltrán D. (2017). Factores que intervienen en la decisión de las personas naturales al invertir en el mercado de renta variable en la bolsa de valores de Colombia [Tesis de posgrado, Universidad la Gran Colombia].
https://repository.ugc.edu.co/bitstream/handle/11396/4406/Personas_naturales_bolsa_valores_Colombia.pdf?sequence=1&isAllowed=y.
- López, J. (2018), *Inversión personalista*. <https://economipedia.com/definiciones/inversion-personalista.html>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. (2016). La importancia económica de la alfabetización financiera: teoría y pruebas. *CEMLA 51(1)*, 301-358 https://www.cemla.org/PDF/boletin/PUB_BOL_LXII-04-01.pdf
- Lusardi, A., & Tufano, P. (2009). Teach Workers About the Perils of Debt. *Harvard Business Review Home*.
<https://hbr.org/2009/11/teach-workers-about-the-perils-of-debt>

- Mauricio, P. (2012). Restricciones en el acceso al mercado de valores del Perú. UNMSM, 15(30). 107-123.
<https://revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe/index.php/administrativas/article/download/8800/9308/>
- Ministerio de educación (2021). *El Ministerio de Educación, Asobancaria y Fasecolda lanzaron el programa 'Nueva Pangea - la expedición', para la promoción de la educación económica y financiera en los niños, niñas y jóvenes del país.* Mineducación.
<https://www.mineducacion.gov.co/portal/salaprensa/Noticias/408010:El-Ministerio-de-Educacion-Asobancaria-y-Fasecolda-lanzaron-el-programa-Nueva-Pangea-la-expedicion-para-la-promocion-de-la-educacion-economica-y-financiera-en-los-ninos-ninas-y-jovenes-del-pais>
- Nueva Pangea (2016). *Nueva pangea la expedición. El programa de Educación Económica y Financiera para los niños, niñas y jóvenes en Colombia.* <https://www.sabermassermas.com/NuevaPangea/>
- OECD (2014), PISA 2012 Results: Students and Money: Financial Literacy Skills for the 21st Century (Volume VI). *OECD Publishing* (6) <http://dx.doi.org/10.1787/9789264208094-en>
- PORTAFOLIO (2021). Inició piloto de programa «educación económica y financiera» en Bogotá.
<https://www.portafolio.co/innovacion/educacion-economica-y-financiera-programa-educativo-para-gestionar-finanzas-en-jovenes-555369>
- Ramallo, R. (2011). Conservador, moderado o amante del riesgo: ¿qué perfil de inversor le sienta mejor a usted? iprofesional. <https://www.iprofesional.com/finanzas/114877-conservador-moderado-o-amante-del-riesgo-que-perfil-de-inversor-le-sienta-mejor-a-usted>
- Saunders, M., Lewis, P. & Thornhill, A. (2019) *Research methods for business students* (8va ed.). Pearson.
- Superintendencia Financiera de Colombia (2008). *Conceptos básicos del mercado de valores.*
<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKewjWnJe4mqP0AhWCRjABHdpABfIQFnoECAMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.superfinanciera.gov.co%2Fdescargas%3Fcom%3Dinstitucional%26name%3DpubFile7539%26downloadname%3Dconceptosbasicosmv.pdf&usg=AOvVaw06XAubpFs4bCayBFb8W8YV>
- Superintendencia Financiera de Colombia (2012). *Guía del Inversionista Cuidadoso.*
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=11310>

Trii, (s.f).TRII. [Aplicación Móvil]. Descargado de: <https://trii.co/>

Tyba (s.f). *Preguntas frecuentes*. <https://tyba.com.co/faqs/>

Vanegas, J., Arango, M., Gómez, L & Cortes, D. (2020). Educación financiera en mujeres: un estudio en el barrio López de Mesa de Medellín, *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, 28(2), 121-141 <https://doi.org/10.18359/rfce.4929>

Yakoboski, P., Lusardi, A., & Hasler, A. (2019). *Financial literacy in the United States and its link to financial wellness*. https://gflec.org/wp-content/uploads/2019/03/TIAA-Institute-GFLEC_P-Fin-Index-Report_April-2019_FINAL.pdf

Zielonka, M. (s.f) *Mercado de capitales: ¿Qué es y cómo funciona?*. Finguru. https://fin.guru/educacion/201905/mercado-de-capitales---que-es-y-como-funciona-_n8538.

8. Anexos

Anexo 1: Cuestionario para identificar alfabetización financiera

1. ¿Los ingresos que tiene actualmente son suficientes para cubrir sus gastos básicos?
SI / NO
2. ¿Sobra el dinero después de cubrir los gastos básicos?
SI / NO
3. ¿Solicita préstamos para cubrir los gastos básicos?
SI / NO
4. ¿Prefiere gastar el dinero que ahorrarlo?
SI / NO
5. ¿Emplea la tecnología o plataformas digitales para realizar compras y/o pagos?
SI / NO
6. ¿Su estado financiero actual limita la realización de metas importantes para usted?
SI / NO
7. ¿Considera que su nivel de deuda es alto?
SI / NO
8. ¿Recibe llamada de las instituciones financieras para el ofrecimiento de productos?
SI / NO
9. ¿Tiene puntualidad en el pago de las obligaciones?
SI / NO
10. ¿Con su actual nivel económico pronostica que va a cumplir sus expectativas de vida?
SI / NO
11. ¿Vive el ahora y el mañana es incierto para usted?
SI / NO
12. ¿Tiene organizado su plan de jubilación?
SI / NO
13. ¿Tiene en mente un proyecto de compra que requiera un esfuerzo (casa, carro, viaje, estudio, etc)?
SI / NO
14. ¿Tiene tarjeta de crédito?
SI / NO
15. ¿Tiene algún plan para organizar ingresos y gastos?
SI / NO
16. ¿Puede cubrir algún evento extraordinario con dinero propio, el cual representa el ingreso mensual?
SI / NO

17. ¿Tiene la idea de buscar otra fuente de ingreso a la que tiene actualmente?

SI / NO

18. ¿Si pierde el trabajo y/o fuente de ingresos, podría llevar el estilo de vida que llevaba durante 3 meses adicionales?

SI / NO

19. ¿Al momento de tomar algún proyecto financiero, lo compara en varias instituciones financieras?

SI / NO

20. ¿Tiende a vender sus obligaciones a otras entidades financieras para mejorar la tasa de interés cobrada?

SI / NO

21. ¿Considera verdadera la afirmación “a mayor riesgo mayor rentabilidad”?

SI / NO

22. ¿Considera verdadera la afirmación “aumento de la inflación significa incremento en el costo de vida”?

SI / NO

23. Carlos le prestó a Juan \$1.000, quien pagaría su deuda por valor de \$1000 al finalizar el mes. ¿Carlos obtuvo interés sobre dicho préstamo?

SI / NO

24. Para el año 2021, Carlos tiene en su cuenta bancaria la suma de \$1000, y no generó ningún interés, pagos, consignaciones, ni cobros, etc. ¿En el 2022 Carlos podría comprar lo mismo que en el 2021?

SI / NO

25. ¿Considera que un CDT es la mejor opción para generar intereses?

SI / NO

Anexo 2 Cuestionario para identificación del perfil de riesgo del inversor.

1. ¿Cuál es su rango de edad?

A. Menor a 35 años

B. Entre 36 y 50 años

C. Mayor a 51 años

2. ¿Qué situación define mejor su estilo de vida?

A. Prefiero ganar poco pero seguro

B. Prefiero una mejor rentabilidad sin arriesgarme desmedidamente

C. Prefiero todo o nada

3. Si se presenta una excelente oportunidad de inversión, pero no cuenta con el dinero suficiente, ¿qué haría?

A. Sin dinero no puedo invertir

B. Busca un posible socio

- C. Buscar prestado en una entidad financiera
4. ¿Invertiría los ahorros de toda su vida en el mercado de capitales?
- A. Nunca, es mi dinero para mi vejez
- B. Invierto una pequeña parte de mis ahorros
- C. Invierto la totalidad de mis ahorros
5. Si le ofrecen invertir en acciones, ¿cuál es su pensamiento?
- A. No invierto, con las acciones se pierde el dinero
- B. Invierto si la posibilidad de perder es poco probable
- C. Invierto en acciones volátiles que generan gran rentabilidad
6. ¿Cuál sería su tiempo máximo de espera de resultados al momento de invertir?
- A. corto plazo
- B. mediano plazo
- C. largo plazo
7. Suponga que la inversión que tiene en curso se desvalorizó en un 10%, ¿qué haría?
- A. Recuperar el dinero que no se perdió
- B. Esperar que se recupere
- C. Comprar, es una oportunidad de adquirir barato
8. Piense que la inversión que tiene en curso se valorizó en un 10%, ¿qué haría?
- A. Retiro mi dinero
- B. Espero que siga aumentando
- C. Comprar, es una oportunidad para tener una mayor rentabilidad
9. Frente a las siguientes situaciones cuál escogería
- A. \$1.000.000 disponible inmediato
- B. \$1.500.000 pero es posible que los pierda en un 60%
- C. \$2.000.000 pero es posible que los pierda en un 90%
10. ¿qué porcentaje invertiría con respecto a su patrimonio?
- A. 0% al 15%
- B. 16% al 30%
- C. 31% al 45%