



DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACIÓN Y RECURSOS  
HUMANOS

TRABAJO DE INVESTIGACIÓN FINAL

“Las inversiones de los jóvenes estudiantes argentinos”

Profesores:

- Alterson, Martín Andrés
- Sosa, Federico Adrian

Autores:

- Granadé, María Clara - LU: 1033636
- Klinkenberg, Leo Heinrich - LU: 1026569
- Perrella, Fernando Gabriel - LU: 1036205
- Zafra, Verónica Elizabeth - LU: 1034809

Equipo 1

Turno: Lunes – Noche

Buenos Aires, 17 de Julio de 2017

## Resumen Ejecutivo

La finalidad de este trabajo es poder caracterizar el perfil de los jóvenes estudiantes inversores que residen en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires entre las edades de 18 y 30 años. Se busca comprender ingresos y porcentajes destinados a la inversión, como así también determinar nivel de conocimientos sobre instrumentos financieros, preferencias sobre los mismos, aversión al riesgo, capacidad, destino de ahorro y opciones que ofrecen los tipos de intermediarios disponibles en el mercado.

La investigación realizada fue de tipo descriptiva. En la misma se realizó una encuesta a jóvenes obteniendo un total de 913 respuestas que luego en base los requisitos establecidos para el análisis se trabajaron con un total de 238 respuestas. Al mismo tiempo se entrevistó a 4 gerentes de bancos y 3 asesores financieros en sociedades de bolsa.

Se concluyó que en promedio las mujeres tienen un ingreso mensual de \$ 15.500 pesos y los hombres de \$ 18.000 pesos. Las mujeres dedican un 12% de sus ingresos a la inversión mientras que los hombres un 15% en promedio. En cuanto al conocimiento se destaca que a mayor capacitación más conocimientos sobre instrumentos de inversión y los hombres son los que más se capacitan. Las inversiones en moneda extranjera, plazo fijo son las más seleccionadas por las mujeres permitiendo determinar que cuentan con un perfil de inversión conservador, y los hombres un perfil moderado ya que se agregan a las ya mencionadas las acciones, Fondo Común de Inversión, Letras de Cambio y Bonos Públicos/Privados. Adicionalmente se encontró que la gran mayoría invierte a través de bancos, realizando el seguimiento a través de computadora.

### Palabras Claves:

Inversiones – Jóvenes Estudiantes – Instrumentos de Inversión - Sociedades de Bolsa  
– Bancos – Aversión al riesgo – Rentabilidad

## Abstract

The objective of this research work was to identify and typify the investment profile of the young students who live in Buenos Aires City and “Great Buenos Aires” between 18 and 30 years old. The target was to enable stakeholders to understand their incomes and the percentages allotted to investments as well as to determine the level of knowledge about financial instruments and their preferences, aversion before risk, liquidity capacity, savings allotment and alternatives offered by available middlemen in the market.

This investigation was fit into a descriptive frame. It was implemented by means of an inquiry to young people, getting 913 answers as total response, but after their analyses according to predetermined requirements, only 238 could be taken into consideration. Simultaneously, 4 banking managers and 3 financial advisors on stock exchange companies were interviewed.

As conclusion, it could be asserted that women have a monthly income of \$ 15,500 and men of \$ 18,000. On average, women assign 12 % of their incomes to investments meanwhile men only 15%. Regarding financial knowledge, it was worthy to appreciate that major learning resulted in major understanding of the investment instruments and that men were more trained than women.

Foreign Currency Investments and Fixed-term Deposits were the most selected instruments by women, allowing the deduction of a conservative investment profile while men could be named as moderate investors because they added other instruments like Stocks, Mutual Funds, Bills of Exchange and Municipal / Corporate Bonds.

In addition, results of data analyzed showed that most people invest by means of banking entities making the follow-up of their investments thru personal computers.

### Keywords:

Investments – Young Students – Investment Instruments – Stock Exchange Companies  
– Banks – Risk Aversion – Return on Investment (ROI)

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

Resumen Ejecutivo .....	2
Abstract .....	3

### CAPÍTULO 1

1.1 Introducción/justificación del tema.....	8
1.2 Objeto/tema de estudio .....	8
1.3 Objetivos de investigación.....	8
1.4 Preguntas de investigación .....	9
1.5 El tipo de investigación y las herramientas .....	9
1.6 Población y muestra.....	10

### CAPÍTULO 2

2. Marco Teórico .....	11
2.1 Teoría Clásica .....	11
2.2 Teorías Conductuales .....	12
2.2.1 Teoría Prospectiva .....	12
2.2.2 Errores Cognitivos .....	14
2.2.3 Behavioural Portfolio Theory .....	16
2.2.4 Behavioural Asset Pricing Model .....	17
2.3 Perfil del Inversionista .....	18
2.4 Descubrimiento de las Finanzas Conductuales .....	20
2.4 Inversores Argentinos .....	22
2.4.1 Los Argentinos y el dólar.....	22
2.4.2 Barreras de Entrada.....	25
2.5 Educación Financiera.....	26
2.5.1 Programa de Alfabetización Económica y Financiera del BCRA .....	27
2.5.1 Comisión Nacional de Valores .....	28

### **CAPÍTULO 3**

3. Resultados de la Investigación.....	30
3.1 Resultados de la Encuesta.....	30
3.1.1 Género.....	31
3.1.2 Edad.....	31
3.1.3 Localidad.....	32
3.1.4 Ocupación.....	32
3.1.5 Nivel de Estudios Alcanzados.....	33
3.1.6 Tipo de Institución en la cual estudian o estudiaron.....	33
3.1.7 Nivel de Ingresos.....	34
3.1.8 Capacidad de Ahorro.....	35
3.1.9 Destino del Ahorro.....	35
3.1.10 Inversión.....	36
3.1.11 Porcentaje de Ingresos que se invierten.....	37
3.1.12 Instrumentos de inversión en los que se invierte.....	37
3.1.13 Métodos que se utilizan para invertir.....	38
3.1.14 Dispositivos para el Seguimiento de Inversiones.....	39
3.1.15 Conocimientos sobre Instrumentos.....	39
3.1.16 Capacitación Financiera.....	40
3.2 Resultados de las Entrevistas.....	41

### **CAPÍTULO 4**

4. Análisis de Investigación.....	58
4.1 Conocimientos Financieros.....	58
4.2 Preferencias.....	59
4.3 Aversión al Riesgo.....	65
4.5 Intermediarios.....	70
4.5.1 Análisis de Bancos.....	71
4.5.2 Análisis de Sociedades de Bolsa.....	72
4.6 Capacidad de Ahorro.....	73

4.7 Inversionistas mayores a 30 años .....	76
--	----

## **CAPÍTULO 5**

5. Respuestas a los Interrogantes.....	80
5.1 Primer Interrogante .....	82
5.2 Segundo Interrogante.....	82
5.3 Tercer Interrogante.....	82
5.4 Cuarto Interrogante .....	82
5.5 Quinto Interrogante .....	82
5.6 Sexto Interrogante.....	82
5.7 Séptimo Interrogante.....	82

## **CAPÍTULO 6**

6.1 Presentación Oral.....	83
6.2 Encuesta .....	90

Bibliografía .....	94
--------------------	----

## **ÍNDICE DE ILUSTRACIONES**

Ilustración 1 - Utility Function of the Prospect Theory .....	13
Ilustración 2 Proceso de Inversión - Montaña Rusa de Emociones .....	14
Ilustración 3 - Pirámide Organización de Carteras.....	16
Ilustración 4 - Determinando el Tipo de Inversionista.....	19
Ilustración 5 - Cómo Ahorramos los Argentinos .....	23

## **ÍNDICE DE GRÁFICOS**

Gráfico 1 - "Género" .....	31
Gráfico 2 - "Edad".....	31
Gráfico 3 - "Localidad".....	32
Gráfico 4 - "Ocupación" .....	32
Gráfico 5 - "Nivel de Estudios" .....	33

Gráfico 6 - "Tipo de Universidad" .....	34
Gráfico 7 - "Nivel de Ingresos" .....	34
Gráfico 8 - "Capacidad de Ahorro" .....	35
Gráfico 9 - "Destino del Ahorro" .....	36
Gráfico 10 - "Invertís" .....	36
Gráfico 11 - "Porcentaje del Ingreso Invertido" .....	37
Gráfico 12 - "Instrumentos de inversión más utilizados" .....	38
Gráfico 13 - "Método Utilizado Para Invertir" .....	38
Gráfico 14 - "Dispositivos para el seguimiento de las Inversiones" .....	39
Gráfico 15 - "Conocimientos Financieros" .....	40
Gráfico 16 - "Capacitación Financiera" .....	40
Gráfico 17 - "Capacitación por Edad y Género" .....	58
Gráfico 18 - "Nivel de Conocimiento según Capacitación" .....	59
Gráfico 19 - "Elección de Activos por Género" .....	60
Gráfico 20 - "Elección de Activos por Edad" .....	61
Gráfico 21 - "Elección de Activos por lugar de Residencia" .....	62
Gráfico 22 - "Elección de Activos por tipo de Universidad" .....	62
Gráfico 23 - "Elección de Activos por nivel de Ingresos" .....	63
Gráfico 24 - "Dispersión de Activos por Cartera" .....	64
Gráfico 25 - "Aversión al riesgo según Género" .....	66
Gráfico 26 - "Aversión al riesgo según rango de Edad" .....	67
Gráfico 27 - "Aversión al riesgo según nivel de Ingreso" .....	68
Gráfico 28 - "Aversión al riesgo según capacidad de ahorro" .....	68
Gráfico 29 - "Aversión al riesgo según porcentaje del Ingreso Invertido" .....	69
Gráfico 30 - "Aversión al riesgo según método utilizado" .....	70
Gráfico 31 - "Capacidad de Ahorro según Género" .....	74
Gráfico 32 - "Capacidad de ahorro según destino del ahorro" .....	75
Gráfico 33 - "Destino del ahorro según Género" .....	75
Gráfico 34 - "Nivel de Ingreso según rango de Edad" .....	76
Gráfico 35 - "Porcentaje de Ingreso Invertido" .....	77
Gráfico 36 - "Elección de Activos Financieros según rango de Edad" .....	77
Gráfico 37 - "Aversión al riesgo según rango de Edad Mayores de 30" .....	78
Gráfico 38 - "Capacitación según rango de Edad" .....	78
Gráfico 39 - "Conocimiento de Instrumentos Financieros según Edad" .....	79

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 - Cantidad de Instrumentos por Cartera .....	65
Tabla 2 - Perfil en base al Porcentaje de Ingreso Invertido .....	69
Tabla 3 - Cómo realizan sus Inversiones .....	70

# CAPÍTULO 1

---

## 1.1 Introducción/justificación del tema

A lo largo de los últimos años, se ha producido un incremento en las inversiones en instrumentos financieros. El acceso a plataformas *online* ha permitido que el rango de edad de quienes se introducen en las inversiones mencionadas anteriormente sea cada vez más amplio. Al mismo tiempo, la edad de inserción en el mercado laboral es menor. Es por ello, que el presente trabajo, tiene como objetivo investigar en qué tipo de instrumentos invierten los jóvenes estudiantes argentinos.

Esta investigación permitirá entender cómo se podrían modificar estrategias comerciales, ya sean bancos o sociedades de bolsa, captando cada vez más inversores y adaptándose a las necesidades, tiempos y formas de consumo de las nuevas generaciones.

## 1.2 Objeto/tema de estudio

El análisis tiene como objeto caracterizar el perfil inversor de los jóvenes estudiantes argentinos residentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires entre las edades de 18 y 30 años.

## 1.3 Objetivos de investigación

Objetivos Específicos: para poder caracterizar el perfil inversor de los jóvenes estudiantes se abordaron los siguientes objetivos específicos:

- Determinar cuál es el nivel de conocimiento financiero.
- Identificar las preferencias en la elección de instrumentos de inversión.
- Determinar la aversión al riesgo.



- Analizar las opciones provistas por Bancos y Sociedades de Bolsa.

Objetivos Secundarios: al mismo tiempo incluimos los siguientes análisis:

- Capacidad de ahorro.
- Destino del ahorro.
- Comparación de resultados sobre preferencias, aversión y conocimientos de los estudiantes inversores residentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y GBA mayores a 30 años.

#### **1.4 Preguntas de investigación**

- ¿Qué nivel de ingreso mensual y porcentaje del mismo invierten los jóvenes estudiantes argentinos entre los 18 y 30 años?
- ¿En qué tipo de instrumentos de inversión invierten los jóvenes estudiantes argentinos?
- ¿A través de qué medios y dispositivos suelen realizar sus inversiones?
- ¿Qué conocimientos sobre instrumentos financieros tiene este perfil de inversor y cómo se capacita?
- ¿Cuál es el interés por parte de bancos y sociedades de bolsa en captar este perfil de inversor?
- ¿Cuál es la capacidad de ahorro y destino del mismo?
- ¿Qué diferencias existen entre el perfil de los inversores mayores a 30 años y el grupo analizado?

#### **1.5 Tipo de investigación y herramientas**

En el presente trabajo se llevó a cabo una investigación de tipo descriptiva, ya que se detallan las características de los jóvenes estudiantes argentinos. Para poder lograr el análisis de los objetivos de investigación, se llevaron a cabo encuestas a estudiantes de diversas universidades privadas y públicas y por otra parte, se

realizaron entrevistas en profundidad a gerentes de bancos y asesores de inversión de sociedades de bolsa.

## **1.6 Población y muestra**

La población de las encuestas está conformada por jóvenes estudiantes universitarios entre las edades de 18 y 30 años que residen en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires. Se obtuvieron un total de 238 respuestas que cumplieron con los requisitos establecidos.

En cuanto a las entrevistas, se trabajó con una población compuesta por gerentes de bancos que operan a nivel nacional y sociedades de bolsa de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Se realizaron un total de 4 entrevistas a gerentes de bancos, siendo éstos: Banco Francés, Banco Santander Río, Banco Nación, Banco Itaú. Las 3 entrevistas a asesores de bolsa corresponden a: Mateo&Marchioni Sociedad de Bolsa, *Bull Market Brokers* y Puente.

## CAPÍTULO 2

---

### 2. Marco Teórico

En el presente capítulo se exponen los fundamentos teóricos y referenciales.

Comenzaremos describiendo las teorías de comportamiento del inversor más relevantes (Teoría de las variables racionales y Teoría de los principios de las finanzas conductuales).

En este estudio se enumeran las variables que inciden en el comportamiento del inversor en la toma de decisiones, analizando los factores asociados a variables racionales o a los principios de las finanzas conductuales.

Luego nos focalizamos en el perfil de los inversores Argentinos haciendo hincapié en la relación de los argentinos con el dólar, las barreras de entrada más representativas para los pequeños inversores y nivel de educación financiera.

#### 2.1 Teoría Clásica

Desde la perspectiva de la teoría clásica, los individuos funcionan en mercados libres de fricciones y son seres racionales a la hora de la toma de decisiones, que buscan obtener el mejor resultado posible (Miller & Modigliani, 1961). Durante más de tres décadas se han creado modelos teorizando sobre la presencia de un actor racional y muy bien informado, que puede tomar decisiones adecuadas y que por lo tanto es capaz de derivar el valor correcto de los activos.

Statman (2010) explica que las finanzas tradicionales, también conocidas como Teoría Moderna de Carteras, cuentan con cuatro hipótesis de partida:

1. Los inversores son racionales. Modigliani y Miller 1961.
2. Los mercados son eficientes. Eugene Fama 1965.
3. Los inversores deberían diseñar sus carteras basándose en la optimización media-varianza. Markowitz 1952 y 1959.
4. La rentabilidad esperada es únicamente en función del riesgo. Sharpe introdujo el CAPM en 1964.

La teoría económica financiera moderna está basada en la creencia de que el agente representativo en la economía es racional de dos formas: toma decisiones

según los axiomas de la teoría de rentabilidad esperada y hace pronósticos imparciales sobre el futuro.

Sin embargo, en la realidad se observan comportamientos irracionales de los individuos en mercados ineficientes (Elton, Gruber, & Busse, 2004), por lo que este paradigma económico no siempre es adecuado. Es así como han surgido un conjunto de teorías alternativas que buscan explicar el comportamiento de los inversores incorporando variables psicosociales y dando origen a las finanzas conductuales.

## **2.2 Teorías Conductuales**

La teoría de finanzas conductuales no es contraria a la teoría financiera tradicional dominante, sino que construye sobre ella permitiendo que ésta se aproxime más a la realidad (Fromlet, 2001).

Las finanzas conductuales definen un modelo acerca del comportamiento humano construido en base a diferentes componentes: la teoría prospectiva, los errores cognitivos, los problemas de autocontrol y el miedo al arrepentimiento. Estos componentes ayudarían a dar sentido al mundo financiero al tomar en cuenta el comportamiento de los inversores normales frente al de los racionales que proponen los modelos tradicionales (Statman M. , 1995)

Las finanzas conductuales ofrecen una alternativa para cada una de las 4 hipótesis de partida de las finanzas tradicionales:

1. Los inversores son normales,
2. Los mercados no son eficientes, incluso siendo difíciles de batir,
3. Los inversores construyen su cartera con el modelo de *behavioural portfolio theory*,
4. Las rentabilidades esperadas no vienen determinadas exclusivamente por el riesgo (*behavioural asset pricing theory*).

### **2.2.1 Teoría Prospectiva**

Con sus trabajos, Kahneman y Tversky (1974) (1979) sentaron las bases de la Teoría de Prospectos, sugiriendo que las personas son irracionales de una manera consistente y correlacionada. En esta teoría la toma de decisiones de los agentes está influenciada por ajustes previos que se le hacen a la decisión misma, por la forma en que las decisiones son presentadas y por probabilidades subjetivas que sobrestiman las chances muy pequeñas y subestiman las grandes.

Esta es crítica de la teoría de la utilidad esperada formulada por Von Neumann y Mortgensen señalando que la profesión y los modelos utilizados hasta el momento habían sobreestimado la racionalidad de los inversores (Elton, Gruber, & Busse, 2004) (Shiller & Thaler, 2007). El argumento principal es que la gente suele pensar en ganancias y pérdidas probables en términos relativos a un punto específico de referencia y no en un estado final, lo cual se conoce como “*framing effect*”. Además, los inversores, generalmente evalúan las pérdidas o ganancias de acuerdo a una función en forma de “S” como en la siguiente figura:

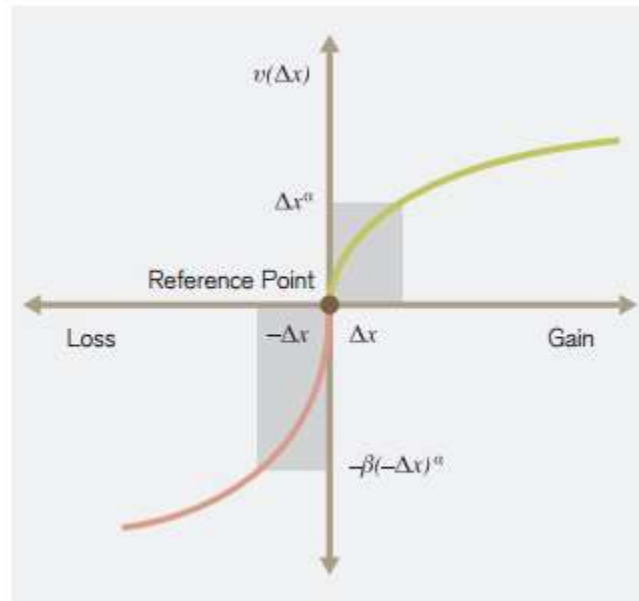


Ilustración 1 - Utility Function of the Prospect Theory

De acuerdo con Nofsinger (2014), la función es cóncava para las ganancias, es decir, los inversores se sienten bien o perciben mayor utilidad cuando consiguen una ganancia de, por ejemplo, 500 dólares y se sienten mejor aun cuando la obtienen de 1.000 dólares, sin embargo, esta utilidad percibida (eje de coordenadas y) no es realmente el doble (será algo menor), aunque la cantidad de ganancias percibidas (eje de coordenadas x) sí lo sea.

Por el contrario, la función es convexa para las pérdidas. Si alguien obtiene una pérdida de 500 se siente mal, y si las pérdidas se duplican, no se siente el doble de mal si no algo menos. Es decir, los individuos tienen mayor aversión al riesgo en las ganancias y menor aversión en las pérdidas.

Además de todo lo anterior, podemos observar cómo la función es más inclinada (más acelerada) para las pérdidas que para las ganancias.

Otro aspecto adicional de la teoría prospectiva es que la gente suele segregarse cada inversión para realizar un seguimiento de las ganancias o pérdidas de las posiciones que mantienen abiertas y reexaminarlas periódicamente. Esto se conoce como “cálculo mental”. Esta visión aislada, en vez de un enfoque de carteras, limita la habilidad de los inversores para minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad (Hens & Meier, Behavioral Finance: The Psychology of Investing, 2014).

## 2.2.2 Errores Cognitivos

Las finanzas conductuales tratan de entender y explicar cómo las equivocaciones de razonamiento o errores cognitivos influyen en las decisiones financieras. Incluso las personas más inteligentes no están exentas de cometer errores cognitivos en la toma de decisiones (Nofsinger, 2014).



Ilustración 2 Proceso de Inversión - Montaña Rusa de Emociones

Algunos de los errores que pueden afectar las decisiones de inversión, además del efecto de estructuración ya descrito, son:

- Retención a realizar pérdidas

- Las posiciones abiertas permiten a los inversores mantener la esperanza de que los precios puedan subir y las pérdidas mutar en ganancias, mientras que si las pérdidas se realizan efectivamente, esta esperanza se desvanece (Shefrin & Statman, 1984). Esto entra en conflicto con la racionalidad, ya que los inversores descritos por Modigliani & Miller deberían preocuparse de la sustancia de su riqueza y no de su forma, es decir, en ausencia de impuestos y costes de transacción, las pérdidas no realizadas sólo son diferentes de las realizadas en forma, pero no en sustancia. Es un método de defensa contra el arrepentimiento.
- Sesgo de exceso de confianza
  - Cuando valoramos en más nuestra capacidad para pronosticar el futuro con precisión (Fromlet, 2001).
- Hipótesis de confirmación
  - Implica enfocarse más sobre la información que concuerde con nuestra opinión e ignorar la información que no concuerda ni apoya la posición elegida. Los afectados por este fenómeno tienden a pasar demasiado tiempo tratando de demostrarse que tienen razón en lugar de buscar información que pudiera demostrar que están equivocados (Fromlet, 2001).
- Sesgo retrospectivo o sesgo a posteriori
  - Es la tendencia a considerar los eventos pasados como predecibles. Ligado a la emoción relativa al dolor del arrepentimiento cuando los inversores se percatan, a posteriori, de que hubieran tenido resultados más favorables simplemente si hubieran evitado la compra de las acciones que les han provocado pérdidas (Shefrin & Statman, 1984).
- Simplificación heurística
  - Un heurístico es una regla que se sigue de manera inconsciente para reformular un problema planteado y transformarlo en uno más simple que pueda ser resuelto fácilmente y de manera casi automática. Algunos recursos cognitivos (la memoria, la atención) ayudan al cerebro a simplificar análisis complejos (Kahneman & Tversky, A, 1974).
- El fenómeno del exceso de confianza y el espejismo del control
  - El espejismo del control es otra forma de expresar el exceso de confianza, y se refiere a que las personas creen que pueden controlar una situación, cuando, en realidad, tienen poco o ningún impacto sobre la misma. Esta ilusión de controlar la situación se vuelve muy evidente cuando las cosas salen mal (contrario a lo que creía al inicio) y la inversión resulta ser un fracaso (Fromlet, 2001) (Shiller & Thaler, 2007).
- El fenómeno de seguir a la multitud

- Se refiere a que muchos inversores siempre observan de cerca a los ganadores y, de alguna forma, esto los hace sensibles a copiar el mismo patrón. Al final pocos quieren luchar contra el poder masivo de una mayoría que se está dirigiendo hacia la misma dirección (Fromlet, 2001).

### 2.2.3 Behavioural Portfolio Theory

Esta teoría fue desarrollada por Shefrin y Statman (2000) y, uno de sus puntos centrales se basa en que los inversores no conciben su cartera como un todo (tal y como determina la teoría de formación de carteras de Markowitz) sino como distintos escalones dentro de lo que podría ser una pirámide de activos asociados a distintos objetivos particulares donde las actitudes hacia el riesgo van variando en cada escalón.

La siguiente figura recoge lo que sería un modelo promedio acerca del comportamiento en la composición de carteras:



Ilustración 3 - Pirámide Organización de Carteras

A modo de ejemplo podemos mencionar la compra de bonos que los inversores normales llevan a cabo para tratar de protegerse de la pobreza, la inversión en fondos para conseguir rendimientos moderados o la compra de acciones o billetes de lotería con la esperanza de conseguir grandes sumas de dinero. La teoría tradicional de construcción de carteras basada en la optimización media- varianza ha sido combinada



con la teoría del cálculo mental (*mental accounting theory*) por Das, Markowitz, Scheid y Statman (2010). Así, cada escalón se optimiza como una subcartera bajo las reglas de optimización media-varianza y cada objetivo factible se consigue con una combinación de activos.

Por ejemplo, en un hipotético caso en el que el objetivo fuese obtener fondos suficientes para la jubilación se supondría conseguir una subcartera con una combinación adecuadamente ponderada de bonos. Si, por el contrario, el objetivo fuese hacerse rico, se procedería a formar una subcartera con una combinación de acciones y quizás algunas opciones y billetes de lotería. La cartera total sería la suma de las subcarteras que recaerán sobre la frontera eficiente de media-varianza.

#### **2.2.4 Behavioural Asset Pricing Model**

Continuando con la explicación de Statman (2010), considera que todos los modelos de valoración de activos se basan, en última instancia, en el modelo de la oferta y la demanda. Además, el autor citado considera que podemos distinguir tres posibles tipos de beneficios:

- Utilitarios: aquellos que pueden considerarse como una ventaja cuantificable para nuestro bienestar económico (por ejemplo, en el caso de un coche, el consumo de gasolina o la seguridad que nos ofrece serían beneficios de este tipo)
- Expresivos: que son los que nos permiten mostrar a nosotros mismos o a otros nuestros valores, clase social o gustos y preferencias (por ejemplo, el estilo de un automóvil de la marca Jaguar o la responsabilidad hacia el medioambiente de un Toyota Prius se corresponderían con este tipo de beneficios)
- Beneficios emocionales: como el orgullo y el regocijo (por ejemplo, apareciendo con un Ferrari delante de los amigos).

En el contexto inversor, los beneficios utilitarios son considerados como “fundamentales” y los expresivos y emocionales como “sentimiento”. Así, altos rendimientos esperados con baja volatilidad son beneficios utilitarios y quienes restringen su función de demanda únicamente a esto serían inversores racionales. Sin embargo, la mayoría de las personas, consideradas inversores normales, toman decisiones que se ven influidas por el “sentimiento” y no son capaces de centrarse en los beneficios estrictamente utilitarios como harían los inversores racionales según predica la teoría económica tradicional (Statman M. , 2010).

## 2.3 Perfil del Inversionista

El primer paso para la asesoría de inversión, es conocer cuál es el perfil del inversor, dado que ayudará a encontrar qué mezcla de productos financieros encajan con sus necesidades y preferencias. Algunos principios básicos que se tienen en cuenta para poder definirlo son los objetivos y expectativas de rendimiento, horizonte de tiempo de inversión, nivel de conocimientos acerca de las inversiones, necesidad de liquidez y grado de tolerancia al riesgo (Invertir, 2017). No es entonces sencillo conocer el perfil, ya que se están valorando elementos subjetivos y difíciles de cuantificar. (BBVA, 2017)

Asimismo, la estrategia de inversión óptima para el cliente siempre debe ser revisada continuamente, ya que con el tiempo la capacidad de riesgo del inversor puede cambiar significativamente por dos razones: las ganancias y pérdidas en el mercado financiero que cambien sus activos y los eventos personales (nacimiento, matrimonio y jubilación) que modifiquen sus obligaciones. (Hens & Meier, 2014)

Si bien no existe una clasificación exacta con perfiles absolutos, en los que un inversor encaje a la perfección, de acuerdo con la tolerancia al riesgo se pueden definir 3 tipos de perfil de inversor (Rio, 2017):

- **Perfil Conservador:** Se caracteriza por una baja tolerancia al riesgo y valorar la seguridad. Está dispuesto a aceptar inversiones que otorguen un rendimiento bajo (riesgo y rentabilidad suelen estar directamente relacionados), priorizando tener una disponibilidad inmediata de sus inversiones y buscando minimizar la incidencia de las fluctuaciones del mercado.
- **Perfil Moderado:** Es un perfil intermedio, está dispuesto a tolerar un riesgo moderado para aumentar su rentabilidad. Se encuentra dispuesto a asumir ciertas oscilaciones en sus inversiones, esperando que en un mediano / largo plazo pueda obtener una mayor rentabilidad.
- **Perfil Agresivo:** Se caracteriza por inversores dispuestos a asumir un alto riesgo, con el objetivo de maximizar el rendimiento de su cartera. Están dispuestos a correr riesgos en los mercados, mantener sus inversiones por períodos largos, sin asignarle una alta prioridad a la disponibilidad inmediata de sus activos, y a asumir pérdidas de la mayor parte de la inversión.

De acuerdo con las teorías conductuales, una estrategia de inversión no puede ser óptima si no se integra con la capacidad de riesgo, la tolerancia al riesgo y la conciencia del riesgo del cliente (Hens & Meier, 2014)

La capacidad de riesgo se refiere a la situación financiera del cliente, la tolerancia al riesgo indica cuánto riesgo un inversionista está emocionalmente dispuesto a asumir y la valoración subjetiva del riesgo objetivo (medible) de una inversión está determinada por la conciencia del riesgo.

A pesar de su importancia, la conciencia subjetiva del riesgo no recibe generalmente la atención que merece. En *Credit Suisse* (Hens & Meier, 2014), el proceso consultivo incluye realizar una prueba diagnóstica de sesgos conductuales e identificar los conocimientos financieros existentes del cliente. En el caso más simple, la prueba tiene como resultado cuatro tipos que categorizan a los inversionistas en términos de su enfoque de inversión y conocimientos financieros. El tipo de inversionista ayuda también a conocer cuál debe ser el perfil del servicio.



Ilustración 4 - Determinando el Tipo de Inversionista

Los cuatro tipos de inversores son (Hens & Meier, 2014):

- **Inversores intuitivos:** toman decisiones emocionales. Sin la estrategia de inversión adecuada existe el riesgo de que se vean demasiado influenciados por la evolución actual del mercado y perder de vista sus objetivos de inversión.
- **Inversores exploradores:** Se caracterizan por estar muy familiarizados con el mercado financiero pero toman decisiones emocionales. Tienen una buena perspectiva de los riesgos y las oportunidades en el mercado. Aunque a veces quedan deslumbrados por nuevos e innovadores productos financieros, siempre tienen los riesgos en mente. A pesar de sus vastos conocimientos financieros,

esta clase de inversores, a veces, abandonan su estrategia de inversión predefinida por razones emocionales. Por esta razón, sus inversiones deben ser revisadas periódicamente para asegurar que cumplan con la estrategia de inversión.

- **Inversores realistas:** son personas capaces de dejar sus emociones a un lado y no dejarse influenciar por ellas. Sin embargo, carecen de conocimientos financieros para evaluar adecuadamente los riesgos y las oportunidades. Se les recomienda tener una asesoría profesional de inversión, que les ayude a tomar decisiones de inversión más adecuadas y a mejorar sus conocimientos financieros.
- **Inversores estratégicos:** Tienen buen conocimiento de los mercados financieros, de tal forma que pueden evaluar los riesgos y las oportunidades que enfrentan. Ellos tampoco son persuadidos por las emociones y pueden tomar decisiones objetivas. Su enfoque estratégico le ayuda siempre a mantener sus objetivos de inversión.

## 2.4 Descubrimiento de las Finanzas Conductuales

Estudiar los sentimientos de los inversionistas es importante por varias razones. Por un lado, nos da información sobre las tendencias en los pronósticos de la bolsa, y además, nos enseñan sobre oportunidades de ganar retornos extra explotando esas tendencias (Fisher & Statman, 2000). Por ejemplo, un consultor financiero debería aplicar diferentes tácticas financieras y psicológicas ya sea que atienda a hombres o mujeres, aparte, por supuesto, de basar sus recomendaciones en aspectos medulares como las necesidades y deseos de estos, edad, estado civil, educación y grado de conocimiento.

La psicología experimental nos diría que factores tan inverosímiles como la edad, el sexo, la educación, el humor al momento del análisis, así como el estado de ánimo, las percepciones de la realidad y la situación civil, también afectarán las decisiones financieras, por más objetivas que se necesite que sean para el bienestar de su compañía (Stein, 1996).

Algunos de los descubrimientos más reveladores derivados de la investigación en finanzas conductuales (Ricciardi, 2008) basadas en la conducta de los individuos al tomar riesgos, son:

- Género: las mujeres son más adversas al riesgo (conservadoras) que los hombres, además, que tanto hombres como mujeres presentan diversos niveles de emoción negativa ante una variedad de ambientes personales y profesionales.
- Estado civil: los individuos solteros son más propensos a tomar decisiones riesgosas que las personas casadas.
- Edad: las personas jóvenes se inclinan más a la búsqueda de riesgos que las personas mayores.
- Nivel de educación: las personas con altos niveles de educación demuestran una mayor propensión o tendencia a tomar riesgos.
- Conocimiento financiero: ya sea por la vía de la experiencia o la maestría en la materia, los individuos que creen que tienen más conocimiento del riesgo y, en general, de las situaciones riesgosas, revelan una predisposición a tomar mayores riesgos financieros.

Diversos autores han encontrado que el no sentir emociones como la preocupación, la ansiedad y el miedo, produce que sean más proclives a aceptar riesgos con altas recompensas, y que sean menos propensos a experimentar reacciones afectivas o emocionales a causa de ganancias o pérdidas (Ricciardi, 2008). Por ejemplo, el continuo bombardeo de los medios de comunicación con noticias negativas a los mercados facilita el acto de preocuparse.

Estas preocupaciones financieras y sentimientos negativos afectan a todos: niños, adultos, jubilados, asesores financieros, practicantes y profesores de finanzas. En este contexto, resulta importante generar más investigación a fin de entender la significancia de este tipo de emociones entre los diferentes grupos, profesionales y no profesionales, y también para diferentes categorías de servicios financieros, clases de activos y valores de inversión (Ricciardi, 2008).

## 2.5 Inversores Argentinos

### 2.5.1 Los Argentinos y el dólar

La historia económica Argentina está marcada por procesos de elevada inflación y crisis económicas: entre 1975 y 1976 se vivieron los efectos del Rodrigazo, de 1983 a 1985 el colapso monetario tras la derrota en la Guerra de Malvinas, en 1989 y 1990 la hiperinflación y, en 2001, el estallido de la convertibilidad junto con el “corralito” (Zack, 2013). En cada uno de estos acontecimientos, los que tenían ahorros en moneda nacional obtuvieron enormes perjuicios.

Como resultado de estas experiencias no es extraño que los depositantes argentinos prefieran refugiarse en el dólar y otros instrumentos fuera del sistema financiero. Los depósitos y créditos en el sistema financiero local equivalen a sólo 15% y 12% del Producto Bruto Interno (PBI), respectivamente, muy por debajo de los mismos coeficientes para los países de la región y otros emergentes (CNV, 2017). Mientras en todo el mundo son sólo las clases altas las que compran dólares para fugar hacia paraísos fiscales y evadir al fisco, en Argentina la penetración del dólar es también muy fuerte en la clase media y en el mercado inmobiliario (La Capital, 2013).

Durante el 2003, período del presidente Néstor Kirchner, hasta la finalización del primer período de Cristina Fernández de Kirchner, ahorrar en dólares era una poco alentador ya que la suba del dólar fue de un 10% anual en promedio, y la tasa de interés en pesos pagaba entre 12% y 14% anual, ambos por debajo de la inflación anual informada por el Gobierno. A partir del 2012 el dólar, tanto oficial como paralelo, comenzó a subir en un 30% anual, casi como la inflación, y las tasas en pesos si bien fueron en alza, llegaban al 20% anual hecho que llevó a los argentinos a volver a invertir en dólares. Fue en el 2014 donde el gobierno impulsó el “dólar ahorro” (Varela, 2015)

“A través del dólar ahorro, muchos de los que ahorraban en pesos fueron abandonando el uso de la moneda nacional: primero compraban de a US\$ 100 millones por mes, a mediados del 2014 ya compraban US\$ 200 millones mensuales, hacia fin del año pasado ya estaban en los US\$ 400 millones cada 30 días y en marzo y abril la compra mensual ya se está acercando a los US\$ 500 millones.”

La nacionalización de las Administradoras de Jubilaciones y Pensiones (AFJPs) en 2008 fue un golpe que generó que los inversores argentinos pierdan todo de la

noche a la mañana. La inseguridad jurídica que ha dejado este hecho, la crisis de 2001 y la falta de financiación hace que el ahorrista argentino carezca de cultura y educación financiera, por lo que los ahorros argentinos se basan en plazos fijos bancarios y compra de dólares (Berenstein, 2001).

La crisis del 2001 llevó a que muchos argentinos, a raíz del corralito, sientan desconfianza en el mercado financiero argentino, principalmente en las entidades bancarias llevando a que muchos, en vez de invertir, guarden sus ahorros bajo el colchón o a lo sumo en una caja de seguridad (Negocios, 2015).

El historial de procesos inflacionarios y devaluatorios, siempre ha beneficiado a aquellos que se han endeudado en moneda local. La argentina siempre ha tenido ciclos económicos recurrentes los cuales aún no se pueden superar tanto así que no todos los argentinos piensan en invertir ya que no pueden ahorrar (Negocios, 2015).

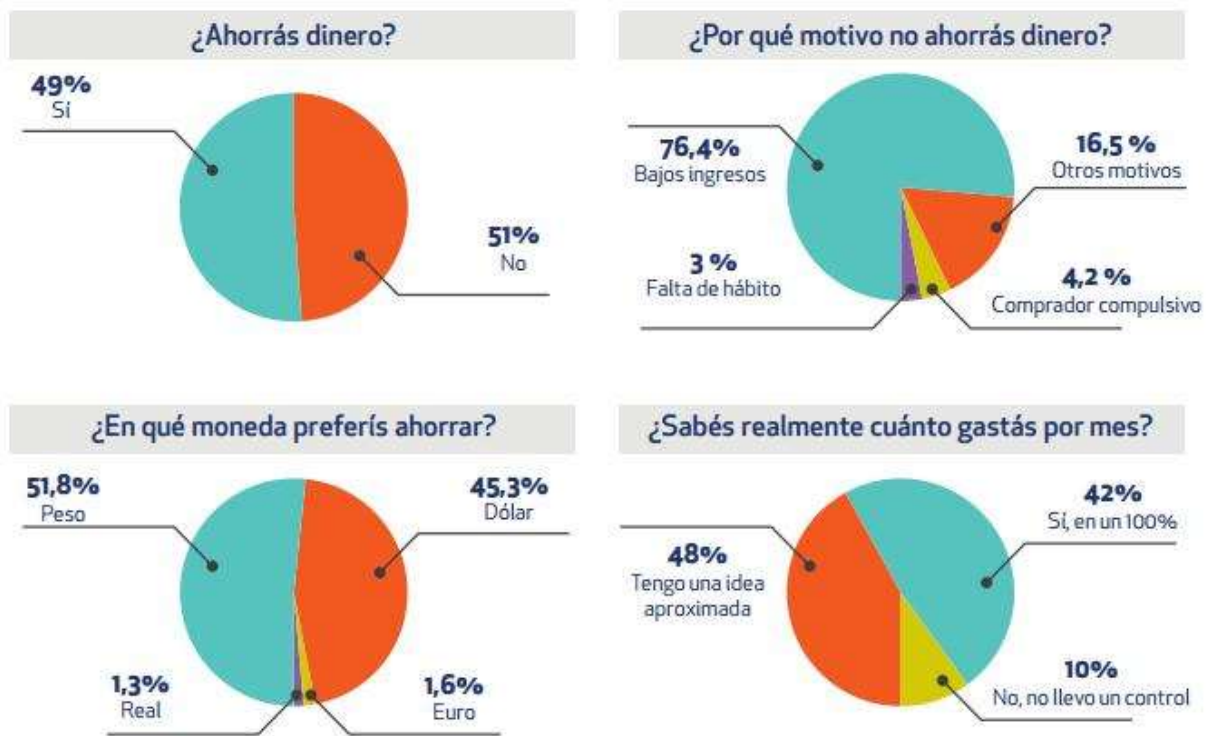


Ilustración 5 - Cómo Ahorramos los Argentinos

El argentino únicamente invertirá en pesos argentinos si la inversión es de corto plazo y para una compra específica. Según un estudio de la Universidad Católica Argentina sólo el 11,8% de los argentinos en el 2015 contó con capacidad de ahorro, un número que disminuye notablemente de aquel publicado en el 2011 del 17,6%. Estos niveles son más similares a países africanos que el resto de la región latinoamericana (Argentina, 2015).

El Centro Estratégico para el Crecimiento y Desarrollo Argentino realizó un informe del cuarto trimestre de 2016 que menciona que el 39% de los encuestados presenta capacidad de ahorro, siendo el 44% trabajadores en relación de dependencia y el 37% autónomos. Al mismo tiempo se menciona que el 50,7% ahorran a través de la compra de divisas extranjeras, principalmente dólares, en segundo lugar con un 38,97% el plazo fijo y por último la compra de inmuebles (CECREDA, 2016). Tradicionalmente el argentino solía invertir en ladrillos por lo que se siempre se lo tomó como instrumento de ahorro por excelencia de los argentinos (Yeyati, 2017), ahora el ahorro se realiza más por la compra de divisas ante la imposibilidad de acceder a ladrillos.

En los últimos años la tendencia sobre quién invierte ha cambiado un poco siendo más las mujeres las que toman la administración del plan de ahorro más que los hombres. Se conoce que más del 20% de las visitas del sitio web de la empresa Megainver son mujeres. Las mujeres suelen ser más conservadoras y constantes, están informadas y son muy exigentes, apostando a inversiones de renta fija pensando en el largo plazo a diferencia de los hombres que son proclives a tomar más riesgo buscando un cambio en su patrimonio en el corto plazo (Fernández, 2017).

De acuerdo a un análisis realizado por Prudencial Seguros se obtuvo que para el 75% de las mujeres es muy importante tener suficiente dinero para mantener su estilo de vida durante la jubilación, frente al 65% de los hombres, por ejemplo, y el 72% de ellas considera importante no gastar todo su ahorro. Las mujeres buscan cubrir o asegurar la educación de los hijos, programarse un retiro sin estrés económico, poder ayudar a sus propios padres en la vejez, y más de corto plazo, concretar viajes, generar un fondo para remodelar la casa o cambiar el auto (Fernández, 2017).



## 2.5.2 Barreras de Entrada

El inversor medio argentino es un inversor defensivo porque los ciclos de inflación, hiperinflación, devaluación, corralito, pesificación han hecho que estas decisiones parezcan lógicas para proteger los ahorros (Lopez, 2011).

Algunos motivos que hacen que los argentinos no inviertan en la bolsa son el desconocimiento, las huellas de la inestabilidad económica y desconfianza, un mercado reducido (con pocas empresas), costos altos y la imposibilidad de ver a largo plazo (Falbo, 2011).

- Desconocimiento. Desde la CNV informaron que, a través de una encuesta, se conoce que tres cuartos de la población económicamente activa con ingresos medios altos y capacidad de ahorro no conoce los instrumentos financieros. "Hay una noción generalizada de los argentinos de pensar a la bolsa como una timba. Eso ocurre por falta de cultura financiera. Entonces se asocian las subas o bajas bruscas de las acciones con un juego de azar, lo que hace que pocos argentinos quieran tener acciones o bonos".
- Huellas de la inestabilidad económica: "La volatilidad normativa y económica impacta directamente sobre la volatilidad de los precios de los activos financieros. Esta característica potencia la participación de los inversores más propensos al riesgo y desalienta la de los inversores más conservadores, que parece ser una característica de la sociedad argentina. Esto explica las preferencias por los plazos fijos y las divisas extranjeras. Sin dudas, las reiteradas crisis económicas de la Argentina han dejado mucho temor hacia lo financiero".
- Mercado reducido, con pocas empresas: "Salvo las empresas de carácter multinacional, el mercado argentino accionario tiene muy poco para invertir. Los volúmenes que se operan respecto al tamaño de la economía son mínimos. Es un mercado extremadamente reducido, lo que hace que el público sea muy reducido y que no tenga sentido invertir para el público común"
- Costos altos: En la Argentina operar acciones tienen un costo de comisión del 1,2% de entrada y 1,2% de salida. Mientras que en EE.UU. las comisiones son mucho más bajas porque son fijas, entre US\$ 5 y US\$ 10, así se operen US\$ 1 millón o 1000 dólares.

- Imposibilidad de ver a largo plazo: Los activos bursátiles requieren, en general, plazos más largos para que la inversión madure y de sus frutos. En ese sentido, la mayoría de los argentinos tienen una tendencia a pensar en plazos cortos
- Desconfianza. "La gente no confía en los balances y en la transparencia de la bolsa local. Recomiendo al inversor chico que si no tienen una persona de confianza, que no se arriesgue a invertir en la bolsa porque es algo muy volátil"

## 2.6 Educación Financiera

La educación Financiera es el proceso por el cual las personas mejoran su entendimiento de los productos financieros y las finanzas en general, desarrollando las habilidades y confianza necesarios para ser conscientes de los riesgos y oportunidades presentes, de manera de tomar las mejores decisiones que incrementen su nivel de vida (OECD, 2005).

El crecimiento económico de un país se encuentra significativamente explicado por la acumulación de capital físico y humano. En dicha acumulación influye sustancialmente la eficiencia de intercambios en el mercado de capitales (OECD, 2005).

Asimismo, en los últimos años los mercados financieros se han hecho cada vez más complejos y las oportunidades de invertir fuera de los límites nacionales se han multiplicado. En el 2008 surgieron los *robo-advisor*, plataformas digitales que proveen servicios de planeación financiera automatizada basada en algoritmos, con poca a ninguna supervisión humana. Un *robo-advisor* típico recolecta información sobre la situación financiera y las expectativas futuras de sus clientes a través de una encuesta online, para luego usar esa información para brindar asesoramiento y/o invertir automáticamente el capital del cliente (Investopedia). Con un gran crecimiento en Estados Unidos y otros países después del 2011, hoy en día existen más de 100 servicios de *robo-advisor*, siendo los más destacados *Future Advisor*, *Motif*, *Betterment* y *Wealthfront* (Ludden, 2015)

Por ello es importante que los individuos estén familiarizados con nociones básicas como las características y el uso de productos financieros, así como nociones avanzadas relacionadas con la comprensión de conceptos financieros o habilidades para la gestión de las finanzas personales, para que puedan tomar las mejores decisiones financieras para cada etapa de su vida.

La inclusión financiera es también de interés, por su alta relación con la estabilidad financiera, el crecimiento económico y el bienestar. El BCRA ha estado tomando medidas para aumentar la bancarización:

- El 21 de marzo de 2016 dispuso que todas las cajas de ahorro sean gratuitas, incluyendo el uso de su correspondiente tarjeta de débito. Además, reguló la gratuidad de las transferencias (Telam, 2016).
- Desde abril de 2016, el BCRA publica información sobre las comisiones de los productos bancarios de los principales bancos (BCRA, 2016)
- En abril de 2016 el BCRA dispuso la implementación de un nuevo instrumento de ahorro y de préstamos denominado Unidad de Valor Adquisitivo (UVA), con el fin de facilitar el acceso a la vivienda (Banco central de la República Argentina, 2016).
- En junio de 2016 simplificó el proceso de autorización para la apertura de sucursales bancarias (Banco central de la República Argentina, 2016)
- A fines de 2016 e impulsado por la visita de la Reina Máxima de Holanda, el gobierno envió un paquete de leyes al Congreso, que incluye la creación de una Estrategia Nacional de inclusión Financiera, facultar al Poder Ejecutivo para elaborar programas que faciliten el acceso universal a los servicios bancarios y financieros y la creación del Consejo Nacional de Coordinación de la Inclusión Financiera (Donovan, 2016).

Si bien Argentina no posee una estrategia nacional de educación financiera, se están implementando cada vez más, programas que permiten a los ciudadanos aumentar sus niveles de conocimiento financiero.

### **2.6.1 Programa de Alfabetización Económica y Financiera del BCRA**

El PAEF (Programa de Alfabetización Económica y Financiera del BCRA) fue declarado de interés educativo por el Ministerio de Educación en 2007 y su fin es brindar herramientas y conocimientos de economía y finanzas aplicables a la vida cotidiana, promover la formación de ciudadanos críticos, reflexivos y económicamente responsables y difundir la labor del BCRA y su relación con los demás agentes de la economía (OECD, 2013).

El programa busca ser incorporado a los contenidos del currículum escolar y no quedar como una acción meramente coyuntural.

En educación no formal, el BCRA se presentó en las ediciones 2006, 2007, 2008 y 2009 de la Feria Internacional del Libro de Buenos Aires para difundir la educación económica. En los cuatro años consecutivos la Institución fue premiada por mejor diseño de stand y por los contenidos elaborados (BCRA, 2017).

En el área de educación formal, el PAEF mediante su acción “El Banco Central va a la escuela” llegó a más de 50.000 alumnos de 630 escuelas primarias y secundarias de todo el país incluyendo la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el Gran Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba, Misiones, Corrientes, Chaco y Entre Ríos (Monteleone, 2011).

En estas visitas los alumnos tienen una experiencia directa con el equipo docente del Banco Central en actividades y juegos interactivos, obras de teatro y talleres educativos, a través de la metodología del aprendizaje activo (Monteleone, 2011).

Se comenzó con propuestas para niños, luego jóvenes y finalmente para los docentes. En un futuro próximo está prevista la inclusión de los padres.

## **2.6.2 Comisión Nacional de Valores**

La CNV ha desarrollado también varias iniciativas, que incluyen seminarios a nivel nacional para profesionales y estudiantes, así como una sección en su página web con contenidos de educación financiera (el contenido está expresado en un vocabulario técnico, destinado primordialmente a profesionales de finanzas).

Asimismo, la CNV ha realizado en años recientes dos estudios de opinión para conocer cuáles son los limitantes del desarrollo del mercado de capitales. Los resultados obtenidos fueron los siguientes (EduInversión, 2012):

### **Ahorro**

- El 73,2% de los encuestados nunca evaluó al mercado de capitales como una alternativa concreta para invertir sus ahorros y la principal razón es que no tiene información sobre cómo funciona (44,3%).
- Los principales destinos del ahorro son automotores, viajes e inmuebles.
- Las modalidades de ahorro preponderantes son los plazos fijos y la compra de moneda extranjera.

## Inversiones

- El factor de mayor peso a la hora de invertir es la seguridad antes que la rentabilidad.
- Casi la mitad de los inversores juzga que las inversiones de mayor rentabilidad son las propiedades (42,5%), muy por debajo acciones y plazos fijos (9%).

## Conocimiento del Mercado de Capitales

- El 70,3% de los encuestados dijo desconocer el mercado de capitales.
- Sólo el 7,9% de los entrevistados ha realizado alguna vez una inversión en el mercado de capitales.
- Respecto a cómo se informan sobre las inversiones,
  - El 39,6% de los entrevistados afirmó que lo hace a través de los medios de comunicación (diarios, tv y radio);
  - El 33,4% (con) por medio del contacto personalizado (banco, asesor, conocidos) y
  - El 21,8% por internet.

## CAPÍTULO 3

---

### 3. Resultados de la Investigación

Para llevar a cabo la investigación se utilizaron dos herramientas:

- La primera fue una encuesta a través de “*Google Forms*” la cual fue respondida por 913 personas, de las cuales 238 respuestas fueron consideradas como válidas para la investigación. Esto se debe a que 186 son mayores de 30 años, 95 viven fuera de Capital Federal y Gran Buenos Aires y 251 no estudian en universidades. Adicionalmente, se contó con 419 personas que no realizan inversiones.
- La segunda metodología elegida fueron las entrevistas realizadas a jefes y/o gerentes de Bancos privados como también asesores financieros de sociedades de bolsa. Cuatro fueron contestadas vía email, una por vía telefónica y dos se realizaron en forma presencial.

A través de estas herramientas se lograron analizar los objetivos propuestos para este trabajo de investigación.

#### 3.1 Resultados de la Encuesta

La encuesta realizada a la población constó de 16 preguntas cerradas (ver APÉNDICE), arrojando las mismas los siguientes resultados:

### 3.1.1 Género

La muestra se compone de 443 hombres y 470 mujeres.

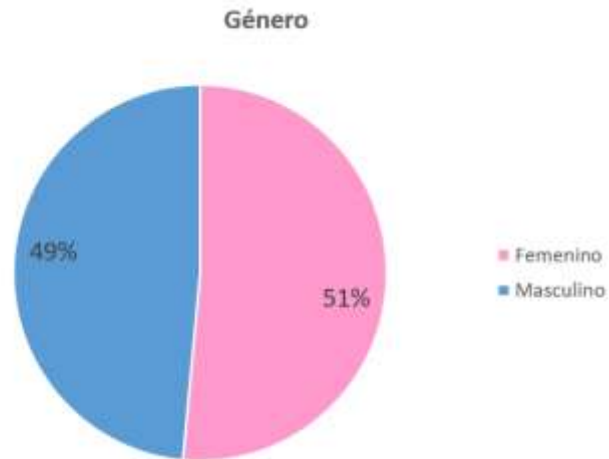


Gráfico 1 - "Género"

### 3.1.2 Edad

De las 913 personas encuestadas, 727 poseen una edad entre 18 y 30 años, y 186 son mayores a 30 años.

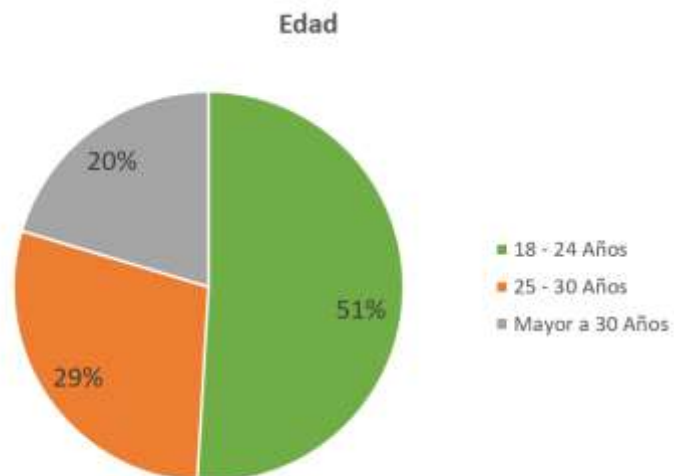


Gráfico 2 - "Edad"

### 3.1.3 Localidad

De los encuestados 411 viven en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 407 en Gran Buenos Aires mientras que 95 viven en otra localidad o provincia de Argentina.

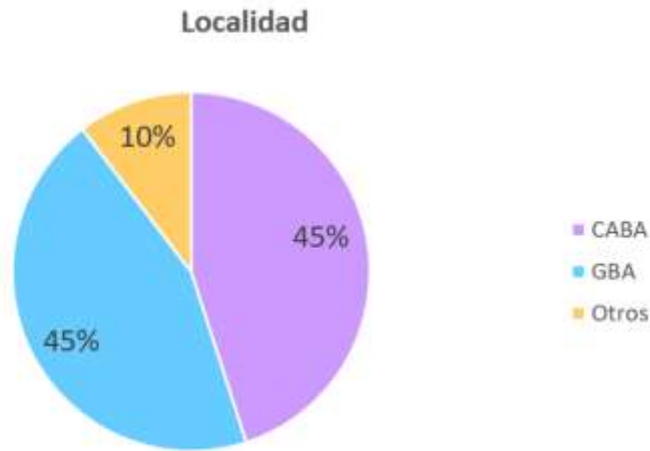


Gráfico 3 - "Localidad"

### 3.1.4 Ocupación

Un total de 489 de los encuestados estudia y trabaja, mientras que 173 sólo estudia, 235 sólo trabaja y 16 contestaron que no se encuentran trabajando ni estudiando.



Gráfico 4 - "Ocupación"



### 3.1.5 Nivel de Estudios Alcanzados

De los encuestados 76 cuenta solamente con el bachiller completo, 47 terciario completo, 571 son universitarios en curso y 219 tienen un título universitario.



Gráfico 5 - "Nivel de Estudios"

A partir de esta etapa de la encuesta se descartaron:

- Aquellas personas que son mayores de 30 años
- Aquellos que no se encuentran ni realizaron estudios universitarios
- Aquellos que viven fuera de CABA y GBA.

De esta forma avanzamos con un total de 523 respuestas efectivas.

### 3.1.6 Tipo de Institución en la cual estudian o estudiaron

De aquellos que avanzaron con la encuesta, un 55% asistió o asiste actualmente a una Universidad Privada, mientras que el 45% a una Universidad Pública.

Tipo de Universidad

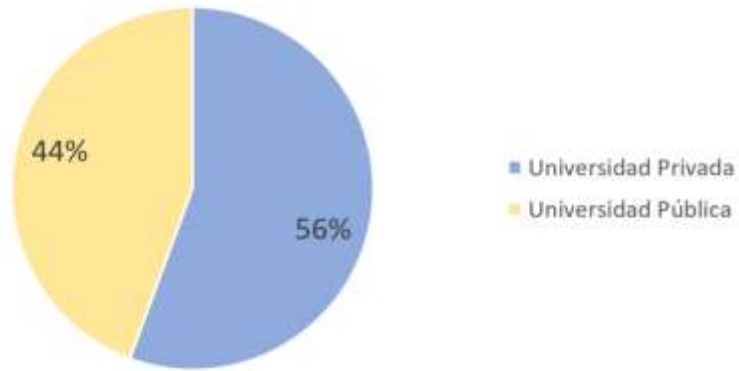


Gráfico 6 - "Tipo de Universidad"

### 3.1.7 Nivel de Ingresos

De las respuestas obtenidas un 40% cuenta con un ingreso neto mensual de \$10.000 pesos, 33% entre \$10.000 a \$18.000 pesos, 16% de \$18.000 a \$26.000 pesos, el 7% de \$26.000 a \$34.000 pesos y 4% más de \$34.000 pesos.

Nivel de Ingreso

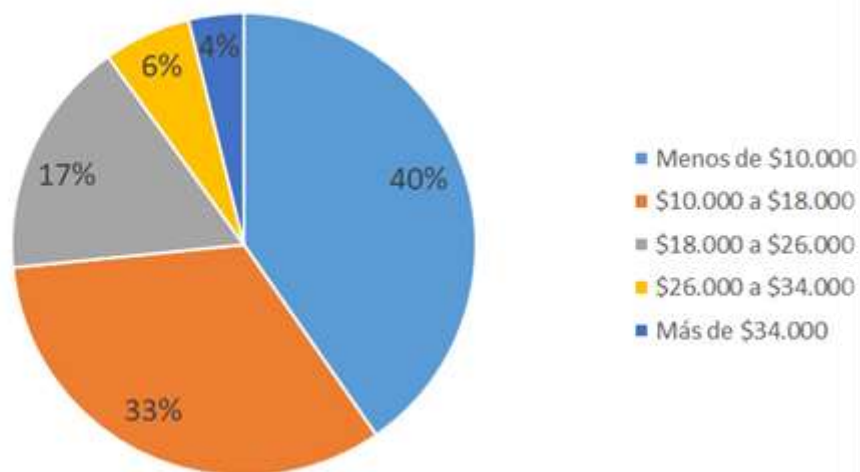


Gráfico 7 - "Nivel de Ingresos"

### 3.1.8 Capacidad de Ahorro

En base a sus ingresos, el 18% no cuenta con capacidad de ahorro. A su vez el 23% indicó que ahorra menos del 10% de su ingreso, el 20% ahorra entre un 11% y 20%, el 12% ahorra entre un 21% y un 30%, el 12% ahorra entre un 31% y un 40% y el 15% restante ahorra más del 40% de sus ingresos mensuales.

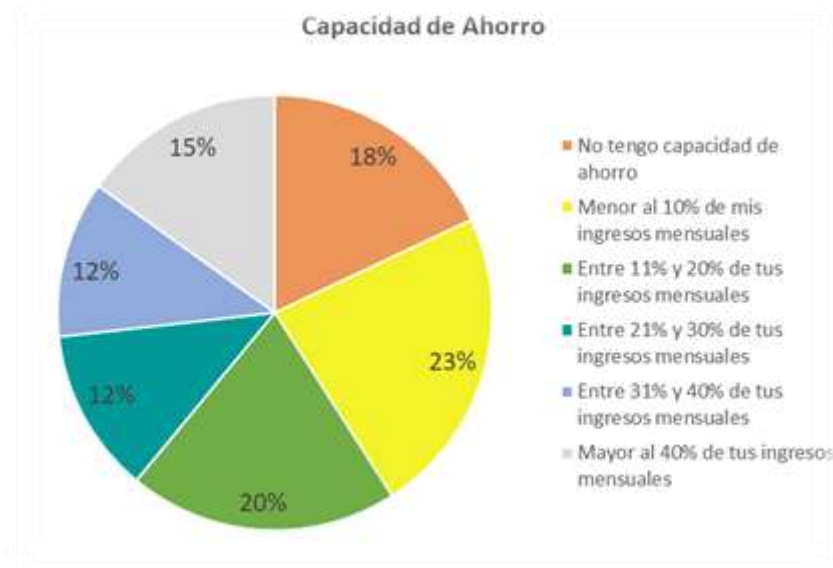


Gráfico 8 - "Capacidad de Ahorro"

### 3.1.9 Destino del Ahorro

Para aquellos encuestados que cuentan con capacidad de ahorro, se les solicitó que indiquen a qué destinan su ahorro. De los 523 que respondieron, 52% indicó que destinan sus ahorros para realizar viajes, un 37% inversiones, 28% compra de bienes y el 3% a planeación a largo plazo (jubilación).

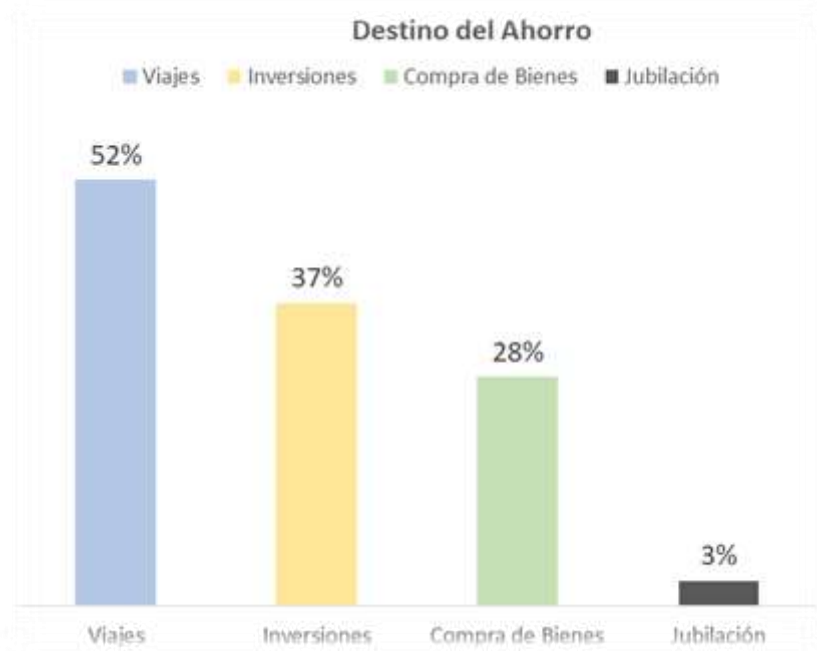


Gráfico 9 - "Destino del Ahorro"

### 3.1.10 Inversión

Un total de 523 personas cumplían con los requisitos pero sólo 238 encuestados respondieron que invierten.

Aquí se realizó otra selección de muestra donde, a aquellos que respondieron que no invertían, fueron dirigidos hacia las últimas dos secciones de la encuesta, sin finalizar la totalidad de la misma.

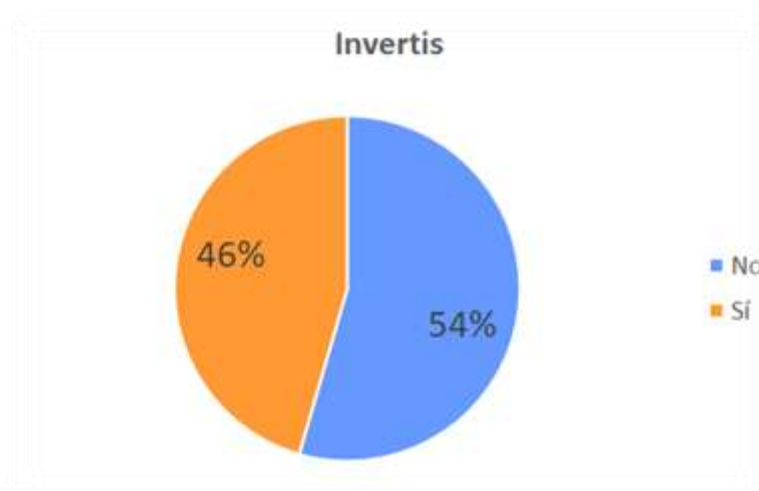


Gráfico 10 - "Invertís"

### 3.1.11 Porcentaje de Ingresos que se invierten

A partir del desglose de aquellos que invertían, se logró conocer que el 12% invierte menos del 5% de sus ingresos, 32% entre el 5% y el 10%, el 17% entre el 11% y el 20% y finalmente, el 39% más del 20% de sus ingresos.

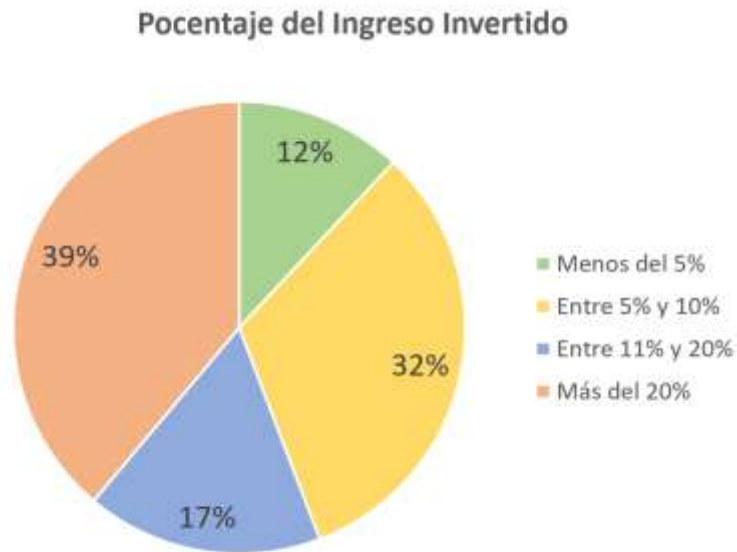


Gráfico 11 - "Porcentaje del Ingreso Invertido"

### 3.1.12 Instrumentos de inversión en los que se invierte

Se les preguntó que indicaran cuáles son los activos financieros donde invierten. Los resultados muestran que los activos elegidos de mayor preferencia para invertir son: Moneda extranjera en un 53%, Plazo Fijo un 48%, Acciones un 32%, Bonos un 27%, Letes un 12%, Opciones en un 10% y Fondo Común de Inversión en un 25%.

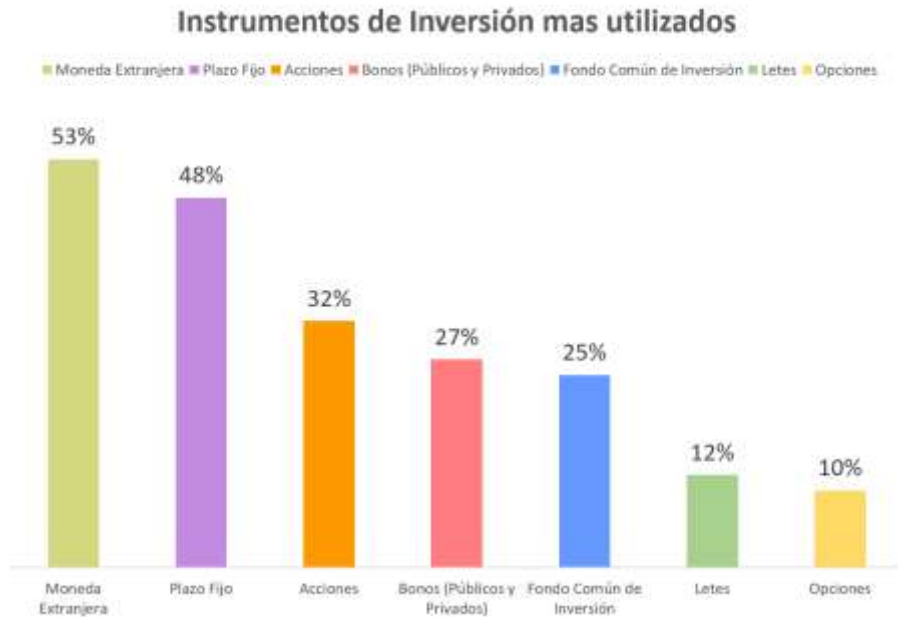


Gráfico 12 - "Instrumentos de inversión más utilizados"

### 3.1.13 Métodos que se utilizan para invertir

Un 20% de los encuestados respondió que realizan las inversiones personalmente, 68% a través de bancos, 30% utiliza una sociedad de bolsa y 0,4% utilizando *roboadvisors*.



Gráfico 13 - "Método Utilizado Para Invertir"

### 3.1.14 Dispositivos para el Seguimiento de Inversiones

Del total de los encuestados, un 91% realiza el seguimiento a través de Computadora, un 7% a través de Teléfono y un 6% a través de *tablets*.

Dispositivos para el seguimiento de las Inversiones

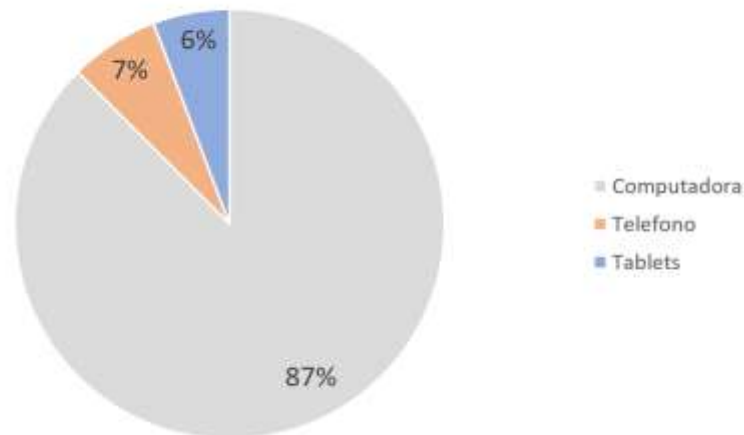


Gráfico 14 - "Dispositivos para el seguimiento de las Inversiones"

### 3.1.15 Conocimientos sobre Instrumentos

Un total de 523 fueron quienes respondieron esta pregunta, ya que se solicitó la respuesta tanto aquellos que invierten como a los que no.

De las respuestas sobresalen los siguientes instrumentos de inversión: Plazo Fijo 94%, Moneda Extranjera 89%, Bonos (públicos y/o privados) 83%, Acciones 76%, Fondo Común de Inversión 60%, Letras de Cambio 60% y Opciones 25%.

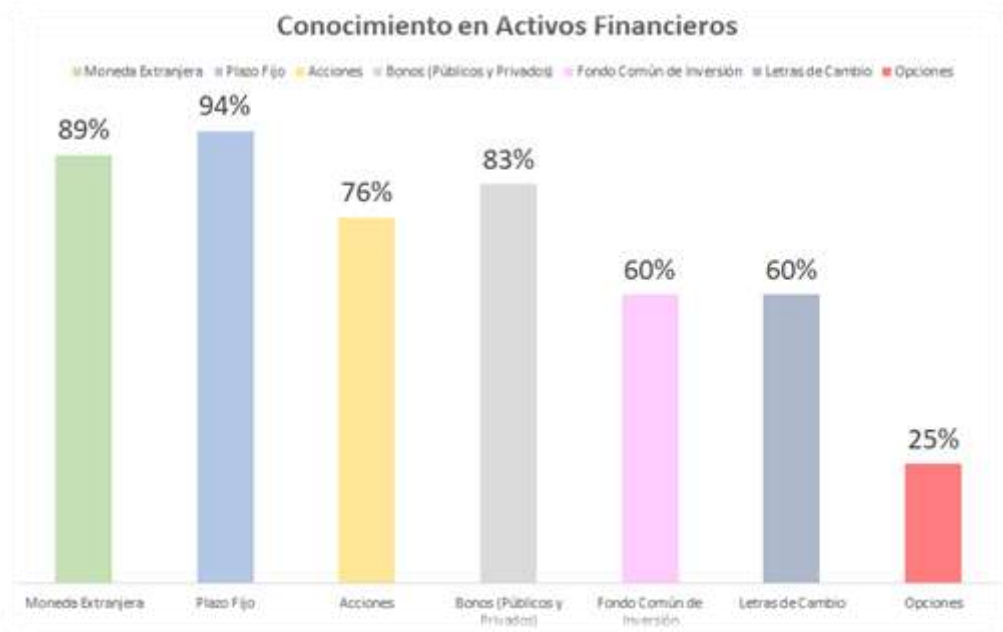


Gráfico 15 - "Conocimientos Financieros"

### 3.1.16 Capacitación Financiera

De aquellos que respondieron, el 68% mencionó que no se capacitan sobre temas financieros, inversiones, etc. Del resto, 16% indicó que lo realizan a través de cursos, 11% a través de Grupos Sociales y/o de Pertenencia, 2% a través de Congresos y 3% a través de otras formas.

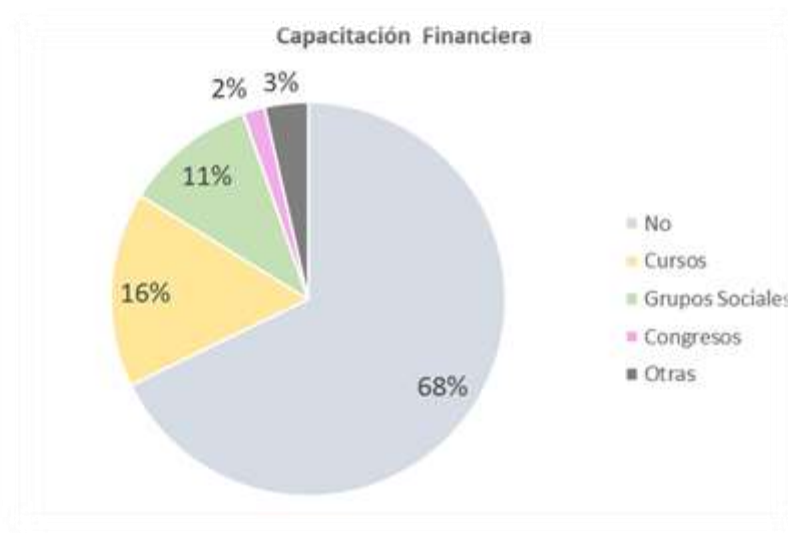


Gráfico 16 - "Capacitación Financiera"



### 3.2 Resultados de las Entrevistas

Se realizaron un total de 4 entrevistas a Bancos y 3 a Sociedades de Bolsas.

A continuación se exponen las preguntas realizadas tanto a los Bancos como a las Sociedades de Bolsas:

- Bancos
  1. ¿Qué porcentaje de sus clientes actualmente invierten a través del banco?
  2. ¿Qué porcentaje de estos inversores son jóvenes entre 18 y 30 años?
  3. ¿Qué tipo de paquetes del banco suele adquirir este rango etario?
  4. ¿Cuáles son los principales activos en los que se invierten?
  5. ¿Qué hacen para captar a estos perfiles/rangos de edad?
  6. ¿Cómo se define el perfil del cliente?
  7. ¿Qué tipo de servicios/capacitación ofrecen para los clientes?
  8. ¿Cuáles son los beneficios que da el banco para inversiones?
  9. ¿Buscan generar mayor conocimiento por parte de sus clientes sobre las posibilidades de inversión?
  10. ¿Qué montos se suelen invertir?
  11. ¿Cómo buscan diferenciarse respecto al resto de los bancos y versus los *brokers*?
  12. ¿Podría describir cuáles son, a su criterio, las diferencias notables entre este rango etario versus el resto de los clientes?
  
- Sociedades de Bolsa
  1. ¿Qué aversión al riesgo suelen tener los clientes? ¿Cuál es la tendencia en los últimos años?
  2. ¿Cómo se define el perfil de los clientes?
  3. ¿Qué montos suele invertir una persona?
  4. ¿Existe algún estereotipo de cartera involucrando los mismos tipos de activos financieros? % Bonos, % Plazo Fijo, etc
  5. ¿Qué opciones tienen? ¿En qué elementos financieros incurre o está habilitada la sociedad para operar?
  6. ¿Qué suelen seleccionar con más frecuencia?
  7. ¿Cuáles son sus beneficios versus un banco? Comisiones, Facilidades, Oferta de Inversión, etc.
  8. ¿Qué porcentaje de sus clientes están dentro del rango etario de 18 a 30 años? De no poder definir, cual es la edad promedio de inversores activos.
  9. ¿Cómo buscan generar mayor conocimiento para con sus clientes?

10. ¿Qué tipo de servicio/capacitación ofrecen?
11. ¿Cuál es el costo promedio de los cursos técnicos ofrecidos?
12. ¿Cómo hacen para captar este tipo de perfiles?

Los resultados obtenidos de las diferentes entrevistas son:

ENTIDAD BANCARIA	ITAU	Santander Rio	BBVA Francés	Banco Nación
ENTREVISTADO	María Laura López Correa Relacionamiento del Itau Personal Bank - Cuentas Personnalité	Lucas Schiaffino. Gerente de Producto, sección inversiones.	Jose Luis Vertone. Gerente de segmento.	Celia Giglio, Gerente
¿Qué porcentaje de sus clientes actualmente invierten a través del banco?	Se estima que un 60% de los clientes del banco invierte a través del mismo.	Entre el 15% y 20% de los clientes del Banco reinvierten su dinero.	El 17% de los clientes son inversores.	Menos del 25%
¿Qué porcentaje de estos inversores son jóvenes entre 18 y 30 años?	De esa cantidad de inversores se estima que un 20% tiene entre 18 y 30 años.	El banco no mide por segmentos etarios sino de rentabilidad. Pero calculan que es una cantidad de clientes muy baja. Un 2% de los clientes entre 18 a 25 años y un 11% de 25 a 30 años.	El 5% de los clientes que poseen por lo menos un producto de inversión están ubicados en ese rango etario	En el rango de 18 a 30 años aproximadamente un 25% de los clientes invierte.
¿Qué tipo de paquetes del banco suelen adquirir este	Los clientes suelen adquirir paquetes completos con la	Suelen adquirir paquetes apuntados a	Son paquetes de bajo valor en su mayoría	La gran mayoría adquiere el Paquete

<p>rango etario?</p>	<p>mayor cantidad de cuentas y tarjetas de crédito posibles, pero primordialmente, sin gastos, bonificado o al menor precio de mantenimiento posible que puedan adquirir en caso de ser clientes independientes. Los clientes a nivel de dependencia, eligen lo mejor que les ofrezca el Plan sueldo.</p>	<p>los clientes universitarios o cuentas sueldo sin movimientos de riesgo (giro en descubierto, cheques, etc) y tienen tarjetas con líneas muy bajas de crédito.</p>	<p>que incluyen cuentas a la vista y 1 o 2 tarjetas de crédito internacionales.</p>	<p>Cuenta Nación Simple que incluye una caja de ahorro en pesos, otra en dólares además de tarjeta de débito y crédito, aunque una minoría adquiere paquetes de gama superiores como platino o zafiro que incluyen también cuenta corriente, giros en descubiertos y chequeras.</p>
<p>¿Cuáles son los principales activos en los que se invierten?</p>	<p>Los principales activos en los que invierten los clientes son Plazos Fijos y Moneda Extranjera.</p>	<p>En lo que respecta a inversiones la gran mayoría invierte en bonos o fondos comunes de inversión o sea activos de bajo riesgo.</p>	<p>Principalmente invierten en Depósitos a Plazo Fijo por 30 días. Los clientes de alta renta son los más avanzados en el tipo de inversión más riesgosa como valores y acciones. Aunque últimamente con el cambio de rumbo económico de los</p>	<p>Los principales activos en los que invierten son plazos fijos, títulos y letras.</p>

			<p>últimos meses, han evolucionado hacia los servicios que generan mayor rendimiento como las letras del estado en pesos (LEBACS) o en dólares (LETES).</p>	
<p>¿Qué hacen para captar a estos perfiles/rangos de edad?</p>	<p>La mayoría de los clientes son corporativos, empleados de las empresas que el banco considera como Grandes Clientes. Se generan entrevistas con los empleados para poder captarlos ya que las empresas no siempre deciden el banco con el que va a trabajar el empleado, sino que le propone algunos y el empleado elige la opción de acuerdo a las propuestas que cada Banco ofrece. Los clientes independientes en cambio vienen cuando</p>	<p>El banco tiene muchos convenios con universidades, promociones, descuentos y programas de viajes.</p>	<p>Trabajamos en mejorar los canales de autogestión con formato digital con el objetivo de mejorar la comunicación para hacerla más clara, transparente y responsable.</p>	<p>Al ser un Banco público está más orientado en lo social ya que se encarga entre otras cosas de pagar jubilaciones, asignaciones y brindar asistencia social a sectores públicos y rurales no brinda una gran atención a la atracción de jóvenes y publicidad como otras plataformas.</p>

	<p>vienen al Banco a consultar se les ofrece asesoramiento en forma individual. El Banco no realiza mucha publicidad para captar clientes. La gran mayoría llega a través del boca en boca.</p>			
<p>¿Cómo se define el perfil del cliente?</p>	<p>Los perfiles de los clientes se definen de la siguiente forma:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Conservadores: El inversor Conservador tiene como principal objetivo la estabilidad patrimonial pero también busca protección frente a la inflación, por lo que admite una exposición baja al riesgo.</li> <li>• Ambiciosos: El inversor Ambicioso sólo le interesa la rentabilidad del negocio y las nuevas oportunidades</li> </ul>	<p>Existe un test <i>online</i> que se realiza a través de <i>Homebanking</i> para determinar qué tipo de perfil es el cliente.</p>	<p>Se utiliza un ejercicio que denominamos "Perfil del inversor" que mediante una serie de preguntas respecto al tiempo de inversión y al riesgo de cada producto, define el perfil del cliente para que se sienta cómodo en la inversión que va a realizar. Este test lo puede realizar tanto en las sucursales como en nuestro <i>Home Banking</i>.</p>	<p>El promedio de los clientes busca tranquilidad y seguridad.</p>

	<p>s por lo que representa un gran desafío para el banco captarlo.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Resto de clientes: Se abocan a disfrutar lo acumulado, conservar el patrimonio y capital obtenido.</li> </ul>			
<p>¿Qué tipo de servicios/capacitación ofrecen para los clientes?</p>	<p>El Banco cuenta con un Servicio de Asesoría Idónea en el Mercado de Capitales, para lo que sus oficiales se capacitan específicamente en el tema y deben rendir examen para sacar una matrícula en la Comisión Nacional de Valores. Por lo general todos los oficiales de cuentas Banca Personal y Gerentes de Sucursal brindan este servicio.</p>	<p>El banco ofrece servicios orientativos (encuestas) para definir el perfil de inversor según el riesgo. También a través del centro integral de inversiones y dependiendo tu aversión al riesgo te sugieren algún tipo de inversión, en general ofrecen los productos que el banco tiene en stock y más rápido quiere que el mercado capte.</p>	<p>No ofrecemos capacitación directa. Sí emitimos informes semanales de la evolución de los productos financieros y los enviamos vía email y sitio web.</p>	<p>La única capacitación que brinda el banco es a través de la plataforma <i>Homebanking</i> y Nación Seguros aunque en las sucursales se brinda apoyo y guías prácticas para el manejo de las mismas.</p>

<p>¿Cuáles son los beneficios que da el banco para inversiones?</p>	<p>El Banco otorga ciertos beneficios para inversores como por ejemplo Bonificaciones en cuentas, paquetes VIP sin cargo y líneas de crédito preferenciales.</p>	<p>El banco tiene canales automatizados para la compra y venta de todo tipo de productos de inversión como lo pueden ser los fondos, bonos, acciones, títulos, licitaciones (letes). A través de estos canales el cliente puede configurar un precio con el que espera comprar un activo y una vez que ese activo se consiga a ese precio la compra la hace el sistema automáticamente evitando así que el cliente tenga que estar pendiente del precio todo el tiempo. Estos canales están disponibles a través de <i>online banking</i>, agente de</p>	<p>El respaldo y la experiencia en el manejo de grandes carteras de inversión son los valores más importantes de nuestra oferta de valor. Nuestro servicio de atención telefónica disponible de 7 a 22hs ofrece toda la información necesaria para mejorar la performance de las inversiones de nuestros clientes.</p>	<p>El banco no tiene ningún beneficio especial para aquellos que realizan inversiones a través del banco</p>
---	--	--	--	--

		cuenta o teléfono celular.		
¿Buscan generar mayor conocimiento por parte de sus clientes sobre las posibilidades de inversión?	El banco busca generar conocimiento en los clientes sobre las distintas posibilidades de inversión a través de asesores financieros especialistas en cada tipo de inversión.	Actualmente se está por lanzar una campaña para captar más clientes que inviertan pero no apuntada al rango etario mencionado por ustedes.	Si, en este momento nos encontramos trabajando en mejorar nuestra comunicación con los clientes que aún no han realizado inversiones y tienen el potencial para hacerlo.	No.
¿Qué montos se suelen invertir?	En la franja etaria seleccionada los montos de inversión son muy dispares, pero suelen partir desde los \$30000.	Varía mucho dependiendo del ingreso de la persona pero podríamos decir que alrededor de un 10-15% de sus ingresos mensuales	Los montos van desde los \$ 1.000 y su evolución es positiva en los últimos meses tras el Sincerament e Fiscal y el cambio de rumbo económico.	No se cuenta con dicha información
¿Cómo buscan diferenciarse respecto al resto de los bancos y versus los <i>brokers</i> ?	Para diferenciarse de la competencia el banco ofrece entre otros servicios, atención personalizada, relación privada y personal con el cliente para generar confianza desde los inversores pequeños hasta	El Banco bonifica la comisión de entrada y salida de las inversiones, también puede bonificar la cuenta. Asesora impositivamente a los clientes sobre si pueden	Ser transparentes, claros y responsables en nuestra comunicación es una forma de diferenciarnos. Siempre apalancados en el valor de nuestra marca y en respaldo de	No se realizan Estrategias de diferenciación versus sociedades de bolsa o <i>brokers</i> .



	<p>los grandes inversores. La principal diferencia con los <i>brokers</i> se sitúa en que al banco le interesan las cuentas pequeñas por el futuro potencial que estas tienen mientras que los <i>brokers</i> suelen centrarse en cuentas grandes.</p>	<p>deducir impuestos generados por las inversiones.</p>	<p>un equipo de expertos que constantemente buscan mejorar el rendimiento de todas las inversiones.</p>	
<p>¿Podría describir cuáles son, a su criterio, las diferencias notables entre este rango etario versus el resto de los clientes?</p>	<p>La principal diferencia entre este rango etario con respecto al resto de los clientes se aprecia en que los primeros ahorran e invierten a corto plazo y para objetivos determinados.</p>	<p>Este rango etario percibe ingresos mucho menores por lo cual las inversiones son moderadas y en comparación a otros clientes su aversión al riesgo es muy baja y busca inversiones a corto plazo.</p>	<p>No existen grandes diferencias entre los diferentes rangos etarios. El cliente que desea ser inversor, busca conocer cuáles son las posibilidades de hacer rendir sus ahorros o bien aumentar sus ganancias confiando en los mejores productos que el banco puede ofrecerles para su decisión de</p>	<p>Las grandes diferencias entre este rango etario y el resto de los clientes se ven en que los primeros buscan mayor simpleza y agilidad en las operaciones que desarrollan y prefieren invertir más en títulos que en plazos fijos.</p>

			inversión. Finalmente, siempre es el cliente el que decide donde invertir.	
--	--	--	--	--

SOCIEDAD DE BOLSA	PUENTE	BULL BROKERS	MATEO MARCCHIONI
ENTREVISTADO	Lucas Furszyfer – Asesor	Leandro Verrier - Asesor	Fernando Vásquez - Asesor
¿Qué aversión al riesgo suelen tener los clientes? ¿Cuál es la tendencia en los últimos años?	La aversión al riesgo que suelen tener los clientes es bastante baja, son muy conservadores a la hora de elegir instrumentos de inversión, lo que se ofrece en particular son instrumentos de renta fija, sea en pesos o dólares a tasa variable. En los últimos años	Variada pero principalmente predominan los perfiles moderados y conservadores. Debido a que <i>Bull Market</i> permite operar con fondos bajos siendo montos inferiores a los \$10.000, el promedio de perfiles moderados sube un poco ya que intentan generar mucha rentabilidad con ese monto bajo.	Aversión total, solo quieren ganar y van a lo seguro (caución y títulos públicos), Hay pocos clientes jóvenes

	<p>los clientes empiezan a aumentar su aversión al riesgo de acuerdo al crecimiento que tiene el mercado de capitales, pero de todas maneras sigue siendo baja. Entre el 80% y el 85% de los clientes invierte en instrumentos de renta fija, solamente entre el 15% y 20% invierte en instrumentos de renta variable.</p>	<p>Con respecto a las tendencias, en argentina la bolsa en términos de acciones riesgosas y otros instrumentos un poco más complejos, es un mercado predominantemente chico. Por eso el argentino tiende a jugar a lo seguro.</p>	
<p>¿Cómo se define el perfil de los clientes?</p>	<p>El perfil se define por el monto de su inversión y teniendo en cuenta que el monto mínimo de inversión va del os \$200mil en adelante. A partir de la cantidad de dinero a invertir se los segmenta en "Puentenet", "Banca privada o <i>well management</i>" o "<i>Premium</i>". También se define el perfil de acuerdo a su aversión al riesgo, el conocimiento que tenga del mercado de capitales y el tiempo que tenga el cliente para</p>	<p>La definición del perfil no varía mucho de lo ya conocido. Son 3 los niveles, conservador, moderado y agresivo, pero no es un valor absoluto. El cliente tiende a uno de estos tres. Siempre, antes de realizar cualquier consulta de cartera, les hacemos una serie de preguntas como para ir viendo el perfil del cliente. Se consulta si ya invirtió en el pasado y si posee algún tipo de sugerencia a invertir. Lo analizamos a partir de ahí.</p>	<p>Por el monto a invertir.</p>

	seguir las cotizaciones y sus necesidades.		
¿Qué montos suele invertir una persona?	Los montos en Puente son superiores a los \$200mil. El promedio es entre \$200mil y \$400mil.	Generalmente entre \$50.000 y \$100.000	Todo depende del tipo de cliente. Nuestros clientes suelen estar por encima de los 500.000 pesos. No tenemos clientes jóvenes.
¿Existe algún estereotipo de cartera involucrando los mismos tipos de activos financieros? % Bonos, % Plazo Fijo, etc	Puente ofrece los fondos comunes de inversión <i>megainver</i> , un estereotipo de cartera que involucra los mismos tipos de activos ya que involucra bonos, bonos badlar, bonos que ajustan por ser, bonos dólar por lo cual hay un estereotipo de cartera que utiliza por general para todos los tipos de clientes. Por lo cual el fondo de inversión ya tiene una cartera determinada en cual el cliente puede suscribir las cuotas partes.	<i>Bull Market</i> ahora permite invertir en Fondos Comunes de Inversión o FCI. La gente busca ganarle a la inflación principalmente, es lo que les preocupa. Las carteras que armamos involucran FCI de renta fija y variables. Los de renta fija están unos puntos por encima que cualquier plazo fijo y los de renta variable, involucrando a su vez una subcartera de acciones por ejemplo, le agregan un poco rendimiento a la cartera. En su momento el LEBAC también tomo gran partido pero hoy en día está muy viciado	Por lo general 30% bonos, el resto caución.
¿Qué opciones tienen? ¿En qué elementos financieros incurre o está habilitada la sociedad	Tienen todas las opciones de inversión del mercado, la sociedad de bolsa	Bull ofrece casi todas las opciones hoy en día. Como ya dije, ahora incluimos los FCI también. Estamos	Personalmente. Trabajamos en todos los ámbitos y con todo instrumento

para operar?	está habilitada para operar en bonos, acciones, opciones, futuros, CEDARS, Lebac, Letes, colocación primera. Puente tiene una mesa propia en la cual les ofrece a los clientes los instrumentos financieros a precio mayorista.	habilitados para invertir en todos aquellos que mencionamos en nuestro sitio y aún más. Hay muchas inversiones no tradicionales que se manejan a través de la página, pero no aparecen. Por ejemplo cuando se sale a la búsqueda de inversionistas para un determinado proyecto.	financiero disponible posible.
¿Qué suelen seleccionar con más frecuencia?	Casi el 85% de los clientes suele seleccionar instrumentos de renta fija.	Renta Fija pero no es noticia. Siempre se trata de mantener un equilibrio, de acuerdo al riesgo de cada uno.	Caución, Bonos y por último Acciones.
¿Cuáles son sus beneficios versus un banco? Comisiones, Facilidades, Oferta de Inversión, etc.	Los beneficios respecto a los bancos son muchos, ya que la principal actividad de un Banco es la comercial en cambio para una Sociedad de Bolsa su principal actividad es la banca de inversión por lo cual el banco no está habilitado para operar determinados instrumentos como tampoco determinadas instrucciones que son a plazo determinado que	Más que nada las principales ventajas de invertir con nosotros es la flexibilidad que tienen los clientes. Los bancos tienen muchas menos opciones de inversión y uno se debe atener a las condiciones que ellos imponen. Nosotros tratamos de hacer propuestas ad hoc a cada uno de nuestro clientes. Los clientes pueden comunicarse con sus asesores a conveniencia. En algunos casos se crean relaciones más informales, las consultas se pueden hacer por whatsapp y	Las sociedades de Bolsa No cobran apertura ni mantenimiento de cuenta ni seguro de vida ni ningún agregado como los Bancos Solo la comisión por compra y venta

	<p>puede pedir el cliente, por ejemplo: Cuando comprás un bono con el banco tenés que esperar a que este venza pero en una Sociedad de Bolsa lo podés vender en cualquier momento. El cliente en la Sociedad de Bolsa tiene más opciones de inversión, mejores plazos y comisiones más bajas (entre 0,3% y 0,5% y en el banco son mayores al 1%). A parte de la facilidad que tiene la plataforma ya que el cliente puede seguir los movimientos de todos sus productos y puede ver en vivo la plataforma conectada al mercado, en cambio en el banco cuando el cliente quiere enviar una orden tiene que pedirle al oficial que se la envíe ya que no se puede enviarla por <i>Homebanking</i>, puede tener problemas en el</p>	<p>demás. Por otro lado, las comisiones que maneja la sociedad son inferiores a las ofrecidas por un banco promedio ubicándose en 0,5 depende la transacción.</p>	
--	--	---	--

	<p>precio límite que pone por lo cual puede terminar comprando más caro o más barato. Pero en la sociedad de bolsa el cliente manda la orden directamente al mercado y puede visualizar todas las características lo que te da mayor seguridad tanto en la compra y la venta respecto a un banco cuando está operando.</p>		
<p>¿Qué porcentaje de sus clientes están dentro del rango etario de 18 a 30 años? De no poder definir, cual es la edad promedio de inversores activos.</p>	<p>En Puente entre el 10% y 15% de los clientes están en ese rango etario ya que Puente tiene más de 102 años, siendo así una sociedad de bolsa más tradicional donde operan clientes con gran poder adquisitivo. Por lo cual la mayoría de los clientes tiene más de 45 años.</p>	<p>La gran mayoría de nuestros clientes son mayores de 30. En %, yo diría que no llega al 15% aquellos menores de 30.</p>	<p>No contamos con clientes de este rango etario. Nuestra base de clientes tiene arriba de 40 años.</p>
<p>¿Cómo buscan generar mayor conocimiento para con sus clientes?</p>	<p>Puente tiene la política de “Conozca a su cliente”, el asesor conoce todo acerca de su cliente para poder configurar su perfil de inversión</p>	<p>Siempre que el cliente lo necesita tratamos de capacitarlo lo más que podemos, explicándole tanto el instrumento como el contexto en el cual se desenvuelve. De todas formas, puede optar</p>	<p>Aquí es por boca en boca por conocidos e Internet (Facebook).</p>

	y sus necesidades de mercado. Se realizan campañas comerciales, por ejemplo desayunos con clientes, para hablar con todos los asesores sobre cuestiones del mercado.	por uno de los tantos cursos que la sociedad ofrece en sus oficinas constantemente.	
¿Qué tipo de servicio/capacitación ofrecen?	Puente no ofrece cursos como otras sociedades de bolsa pero ofrece Desayunos para informar y capacitar a los clientes. También les envía reportes con las claves del día del departamento de Research y los invita a charlas del mismo departamento.	Cursos presenciales y <i>online</i> más que nada. Tenemos material de lectura en nuestro sitio explicando las bases financieras y detallando los principales instrumentos de inversión. Capacitación ad hoc a cada cliente de acuerdo a sus necesidades.	Ninguno.
¿Cuál es el costo promedio de los cursos técnicos ofrecidos?	Puente no ofrece Cursos técnicos, pero los costos promedios son entre \$1850 y \$2000 en otras sociedades de bolsa.	Los últimos cursos de análisis técnico rondaron los \$2500 - \$3500 de acuerdo si uno es cliente o no de la sociedad de bolsa.	Ninguno.
¿Cómo hacen para captar este tipo de perfiles?	La respuesta puede ser reactiva, respondiendo a los perfiles que se reciben a través del a web o teléfono ya que la	Realmente no hay mucho marketing por parte de Bull. Se llega por el boca a boca, y por aquellas búsquedas de los usuarios. Generamos	No nos interesa captar este tipo de perfiles.



	<p>Sociedad de Bolsa tiene un aplicativo en el cual se reciben los perfiles que envían los clientes a través de la página web. Pero los asesores tienen un perfil muy proactivo para captar clientes en las charlas comerciales, eventos, etc. Se suele llamar a empresas contactadas por la web para comentarles todos los productos de inversión disponibles e intentar captar a nuevos clientes para que inviertan en Puente.</p>	<p>imagen a través de nuestros clientes actuales y las charlas informativas que damos.</p>	
--	--	--	--

# CAPÍTULO 4

---

## 4. Análisis de Investigación

En el presente capítulo el objetivo es analizar la información obtenida partiendo de los resultados de la encuesta y entrevistas realizadas a bancos y sociedades de bolsa, presentadas en el capítulo anterior.

A continuación, se subdivide el análisis tanto en los objetivos específicos como secundarios descritos en Objetivos de Investigación del Capítulo 1.

### 4.1 Conocimientos Financieros

En este objetivo se realizó, en primer lugar, un análisis de la relación entre el conocimiento financiero y la edad, el género, tipo de universidad y nivel de ingresos, sin obtener ningún resultado relevante o significativo.

Al examinar las diferencias entre los géneros, pudimos percibir que sólo el 22% de las mujeres se capacitan, siendo mayor la cantidad de aquellas encuestadas dentro del rango de los 25 a 30 años, mientras que más de la mitad de los hombres afirmó capacitarse sin encontrar ninguna diferencia significativa entre rangos etarios.

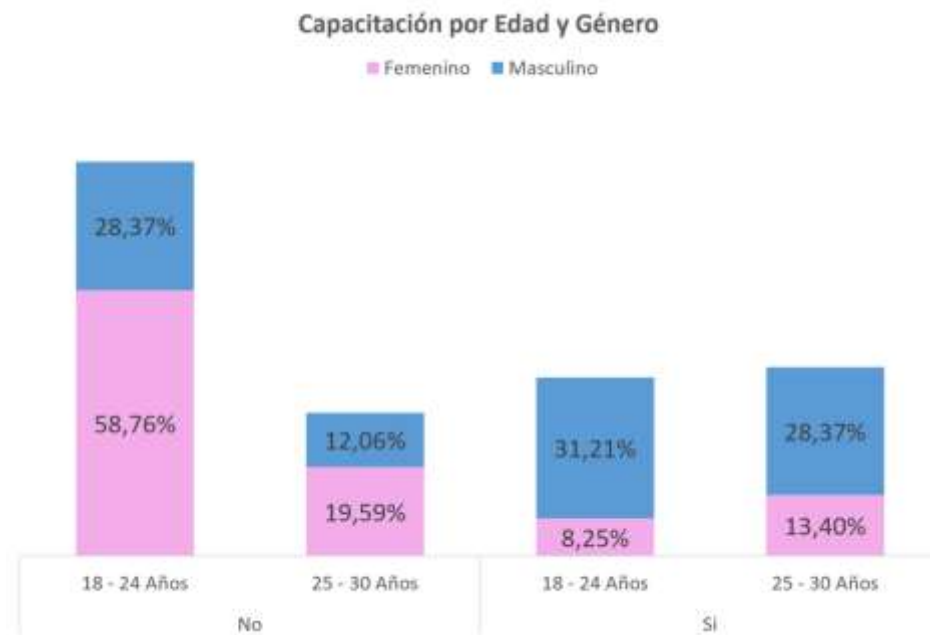


Gráfico 17 - "Capacitación por Edad y Género"

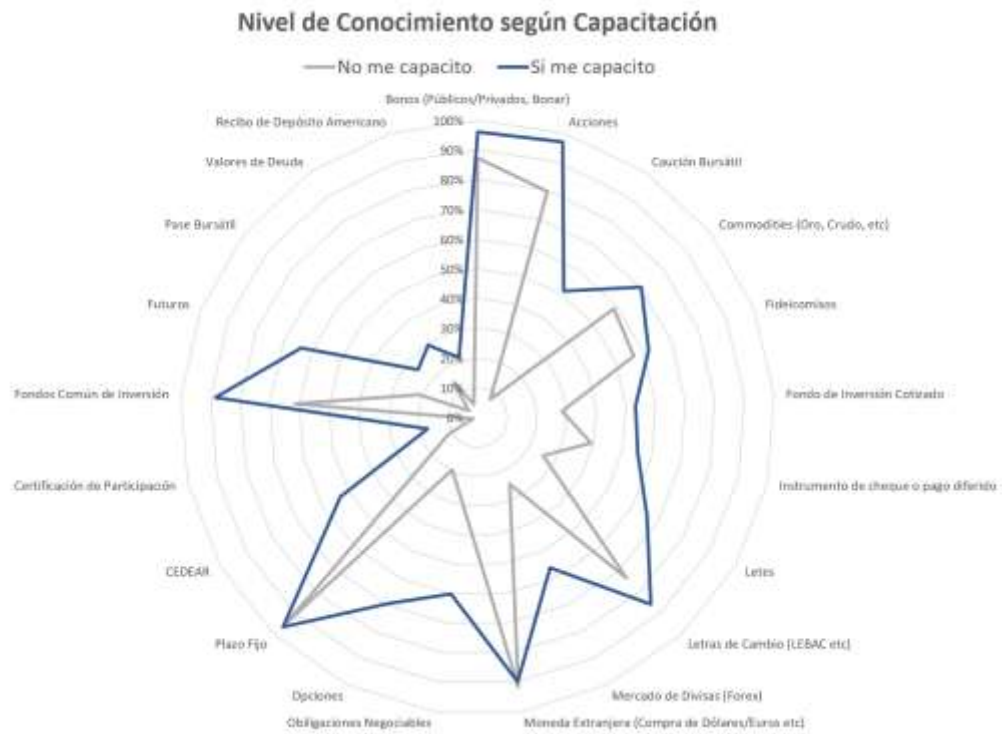


Gráfico 18 - "Nivel de Conocimiento según Capacitación"

En segunda instancia analizamos que medios utilizan para capacitarse aquellos que sí lo hacen. Los principales métodos escogidos son los cursos tanto presenciales como online, los grupos sociales o de pertenencia (Tales como reuniones informales, grupos de discusión en Facebook, etc), el autodidactismo (Uso de navegadores web y libros) y aquél obtenido en la universidad.

Siendo que los resultados obtenidos no informaron grandes diferencias se analizó el nivel de conocimiento sobre instrumentos de inversión teniendo en cuenta el nivel de capacitación. Aquellos que se capacitan poseen un conocimiento más uniforme sobre los diferentes instrumentos de inversión. Adicionalmente, se pudo observar que a mayor edad, mayor es el nivel de capacitación y conocimiento.

## 4.2 Preferencias

En el siguiente objetivo nos propusimos analizar las preferencias de los jóvenes estudiantes inversores con el fin de poder comprender en qué instrumentos de inversión tienden a invertir.

En la encuesta realizada se incluyó un listado de 22 instrumentos financieros y se les solicitó a los jóvenes seleccionar en cuáles invierten actualmente su dinero.

El análisis se realizó en base al género, denotando en sus resultados que los hombres prefieren los siguientes instrumentos:

- Plazo Fijo
- Moneda Extranjera
- Letras de Cambio
- Bonos Públicos
- Fondo Común de Inversión
- Acciones

En contraposición las mujeres seleccionaron en mayor medida los plazos fijos y la moneda extranjera.

A raíz de este análisis se encontró también que los hombres invierten un 40% más que las mujeres en acciones mientras que las mujeres invierten un 33% más que los hombres en plazo fijo.

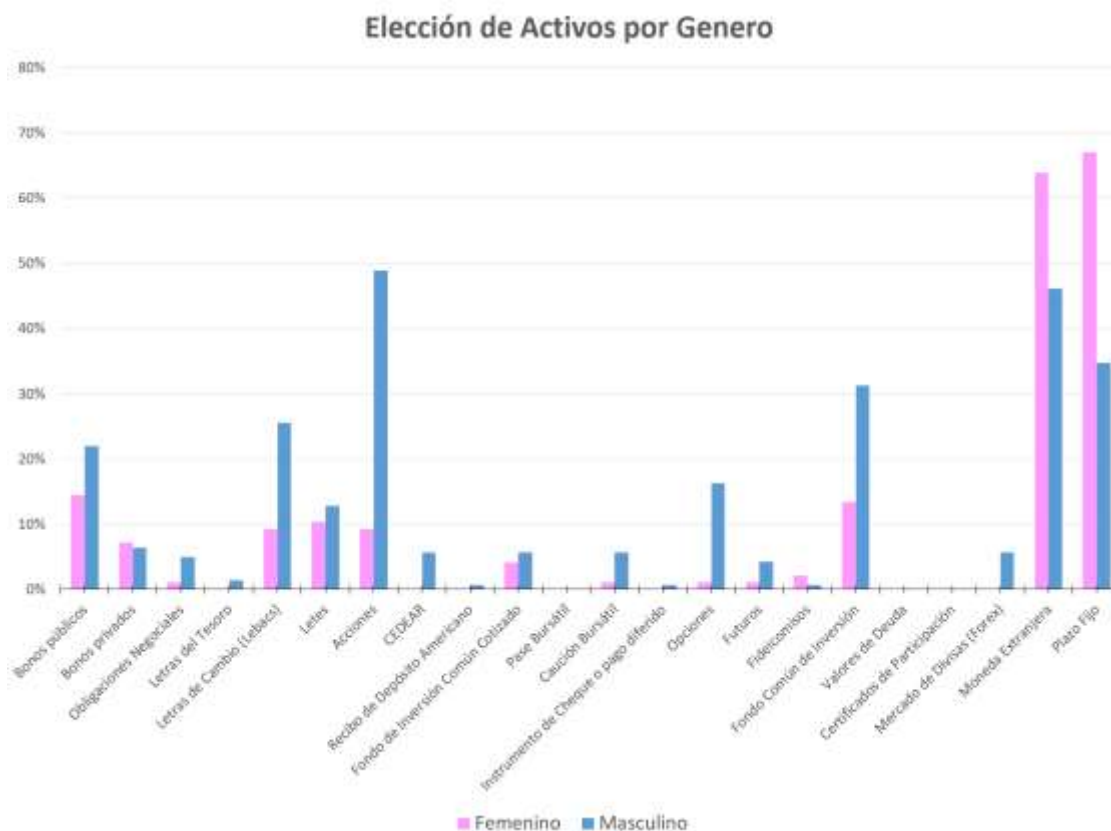


Gráfico 19 - "Elección de Activos por Género"

Al mismo tiempo, los resultados obtenidos fueron divididos en dos rangos: 18 a 24 y 25 a 30 años. En relación a las preferencias del primer rango se observó que sobresalen las inversiones en plazos fijos, moneda extranjera, fondo común de inversión y acciones. Con respecto a los encuestados pertenecientes al segundo rango, de 25 a 30 años, ampliaron su selección agregando los ya mencionados bonos públicos y letras de cambio.

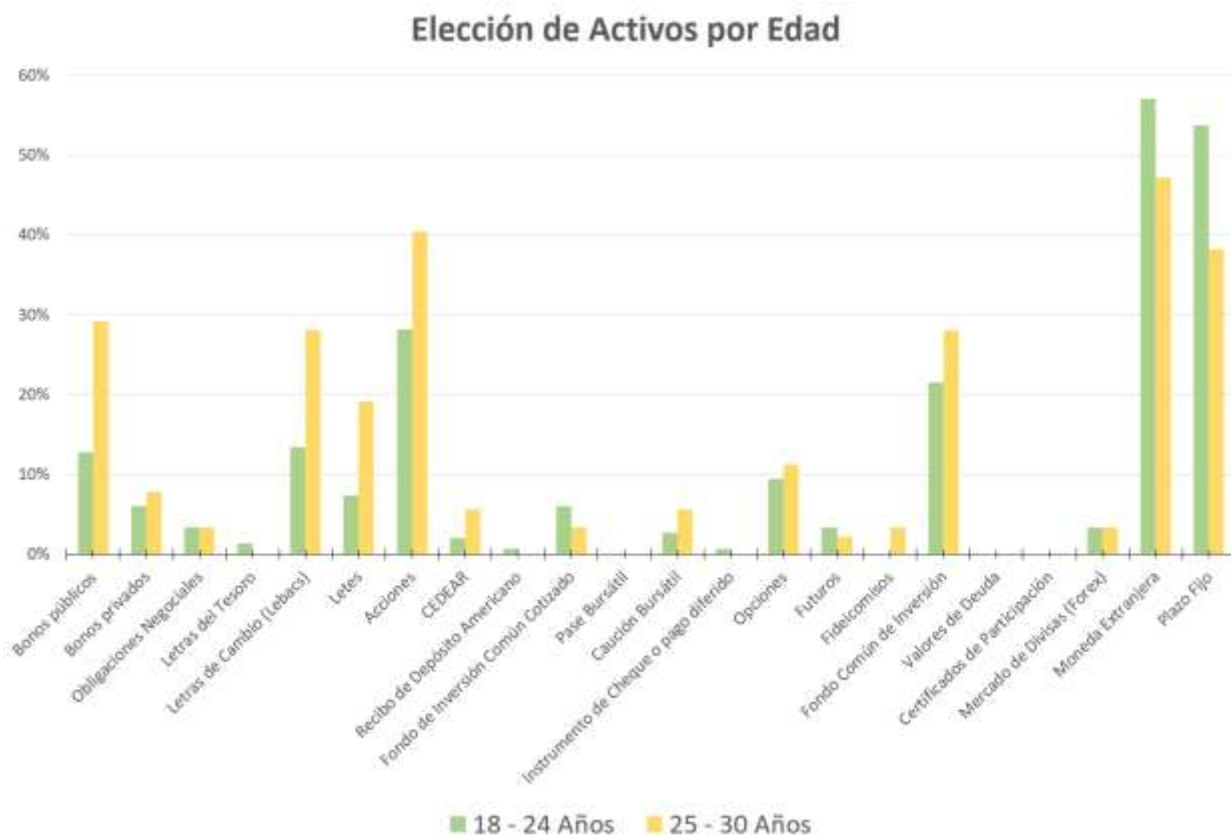


Gráfico 20 - "Elección de Activos por Edad"

Adicionalmente se utilizaron las variables, residencia y tipo de universidad, para continuar con el análisis pero como se observa en los siguientes gráficos, no se pudo determinar ningún tipo de relación entre las mismas y las preferencias de los encuestados.

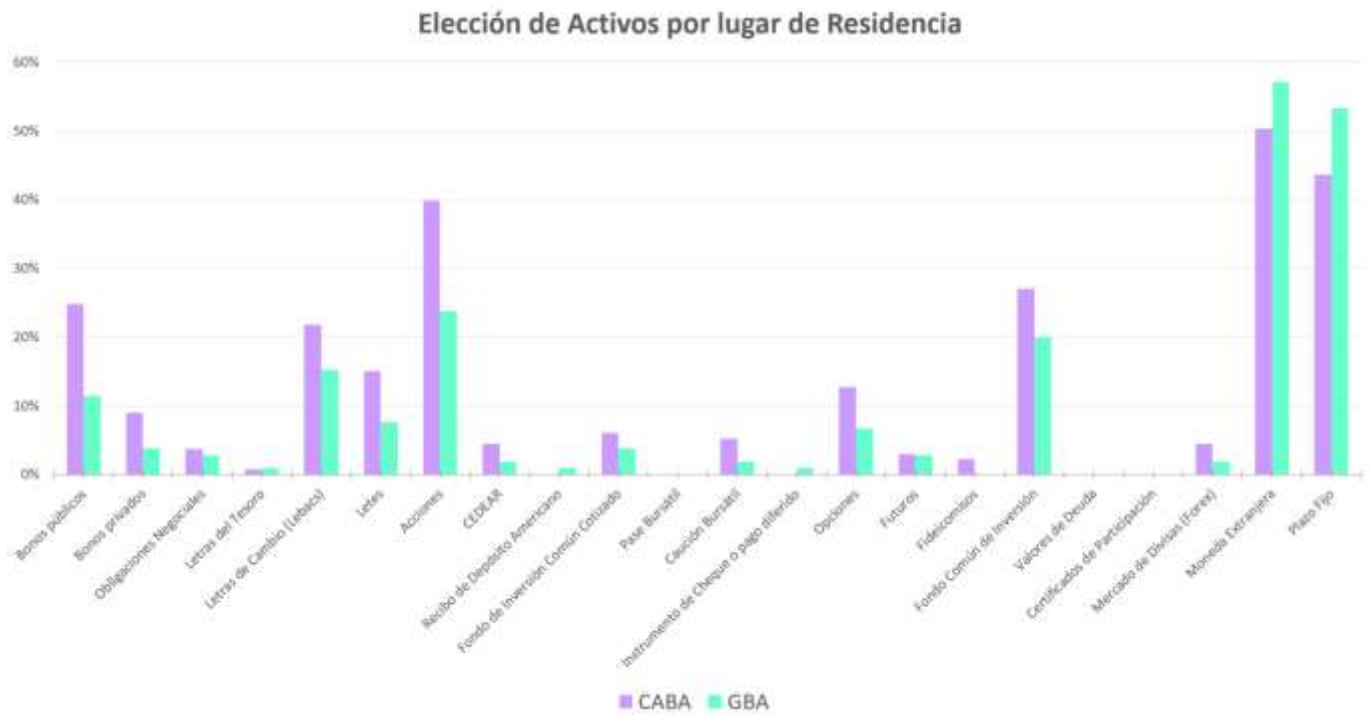


Gráfico 21 - "Elección de Activos por lugar de Residencia"

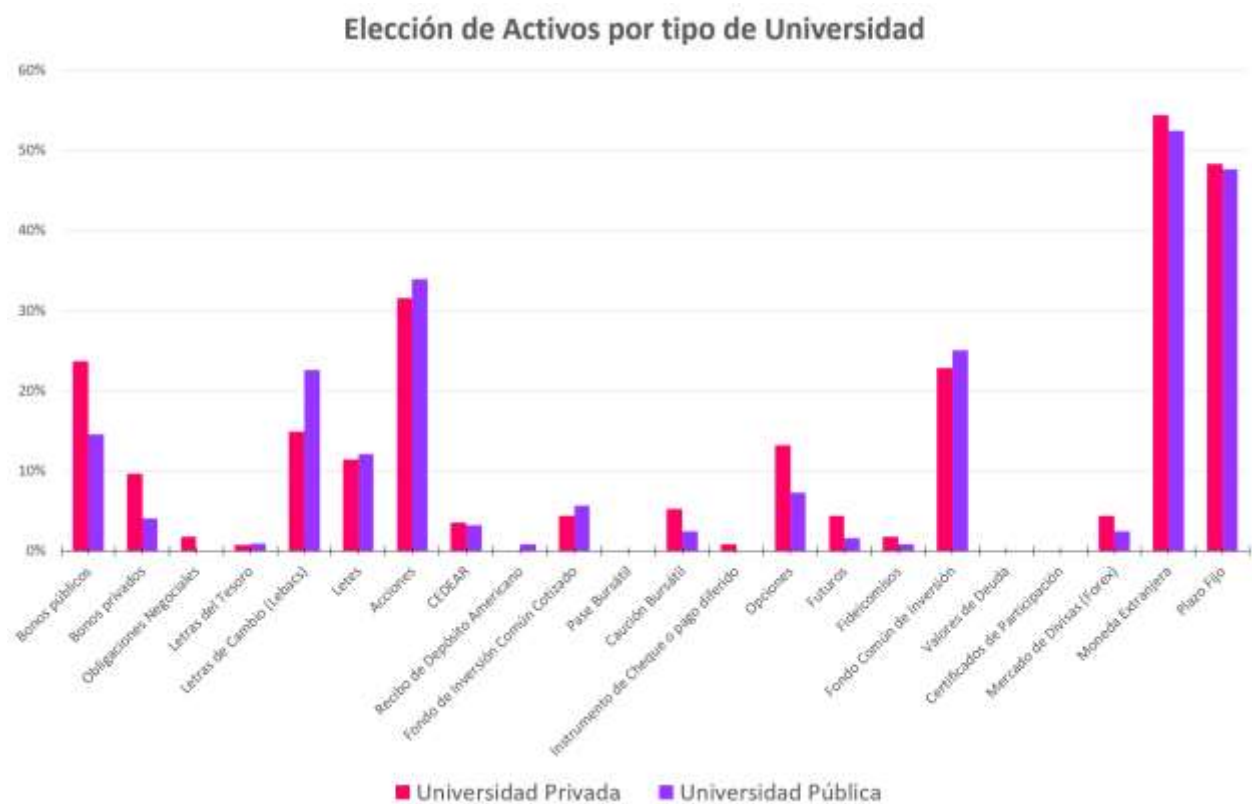


Gráfico 22 - "Elección de Activos por tipo de Universidad"

Consideramos que la variable más importante para determinar las preferencias es el nivel de ingreso de los jóvenes estudiantes inversores. Para ello se les pidió seleccionar entre 5 (cinco) rangos pertenecientes al nivel de ingreso en la encuesta.

Al analizar las respuestas sobre cada rango de ingresos se observó que:

- Aquellos que cuentan con ingresos menores a \$ 10.000 pesos seleccionaron en su gran mayoría, por no decir casi absoluta, realizar inversiones en Plazo Fijo y Moneda Extranjera.
- En aquellos con ingresos mensuales entre \$10.000 y \$ 18.000 pesos también sobresalen el Plazo Fijo y Moneda Extranjera sumándose a éstos las Acciones.
- Para aquellos con ingresos entre \$ 18.000 y \$ 26.000 pesos además de los seleccionados por los otros rangos se suman Fondos Común de Inversión, comenzando a aumentar el porcentaje de selección de Letras de Cambio y Bonos Públicos.
- Los encuestados con un ingreso entre \$ 26.000 y \$ 34.000 pesos seleccionaron Letes adicionalmente a las opciones mencionadas anteriormente. Se muestra un aumento en la preferencia de Acciones, Opciones y Bonos Privados dejando un poco rezagado al Plazo Fijo.
- En el último rango, aquellos que seleccionaron un ingreso de más de \$ 34.000 pesos incluyeron en su selección al Mercado de Divisas predominando los Bonos Públicos y Privados, las Letras de Cambio y los Fondos Comunes de Inversión, además de Moneda Extranjera y Plazo Fijo.

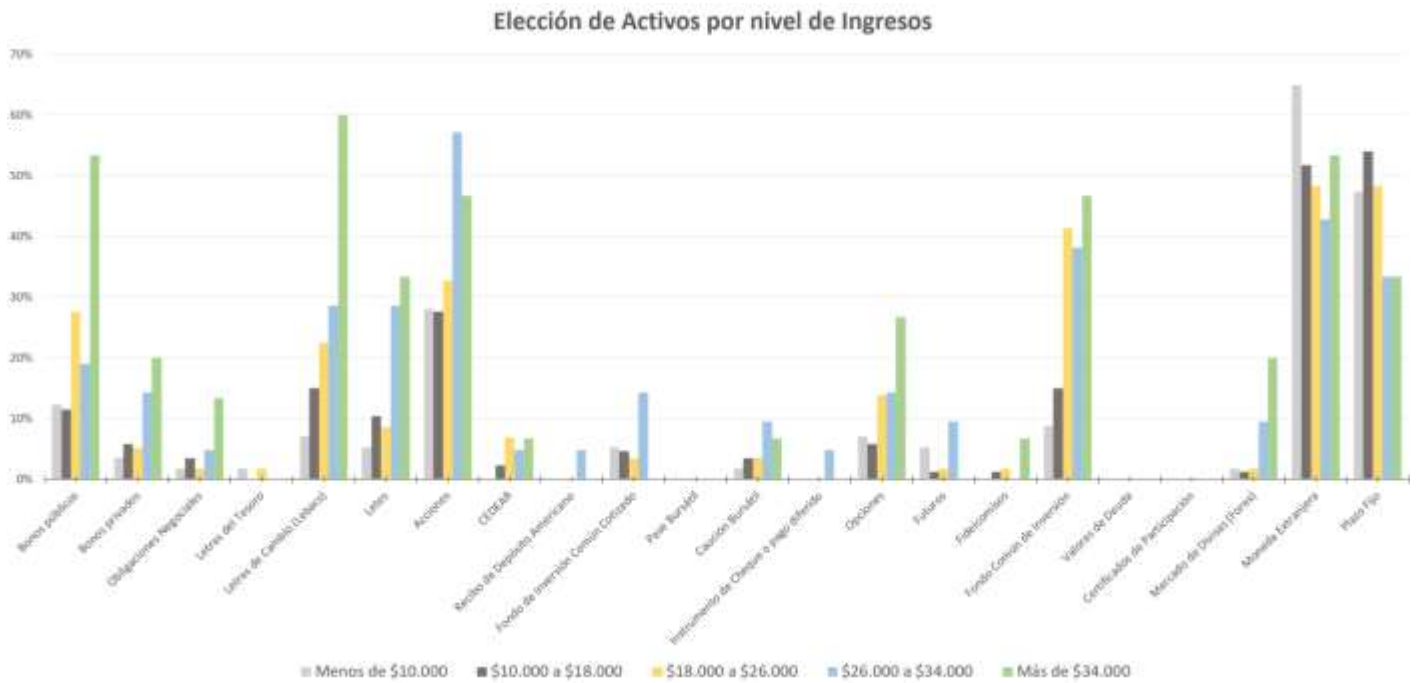


Gráfico 23 - "Elección de Activos por nivel de Ingresos"

El gráfico nos permite ver fácilmente que aquellos con un menor nivel de ingreso prefieren invertir en los instrumentos más conocidos, plazo fijo y moneda extranjera, y a medida que el nivel de ingreso se incrementa se ve que las preferencias van mutando, al agregar instrumentos tales como fondo común de inversión, letras de cambio, acciones y bonos públicos.

Normalmente una cartera de inversión está compuesta por más de un instrumento. De los encuestados la gran mayoría seleccionó más de una opción. Para ello, realizamos un análisis de dispersión relativa a la cantidad de instrumentos que lo jóvenes inversores tienden a preferir.

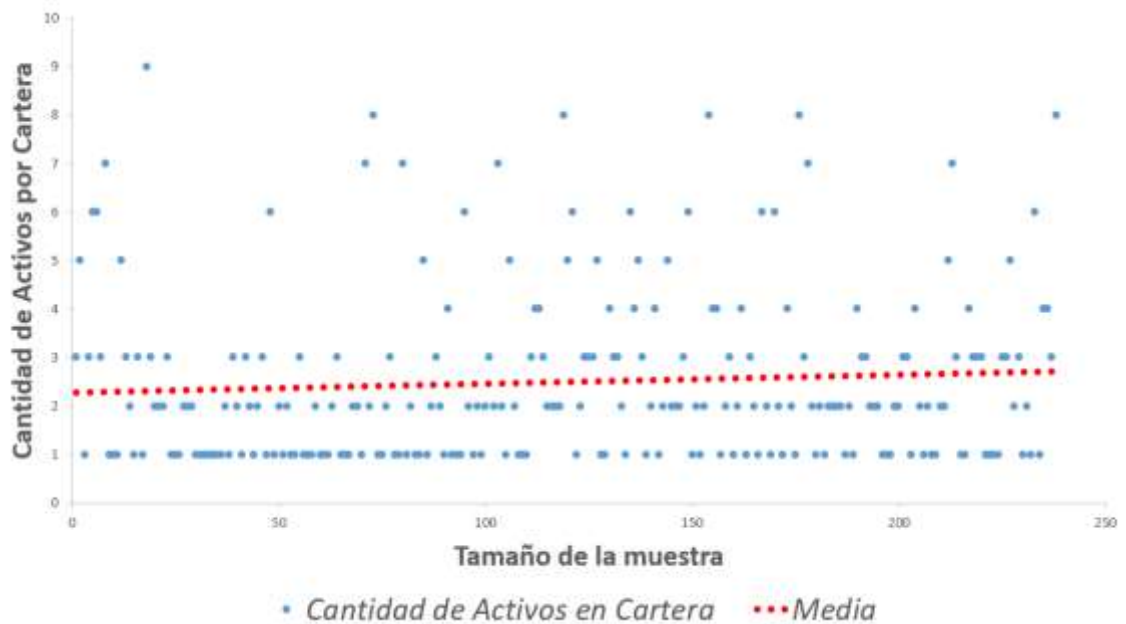


Gráfico 24 - "Dispersión de Activos por Cartera"

La media muestra un promedio de 2.5 instrumentos por cartera. A continuación podemos ver en detalle la cantidad de instrumentos por cartera seleccionados por los encuestados tomando como escala la cantidad de instrumentos elegidos y sus respectivos porcentajes:



Tabla 1 - Cantidad de Instrumentos por Cartera

<b>Número de Activos Por Cartera</b>	<b>Porcentaje</b>
<b>1</b>	36.55%
<b>2</b>	27.31%
<b>3</b>	16.39%
<b>4</b>	6.30%
<b>+4</b>	13.45%

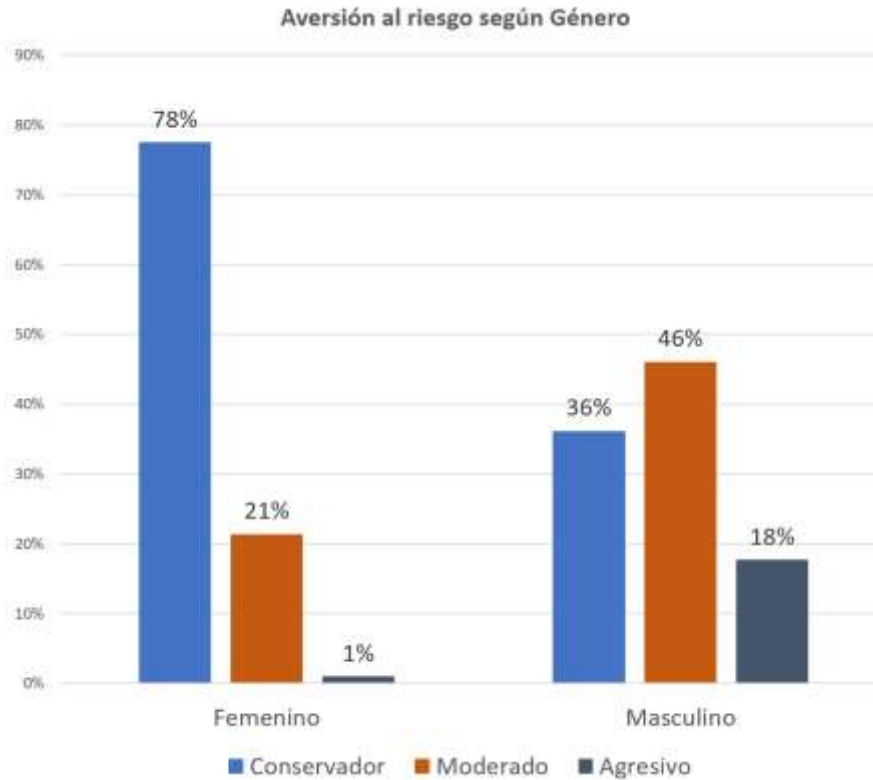
A raíz de este análisis y a través de la tabla podemos destacar que existe un alto porcentaje de la muestra que cuenta con un único instrumento en su portafolio financiero, siendo pocos aquellos que lo amplían utilizando más de 4 instrumentos financieros.

### **4.3 Aversión al Riesgo**

Para analizar la aversión al riesgo de los jóvenes estudiantes que contestaron la encuesta, se tomó como referencia lo definido en el marco teórico y lo mencionado por parte de los entrevistados, llegando a un acuerdo preestablecido de cómo se compone cada perfil con respecto a la selección de los instrumentos de inversión.

Para crear los diferentes perfiles realizamos un promedio ponderado de acuerdo a una categorización de los instrumentos de inversión. A mayor cantidad de instrumentos de inversión seleccionados de un grupo específico se asume que mayor es la tendencia hacia ese perfil inversor.

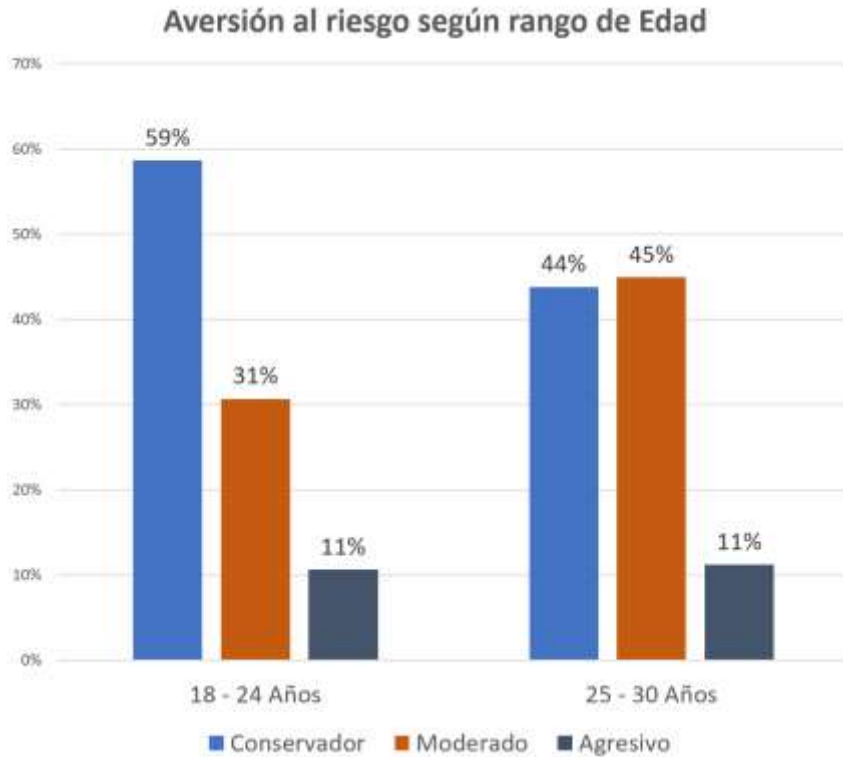
Podemos observar que en las mujeres predomina el perfil conservador mientras que los hombres tienden a tener un perfil moderado, existiendo la presencia de perfiles agresivos.



*Gráfico 25 - "Aversión al riesgo según Género"*

Cabe destacar que un 17% de los hombres muestra un perfil agresivo mientras que en las mujeres no se observó dicho perfil. Sí se destaca que, en un 77%, las mujeres cuentan con un perfil conservador que coincide con lo mencionado en el marco teórico por Mónica Fernández (Fernández, 2017).

Al igual que en el objetivo anterior, se realizó el análisis de aversión al riesgo por grupos, donde en el rango de 18 a 24 predomina el perfil conservador y de 25 a 30 la proporción comienza a equilibrarse entre conservador y moderado indicando una tendencia contraria a la aversión.



*Gráfico 26 - "Aversión al riesgo según rango de Edad"*

Al analizar la aversión al riesgo teniendo en cuenta el nivel de ingreso se observa que el punto de inflexión se encuentra en el rango de nivel de ingresos entre \$ 18.000 a \$ 26.000 pesos donde los encuestados mostraron una menor aversión al riesgo.

A partir de este rango predomina el perfil moderado viendo una caída notable en el porcentaje de perfiles conservadores, que bajan a menos del 30%, y un incremento en menor medida de los perfiles agresivos que ronda el 15% en promedio.

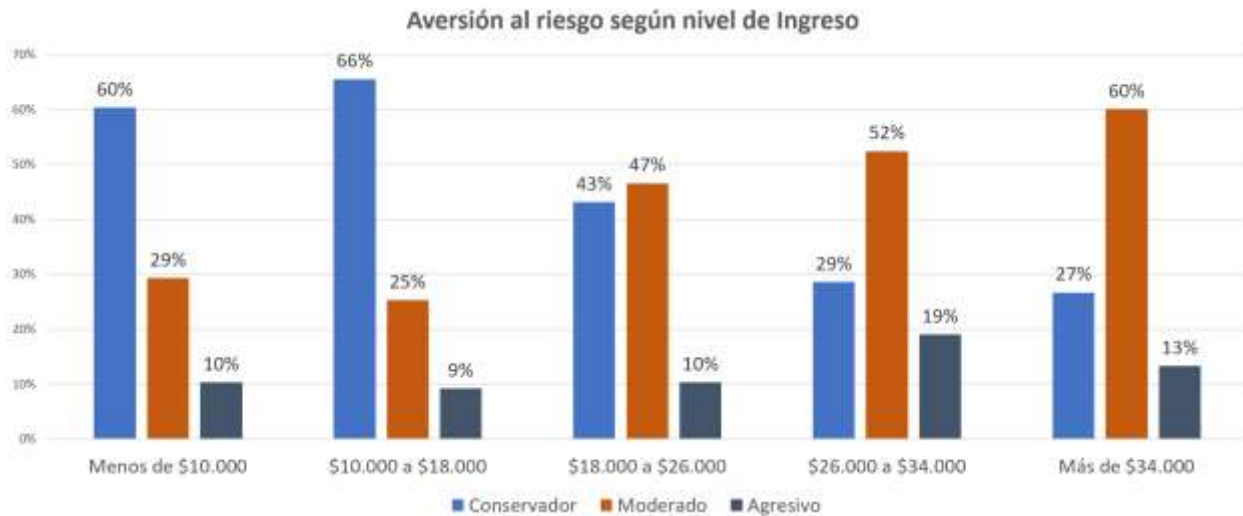


Gráfico 27 - "Aversión al riesgo según nivel de Ingreso"

Al cruzar los datos y analizar el porcentaje del ingreso destinado al ahorro no se encontraron variaciones ni relación entre las variables mencionadas. Las tendencias no siguen una lógica cierta y no se puede establecer una relación de por-qué sucede de esta manera.

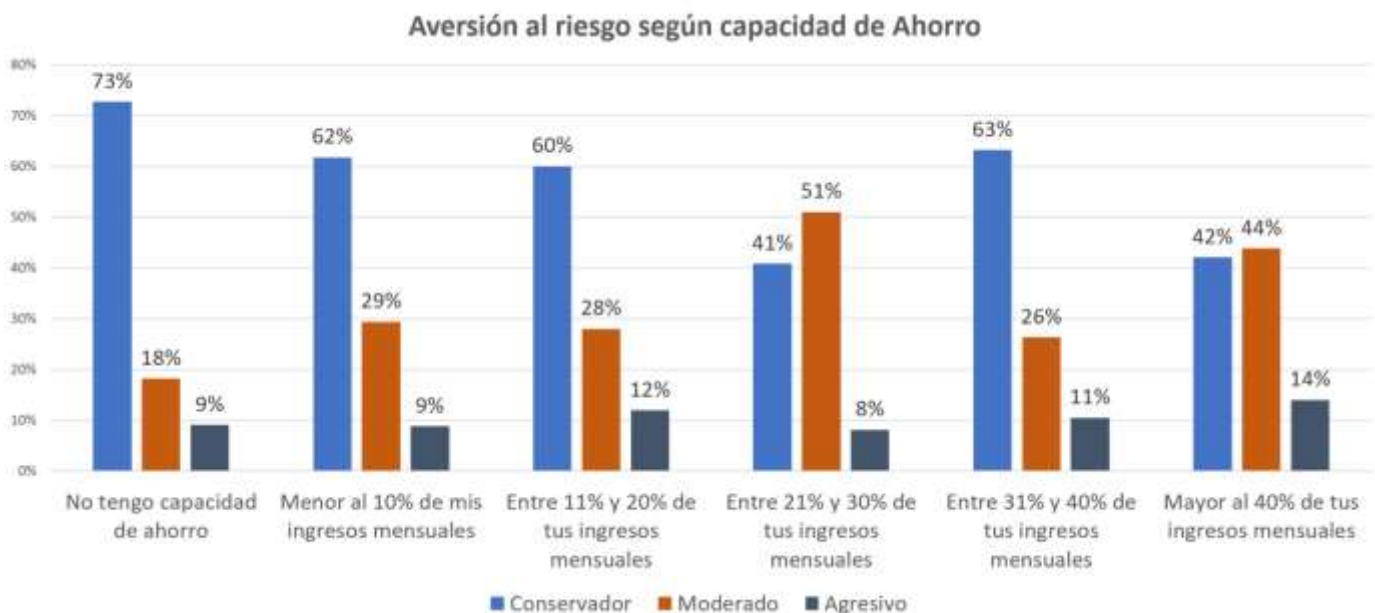


Gráfico 28 - "Aversión al riesgo según capacidad de ahorro"

Al relacionar las variables “nivel de ingreso” y “porcentaje que invierten de sus ingresos” podemos observar que a medida que se incrementa el porcentaje que se invierte, los perfiles mutan de conservadores a moderados salvo por el rango de inversión entre el 31% y el 40%, en el que consideramos pudo haber existido un error de interpretación por parte de los encuestados.

Tabla 2 - Perfil en base al Porcentaje de Ingreso Invertido

Porcentaje de Ingreso Invertido	Conservador	Moderado	Agresivo
Menor al 10%	61.76%	29.41%	8.82%
Entre el 11% y 20%	60%	28%	12%
Entre el 21% y 30%	40.82%	51.02%	8.16%
Entre el 31% y 40%	62.16%	26.32%	10.53%
Mayor al 40%	41.11%	43.86%	14.04%

Nota: Se tomó el 100% de cada rango de porcentaje de inversión para el análisis.

Para comprender el comportamiento de los diferentes perfiles, se consultó sobre las formas que realizan sus inversiones y se analizó en base a la clasificación de aversión. Así se notó que los perfiles conservadores prefieren realizar sus inversiones a través de bancos dado que los tipos de instrumentos de inversión mencionados en preferencias son aquellos usuales que se pueden manejar a través de *Homebanking*: Plazo Fijo y Moneda Extranjera.

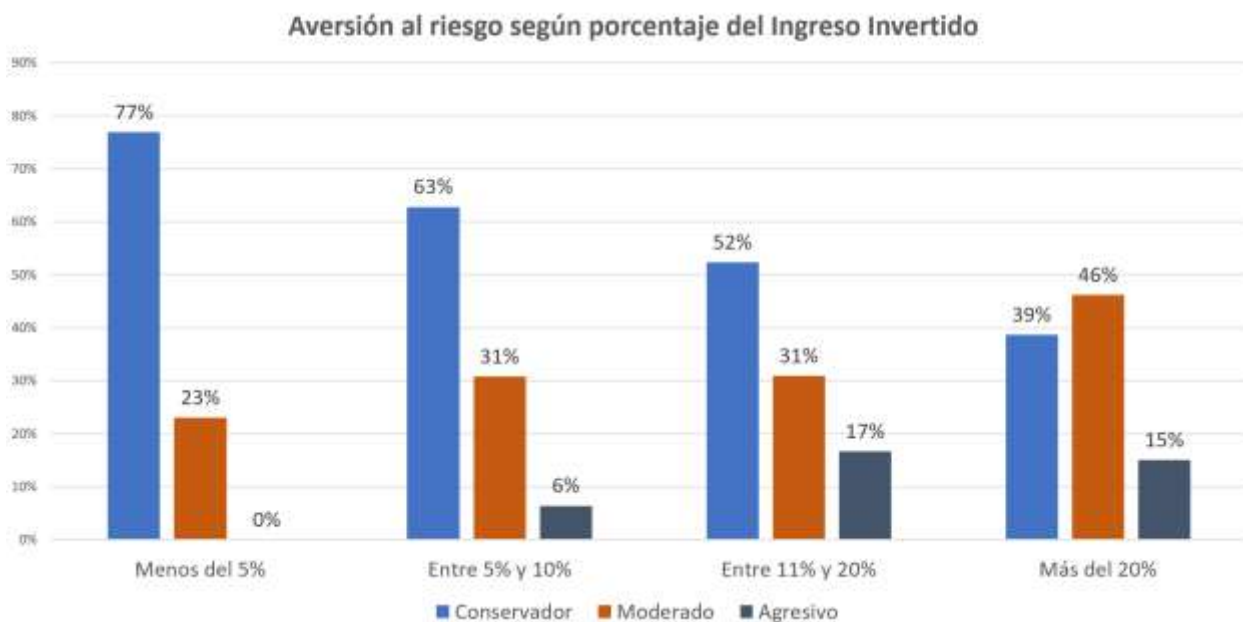


Gráfico 29 - "Aversión al riesgo según porcentaje del Ingreso Invertido"

Para los perfiles moderados no hay una clara distinción de cómo realizan sus inversiones pero sí se observó que los perfiles agresivos prefieren invertir a través de sociedades de bolsa. También se percibió que existe mucha gente que recurre a realizar inversiones personalmente, asumiendo que estos deben utilizar, por ejemplo, mesas de cambio clandestinas.

Tabla 3 - Cómo realizan sus Inversiones

Entidad/Método Utilizado	Conservador	Moderado	Agresivo
<b>A través de Bancos</b>	74.83%	44.95%	19.35%
<b>A través de Sociedades de Bolsa</b>	4.20%	42.20%	61.29%
<b>Personalmente</b>	20.98%	11.93%	19.35%
<b>Roboadvisors</b>	0%	0.92%	0%

Nota: Se tomó el 100% de perfil para analizar la entidad/método utilizado.

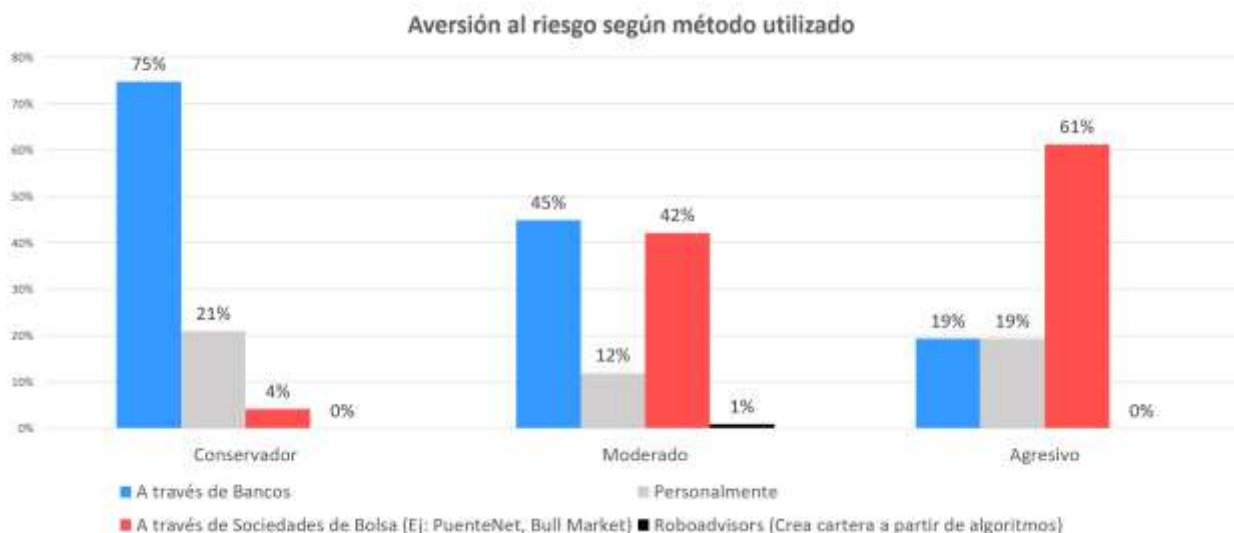


Gráfico 30 - "Aversión al riesgo según método utilizado"

## 4.5 Intermediarios

Las respuestas obtenidas de los entrevistados, representantes de las diferentes entidades bancarias y sociedades de bolsa, nos han permitido analizar las diferentes propuestas ofrecidas a todo aquel que quiera hacer rentable su dinero.

#### 4.5.1 Análisis de Bancos

Con respecto a las entidades bancarias obtuvimos respuestas de Banco ITAU, Santander Río, BBVA Francés y Banco Nación.

De sus clientes, entre el 15% y el 25% son inversores activos que utilizan las diferentes ofertas de la entidad para invertir su dinero. Banco ITAU posee una cuota inversora mayor que sus pares, siendo la misma del 60% aproximadamente. El rango etario que comprende jóvenes inversores de 18 a 30 años, coincide en un porcentaje entre el 5% al 25% de los clientes. Este rango de clientes tiene como principales preferencias los paquetes básicos de bajo costo ofrecidos por las entidades bancarias posibilitando los giros en descubierto, líneas crediticias media baja, caja de ahorro y cuenta corriente que permiten realizar las diferentes transacciones.

Los montos invertidos son diversos, perteneciendo a un porcentaje del ahorro salarial. Entre las inversiones más comunes, se caracterizan los plazos fijos, fondos comunes de inversión, letras de cambio y bonos.

Las entidades consultadas no realizan grandes esfuerzos publicitarios relativos a la atracción de clientes pero sí, se puede mencionar, varios convenios con empresas clientes, permitiendo el contacto de los empleados de las mismas con la entidad bancaria. Así también, son varios los convenios existentes con universidades, lo que contribuye a la atracción de un perfil joven.

Con respecto a la definición del perfil de los inversores, no todas las entidades proveen la posibilidad de que sus clientes realicen algún tipo de test para determinar su aversión al riesgo o en qué instrumentos de inversión sería conveniente que inviertan. En las que sí existe, los perfiles varían según la entidad.

Así mismo, se ofrece capacitación financiera la cual se da a través de servicios de asesoría e informes financieros. Los beneficios son diversos dependiendo de la entidad predominando el respaldo y asesoría de las mismas, la posibilidad de invertir a través de *homebanking* u otros medios, amplia cobertura de atención telefónica y beneficios de paquetes ofrecidos. Principalmente por estos beneficios se busca ampliar la cartera de clientes como también capacitarlos, promoviendo la *performance* a mediano y largo plazo de sus inversiones. La disponibilidad de asesores financieros como la entrega de resúmenes de los diferentes rendimientos posibilita un crecimiento personal de los clientes.

#### 4.5.2 Análisis de Sociedades de Bolsa

Tuvimos la posibilidad de entrevistar a agentes representantes de las siguientes sociedades de bolsa: *Bull Market Brokers S.A*, Puente y Mateo & Marchioni Sociedad de Bolsa.

Al ser consultados nos informaron que en su cartera de clientes predomina principalmente el perfil conservador, siendo esto debido a que dichos clientes quieren aumentar su patrimonio de una forma segura y con poco riesgo, tendiendo a ser adversos al riesgo.

Según lo expuesto previamente, tanto las sociedades de bolsa como las entidades bancarias poseen una cuota participativa, de acuerdo al rango etario puesto en interés, relativamente baja. Esto se debe principalmente a la baja probabilidad de inversiones significativas, justificadas por la temprana edad. Por otro lado, ambas instituciones coinciden en que el perfil o preferencia a la hora de invertir pertenece a aquel perfil conservador, priorizando la ganancia segura y estando orientada principalmente al corto plazo.

Mencionaron que el joven inversor prioriza el bajo costo, en términos de las operaciones burocráticas. La proporción de jóvenes inversores menores a 30 años es relativamente baja, no pasando el 15%.

Los instrumentos de renta fija son los más solicitados, aunque existe una tendencia creciente que comienza a superar dicha aversión. Las inversiones más elegidas son los plazos fijos, bonos, fondos comunes de inversión y letras de cambio, inversiones que coinciden con el nivel de riesgo detallado.

Los perfiles se definen principalmente por los montos invertidos pero siempre teniendo en cuenta la aversión o nivel de riesgo que sus clientes puedan soportar o en los cuales se sientan cómodos. Depende, de acuerdo a la sociedad, el tiempo que el cliente pueda dedicarle y la capacitación del mismo. De acuerdo a los montos invertidos, en *Bull Market* predominan los clientes minoristas, con inversiones que oscilan entre los \$50.000 y los \$100.000, mientras que en Puente y Mateo & Marchioni, dichos montos comienzan por encima de los \$200.000. Este capital se invierte en determinados instrumentos comúnmente “pre establecidos” por la sociedad de bolsa, de acuerdo al monto correspondiente.

La preferencia en instrumentos de inversión se basa principalmente en fondos de inversión o carteras compuestas por varios instrumentos. Aquellos de renta fija son los que pertenecen al mayor porcentaje invertido dentro de las carteras. Los bonos de renta variable y acciones también son tomados en cuenta a la hora de invertir pero



primordialmente para aumentar un poco la rentabilidad del portafolio. Las sociedades de bolsa se caracterizan por ofrecer casi cualquier instrumento de inversión disponible en el mercado, contando con asesoramientos de los mismos.

Los clientes a la hora de elegir una sociedad de bolsa antes que una entidad bancaria, priorizan varios beneficios exclusivos tales como la exención del costo de apertura de cuenta, el de mantenimiento de la misma así como también la flexibilidad a la hora de invertir. La gama de instrumentos ofrecidos es más extensa así como también la atención específica en el armado de carteras y portafolio de inversión. A su vez, los costos por transacciones son inferiores en relación a las entidades bancarias.

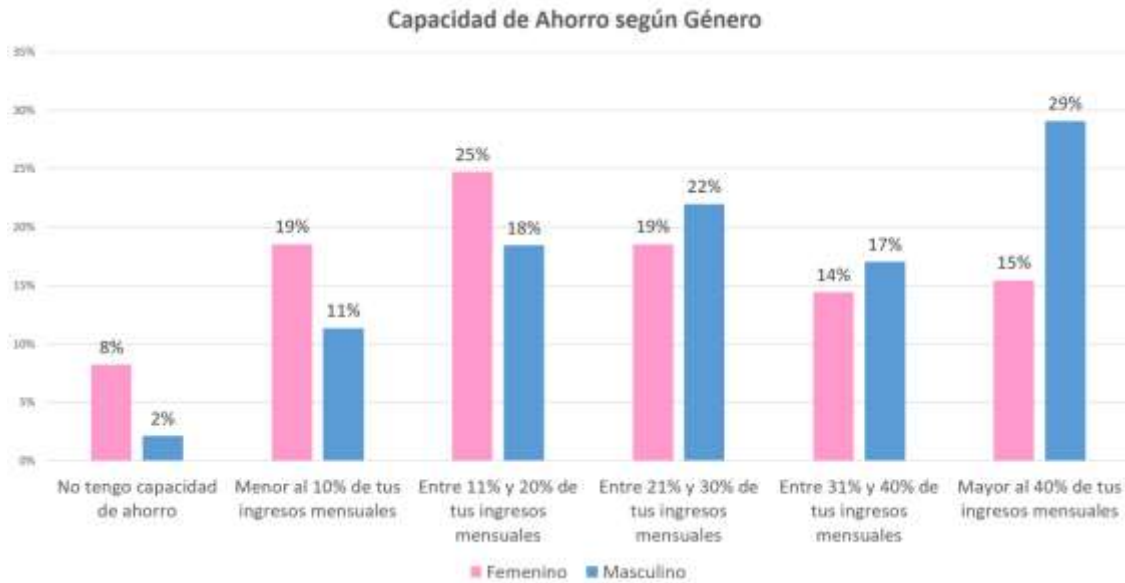
Todas mencionaron que ofrecen capacitación opcionalmente cada vez que sea requerida como así también a decisión del cliente. El boca a boca juega un papel importante ya que generalmente se da conocimiento de las inversiones “más rentables” a través de él, y forma gran parte del marketing indirecto de dichas sociedades. Puente ofrece, a su vez, desayunos y otras campañas comerciales. Existe la posibilidad de tomar cursos tanto online como presenciales con un costo que varía de \$1.800 a \$3.500.

Con respecto a la capacitación, siempre se busca la disponibilidad de los asesores o mesas de ayuda que permitan acompañar al cliente a la hora de invertir.

#### **4.6 Capacidad de Ahorro**

Con respecto al primer objetivo secundario, determinar la capacidad de ahorro de los jóvenes estudiantes inversores, decidimos tener en cuenta los porcentajes promedios segmentando los resultados para hombres y mujeres.

Los hombres tienen una capacidad de ahorro promedio del 37% de sus ingresos mientras que las mujeres sólo ahorran en promedio un 20% de sus ingresos.



*Gráfico 31 - "Capacidad de Ahorro según Género"*

En cuanto al análisis sobre el destino del ahorro de los jóvenes inversores, se compararon los resultados con el nivel de ingresos, la edad, la capacidad de ahorro y el género, observándose la misma tendencia en ambos casos. El principal destino del ahorro, luego de las inversiones, son los viajes seguido por la compra de bienes y, en último lugar con resultados reducidos, la planeación a largo plazo. Estos resultados van en concordancia con los estudios de opinión llevados a cabo por la CNV, siendo los principales destinos del ahorro los automotores, viajes e inmuebles.

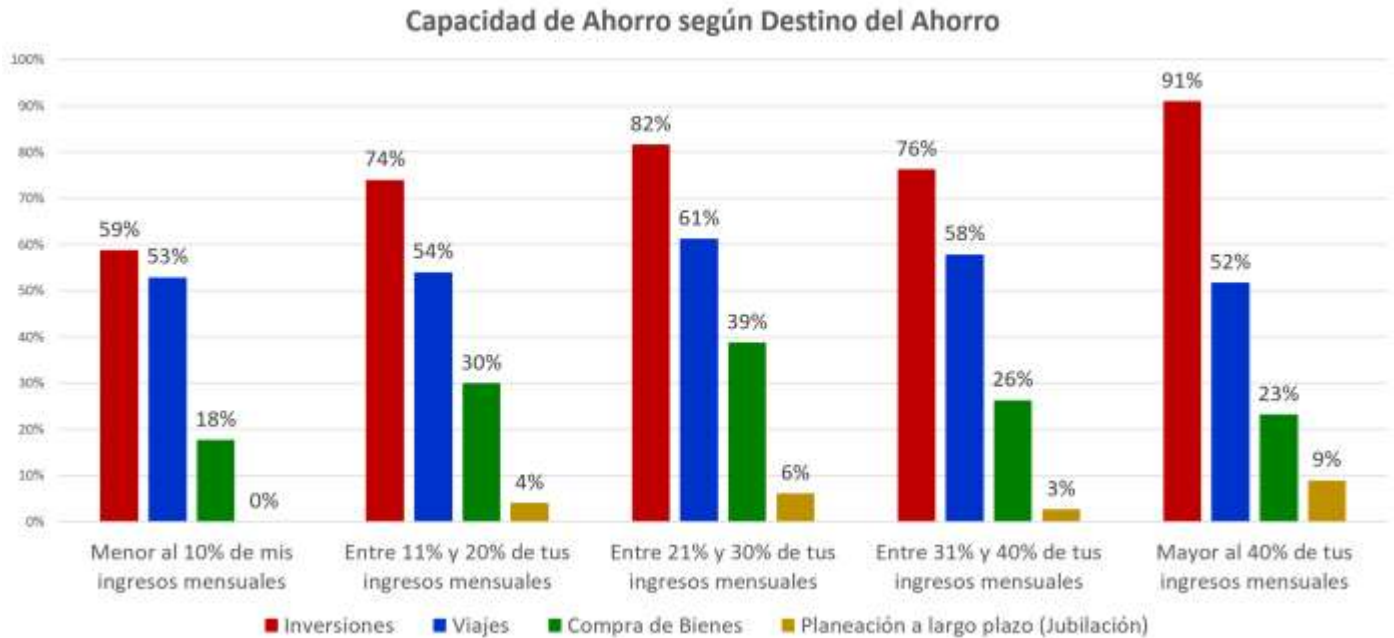


Gráfico 32 - "Capacidad de ahorro según destino del ahorro"

Dividiendo nuevamente los resultados del destino del ahorro entre hombres y mujeres, se observó que la opción de viajes fue escogida por las mujeres en un 19% más que los hombres, mientras que los hombres dijeron destinar su ahorro a inversiones en un 20% más que las mujeres. Sin distinción de sexo, la opción de planeación a largo plazo fue la menos elegida, con resultados insignificantes.

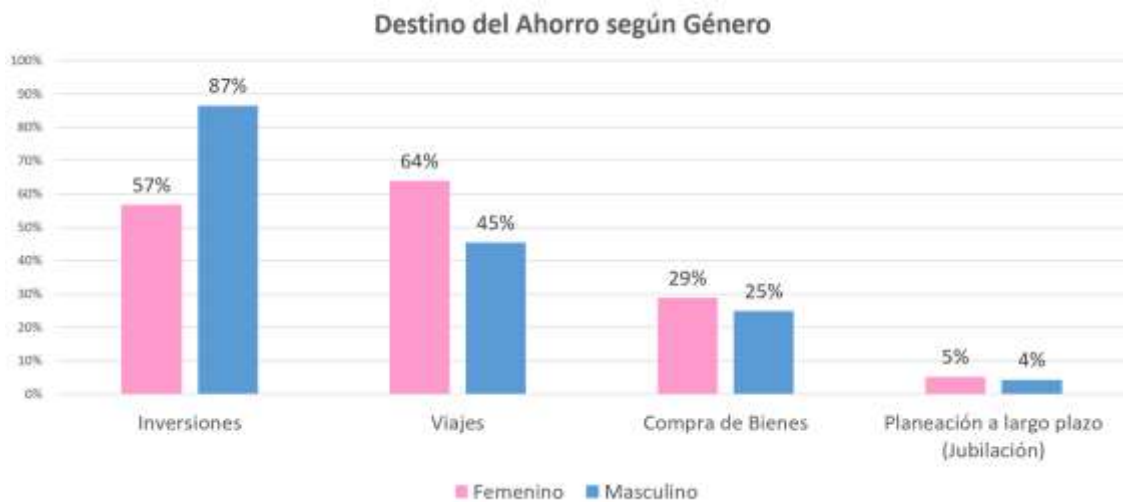


Gráfico 33 - "Destino del ahorro según Género"

#### 4.7 Inversionistas mayores a 30 años

Como segundo objetivo secundario, se decidió analizar las respuestas de aquellas personas mayores de 30 años que contestaron la encuesta, y que cumplían con los mismos requisitos de la muestra, es decir, que realizan inversiones, estudian o estudiaron en la universidad para así relacionar con este rango etario las variables más significativas y compararlo contra la muestra objetivo.

En referencia al nivel de ingresos, se denota rápidamente que los mismos se incrementan y se posicionan en su gran mayoría en los rangos entre \$ 18.000 a \$ 26.000 pesos y más de \$ 34.000 pesos mensuales.



Gráfico 34 - "Nivel de Ingreso según rango de Edad"

Al mismo tiempo podemos ver que el porcentaje del ingreso invertido se mantiene estable a través de los rangos etarios de 25 a 30 años y 30 años o más, a diferencia de los menores de 24 años donde se puede apreciar una mayor cantidad de sus ingresos invertidos.

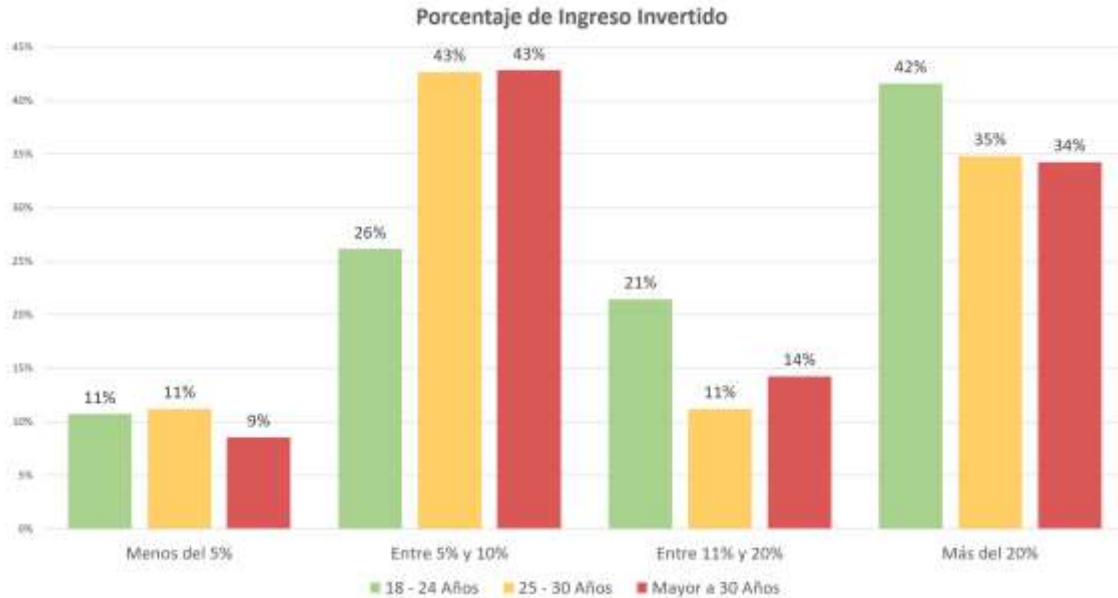


Gráfico 35 - "Porcentaje de Ingreso Invertido"

En lo que respecta a preferencia de los activos financieros para este rango etario, se aprecia una elección mayor por los activos que generan una renta más alta, como por ejemplo acciones, fondo común de inversión cotizado, bonos públicos y obligaciones negociables, pero que a su vez disminuyen la aversión de la cartera. Mientras que por otro lado son elegidos en menor medida elementos financieros como plazo fijo y moneda extranjera, confirmando así la tendencia de que a mayor edad menor es la aversión al riesgo de los perfiles de los inversores.

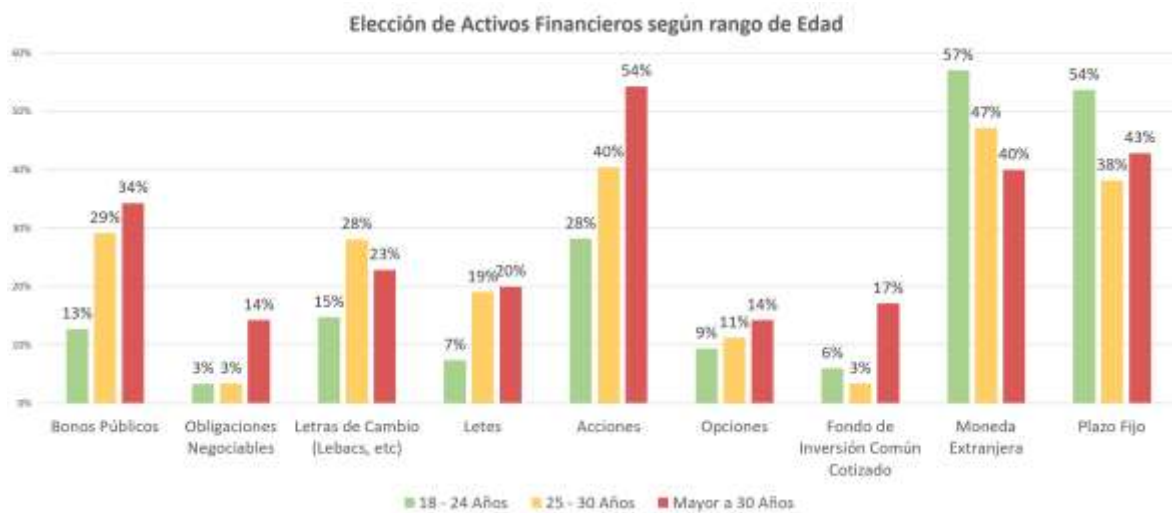


Gráfico 36 - "Elección de Activos Financieros según rango de Edad"

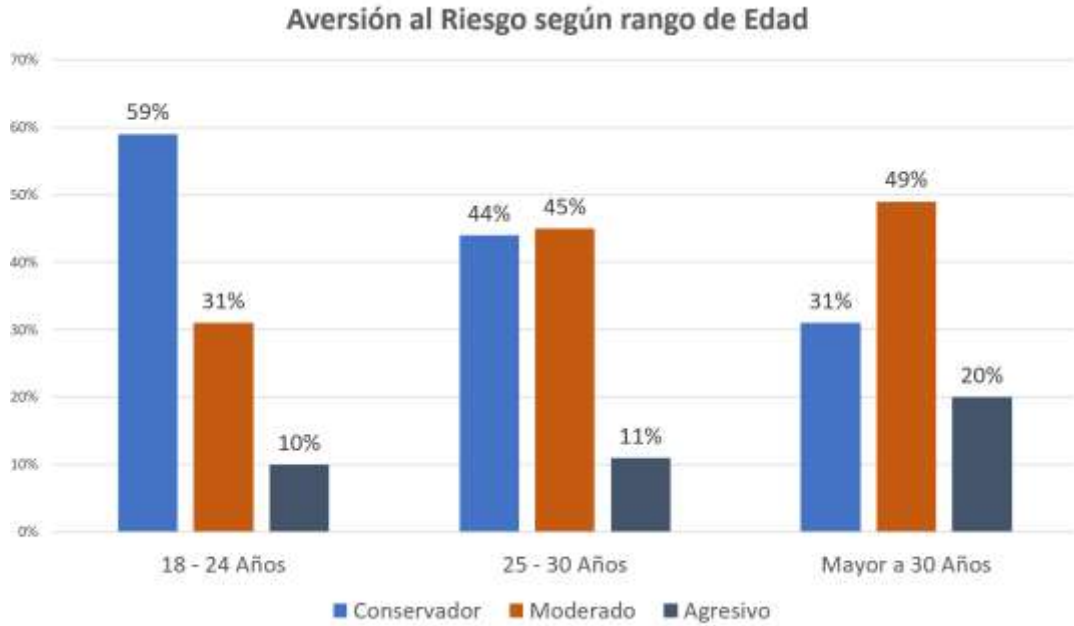


Gráfico 37 - "Aversión al riesgo según rango de Edad Mayores de 30"

Por último se puede apreciar un mayor nivel de capacitación a medida que aumenta la edad pero eso no siempre se refleja en un mayor conocimiento de instrumentos financieros.

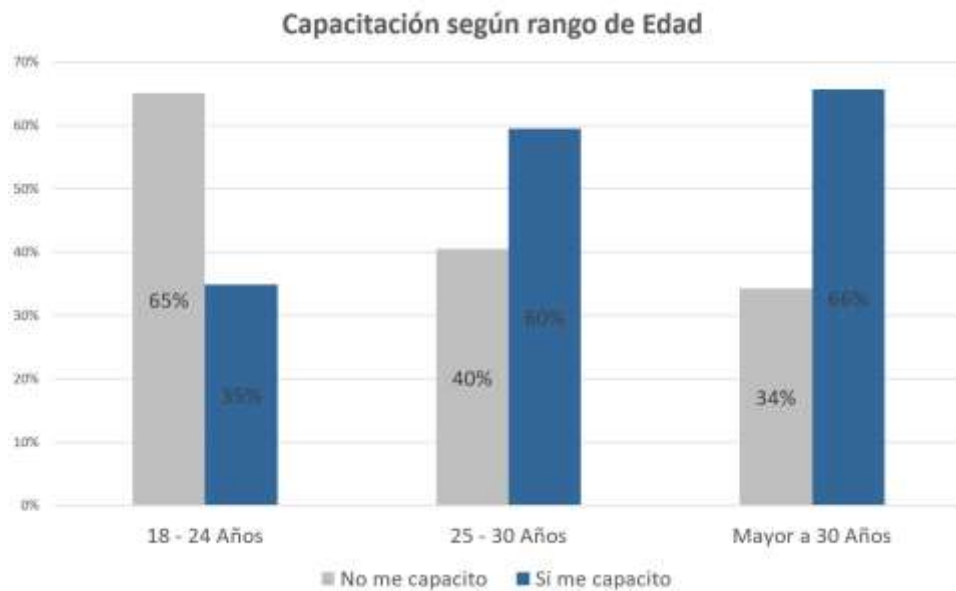


Gráfico 38 - "Capacitación según rango de Edad"

### Conocimiento de Instrumentos Financieros según Edad

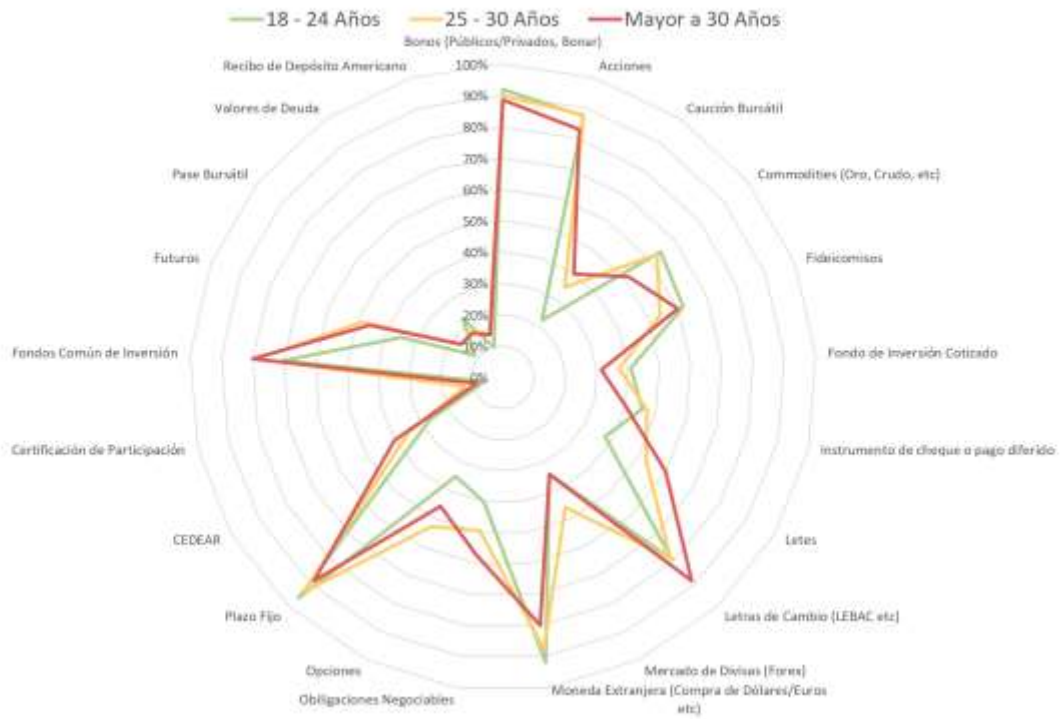


Gráfico 39 - "Conocimiento de Instrumentos Financieros según Edad"

## **CAPÍTULO 5**

---

### **5. Respuestas a los Interrogantes**

A continuación se presentarán los resultados obtenidos sobre el perfil de los jóvenes estudiantes residentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires entre 18 y 30 años.

#### **5.1 Primer Interrogante**

¿Qué nivel de ingreso mensual y qué porcentaje del mismo invierten los jóvenes estudiantes argentinos entre los 18 y 30 años?

Tomando la media de los rangos de los ingresos mensuales establecidos en la encuesta, se realizó un promedio ponderado obteniendo que el ingreso mensual de las mujeres ronda los \$15.500 pesos, mientras que el de los hombres ronda los \$18.000 pesos.

En cuanto al porcentaje de su ingreso destinado a la inversión fue posible determinar que las mujeres invierten un 12% de su ingreso mensual mientras que los hombres un 15% en promedio.

#### **5.2 Segundo Interrogante**

¿En qué tipo de instrumentos de inversión invierten los jóvenes estudiantes argentinos?

Se ha determinado que las mujeres poseen un perfil de aversión al riesgo conservador (77% de las encuestadas), resultado que se vio reforzado por su preferencia a invertir principalmente en moneda extranjera y plazo fijo.

Respecto a los hombres se pudo determinar que un 48% de los encuestados tiende a tener un perfil moderado, invirtiendo en no sólo moneda extranjera y plazo fijo, sino que también en acciones, fondo común de inversión, letras de cambio y bonos públicos/privados.



### 5.3 Tercer Interrogante

¿A través de qué medios y dispositivos suelen realizar sus inversiones?

Sin distinción de sexo se determinó que los bancos son el medio más utilizado para realizar las inversiones dado que el 86% de las mujeres y el 55% de los hombres lo prefieren.

La computadora es el dispositivo que predomina para el seguimiento de sus inversiones.

### 5.4 Cuarto Interrogante

¿Qué conocimientos sobre instrumentos financieros tiene este perfil de inversor y cómo se capacita?

Al realizar el análisis se pudo establecer que a mayor nivel de capacitación mayor es el nivel de conocimientos sobre instrumentos financieros. En cuanto al grado de capacitación son los hombres quienes más se capacitan, en un 59%, mientras que únicamente el 22% de las mujeres encuestadas lo hace.

Para dichas capacitaciones los medios más utilizados son libros, grupos sociales y/o de pertenencia, cursos presenciales y/o *online*, universidad y autodidactismo.

### 5.5 Quinto Interrogante

¿Cuál es el interés por parte de bancos y sociedades de bolsa en captar este perfil de inversor?

Existe muy poco interés por parte de bancos y sociedades de bolsa por este segmento de inversores. Actualmente no componen un grupo relevante de clientes meta, sobre todo para las sociedades de bolsa, pero sí existe un mayor interés por parte los bancos. Estos se inclinan por brindar más información a sus clientes mejorando sus sistemas de autogestión, que permitan realizar inversiones tales como

compra de moneda extranjera, colocación en plazo fijo, bonos o fondo común de inversión.

## **5.6 Sexto Interrogante**

¿Cuál es la capacidad de ahorro y destino del mismo?

Ambos sexos seleccionaron viajes y compra de bienes como principal destino de ahorro. Se distingue una diferencia en la capacidad de ahorro, donde los hombres ahorran un 37% de sus ingresos mientras que las mujeres un 20%. Esto puede explicarse principalmente, por el menor nivel de ingreso promedio con el cuentan las mujeres.

## **5.7 Séptimo Interrogante**

¿Qué diferencias existen entre el perfil de los inversores mayores a 30 años y el grupo analizado?

Al analizar los resultados de los inversores mayores de 30 se observó que poseen un mayor nivel de ingresos y de capacitación sobre instrumentos financieros, que los jóvenes inversores.

El perfil de aversión al riesgo de los mayores de 30 resulto ser más moderado que el de los jóvenes, inclinándose su elección a aquellos que generan una renta más alta como acciones y fondo común de inversión, alejándose un poco de la moneda extranjera y plazo fijo.

No se obtuvieron mayores variaciones respecto del porcentaje de ingreso invertidos entre ambos grupos.

# APÉNDICES

---

## 6.1 Presentación Oral

Presentación llevada a cabo el día 26 de junio de 2017 a modo de complemento de la defensa oral del trabajo final de investigación.



- Objetivos
- Marco Teórico
- Metodología de Investigación
- Análisis de Investigación
- Conclusiones

Caracterizar el perfil inversor de los jóvenes estudiantes argentinos residentes de CABA y GBA entre las edades de 18 y 30 años.

**01/****CONOCIMIENTOS**

Determinar los conocimientos financieros de los jóvenes estudiantes inversores

**02/****PREFERENCIAS**

Identificar las preferencias en la elección de instrumentos de inversión de los jóvenes estudiantes

**03/****AVERSIÓN**

Conocer la aversión al riesgo de los jóvenes estudiantes inversores

**04/****INTERMEDIARIOS**

Analizar las opciones provistas por Bancos y Sociedades de Bolsa

**MARCO TEÓRICO**

<p style="text-align: center;"><b>CONFIANZA EN EL SISTEMA FINANCIERO</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Los argentinos y el dólar</li> <li>• Inflación</li> <li>• Capacidad de Ahorro</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>EDUCACIÓN FINANCIERA</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Programas de educación</li> <li>• Inclusión financiera</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>TEORÍAS DE COMPORTAMIENTO DEL INVERSOR</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Teoría Clásica y finanzas conductuales</li> <li>• Perfiles de inversor</li> </ul>
--	---	---

**METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN**

**UADE**

 <p><b>MUESTRA</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Entre 18 y 30 años</li> <li>• Residentes de CABA &amp; GBA</li> <li>• Estudiantes en curso/completo</li> <li>• Invierten</li> </ul>	 <p><b>ENTIDADES FINANCIERAS</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Banco Francés</li> <li>• Banco Santander Río</li> <li>• Banco Itaú</li> <li>• Banco Nación de la Argentina</li> </ul>	 <p><b>SOCIEDADES DE BOLSA</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Puente Inversores</li> <li>• Bull Market Brokers</li> <li>• Mateo Marchioni Sociedad de Bolsa</li> </ul>
--	--	---

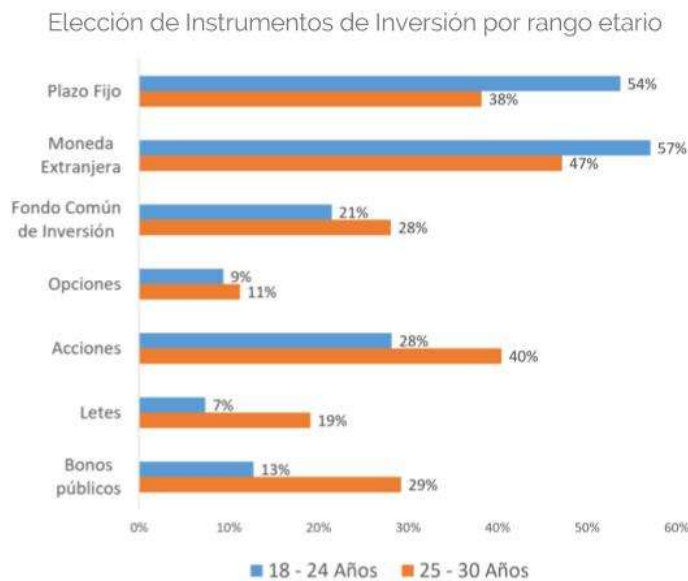


**44%** De los que invierten se capacitan

**22%** De las mujeres se capacitan

**59%** De los hombres se capacitan

**65%** De los mayores de 30 se capacitan



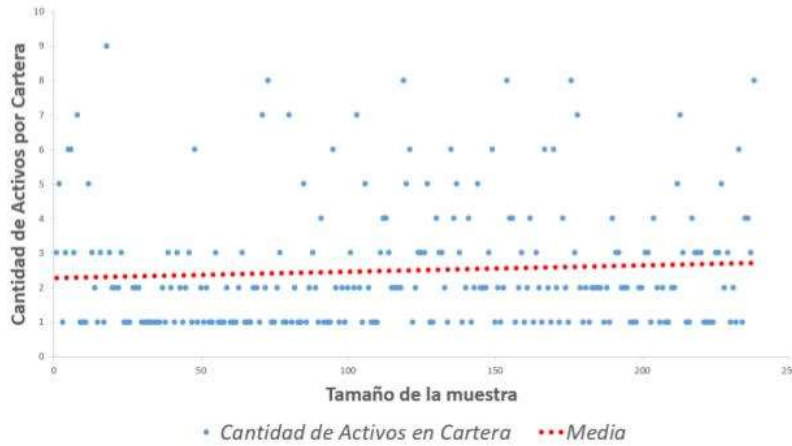
**+33%** De **mujeres** eligen Invertir en Plazo Fijo en comparación a los hombres

**+40%** De **hombres** eligen Invertir en acciones en comparación a las mujeres

Ingresos menores a **\$10.000** Prefieren Moneda Extranjera y Plazo Fijo

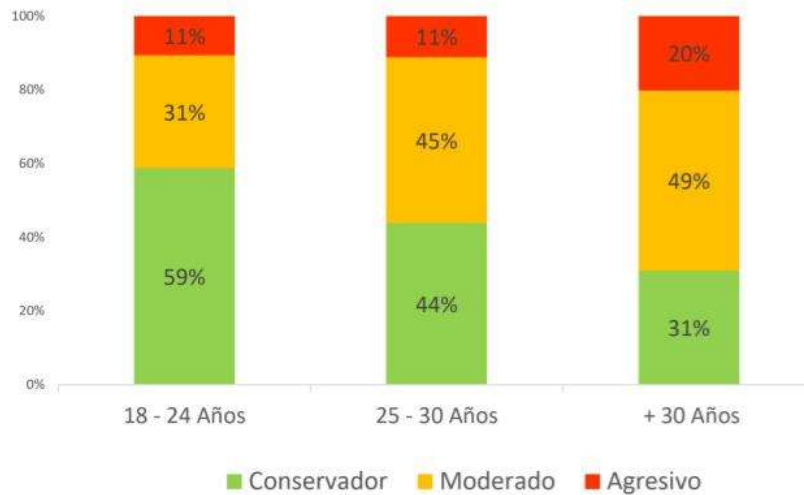
Ingresos mayores a **\$34.000** Prefieren Letras de Cambio, Acciones y Bonos Públicos

Dispersión en la cantidad de activos elegidos



Número de activos por cartera	Porcentaje
1	36.55%
2	27.31%
3	16.39%
4	6.30%
+4	13.45%

Aversión al riesgo según edad



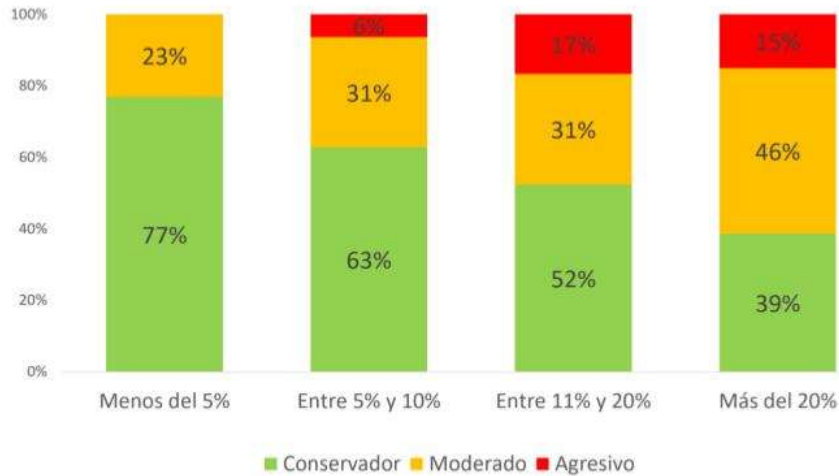
### Hombres

48% Perfil Moderado  
Mayor capacitación

### Mujeres

77% Perfil Conservador  
Menor nivel de Ingresos.

Aversión al riesgo según % de ingreso invertido



Ingresos mayores a **\$18.000**

Es punto de inflexión que afecta la aversión al riesgo

### Viajes

Predomina como razón por la cual invierten

### Bancos

Predomina el perfil conservador

### Sociedades de bolsa

Predomina el perfil agresivo



RANGO ETARIO	Menor al 25%	Entre el 10-15%
PREFERENCIAS	Renta Fija	Renta Fija
DEFINICIÓN DE PERFIL	Test Online Estándar	Tiempo, Aversión, Conocimiento y Monto
CAPTACIÓN	Convenios con Universidades y canales de autogestión	Reactivos
CAPACITACIÓN	Manuales online y/o asesoría por teléfono o en sucursal	Charlas, Desayunos y Reportes Mensuales
COMISIONES	Minimo del 1%	Entre el 0,3 y 0,5%





MUCHAS GRACIAS

Integrantes

- Granadé, María Clara
- Klinkenberg, Leo Heinrich
- Perrella, Fernando Gabriel
- Zafra, Verónica Elizabeth

## 6.2 Encuesta

Encuesta realizada a jóvenes estudiantes realizada a través de *Google Forms*.

### ¿Cómo invertís tu dinero?

El siguiente cuestionario se utilizará como fundamento para el trabajo de investigación final de la fundación UADE para la carrera de Administración de Empresas. La muestra intentará explicar cómo los jóvenes estudiantes invierten su dinero.

La encuesta es anónima.

**\*Required**

#### 1. Género \*

*Mark only one oval.*

- Femenino  
 Masculino

#### 2. Edad \*

*Mark only one oval.*

- 18 - 24 Años  
 25 - 30 Años  
 Mayor a 30 Años

#### 3. ¿En qué localidad vivís? \*

*Mark only one oval.*

- Capital Federal  
 Gran Buenos Aires  
 Other: \_\_\_\_\_

#### 4. ¿Cuál es tu ocupación? \*

*Mark only one oval.*

- Estudio  
 Trabajo  
 Estudio y Trabajo  
 Ninguna

#### 5. ¿Cuál es tu nivel de estudios alcanzados? \*

*Mark only one oval.*

- Bachiller Completo *Skip to question 7.*  
 Terciario Completo *Skip to question 7.*  
 Universitario en Curso *Skip to question 6.*  
 Universitario Completo *Skip to question 6.*

**Universidad Pública o Privada**

6. ¿En qué tipo de institución estudias/te? \*

Mark only one oval.

- Universidad Pública  
 Universidad Privada

## Ingresos

7. ¿Cuál es tu nivel de ingresos netos? (Cuanto te queda en mano) \*

Mark only one oval.

- Menos de \$10.000  
 \$10.000 a \$18.000  
 \$18.000 a \$26.000  
 \$26.000 a \$34.000  
 Más de \$34.000

8. ¿Cuál es tu capacidad de ahorro? \*

Mark only one oval.

- No tengo capacidad de ahorro Skip to question 10.  
 Menor al 10% de mis ingresos mensuales Skip to question 9.  
 Entre 11% y 20% de tus ingresos mensuales Skip to question 9.  
 Entre 21% y 30% de tus ingresos mensuales Skip to question 9.  
 Entre 31% y 40% de tus ingresos mensuales Skip to question 9.  
 Mayor al 40% de tus ingresos mensuales Skip to question 9.

## Destino del ahorro

9. ¿A qué destinás el valor ahorrado? \*

Tick all that apply.

- Viajes  
 Inversiones  
 Compra de bienes  
 Planeación a largo plazo (Jubilación)  
 Other: \_\_\_\_\_

## Inversiones

10. ¿Invertís? \*

Mark only one oval.

- Sí  
 No Skip to question 15.

## Inversiones

11. ¿Qué porcentaje de tus ingresos invertís? \*

Mark only one oval.

- Menos del 5%
- Entre 5% y 10%
- Entre 11% y 20%
- Más del 20%

12. ¿En qué tipo de activos financieros invertís? \*

Tick all that apply.

- Bonos Públicos
- Bonos Privados
- Obligaciones Negociables
- Letras de Cambio (Lebacs, etc)
- Letes
- Acciones
- CEDEAR
- Recibo de Depósito Americano
- Fondo de Inversión Común Cotizado
- Pase Bursátil
- Caución Bursátil
- Instrumento de cheque o pago diferido
- Opciones
- Futuros
- Fideicomisos
- Fondo Común de Inversión
- Valores de Deuda
- Certificación de Participación
- Mercado de Divisas (Forex)
- Moneda Extranjera (Compra de Dólares/Euro etc)
- Plazo Fijo
- Commodities (Oro, Crudo etc)

13. ¿Qué medios / métodos utilizás para invertir? \*

Tick all that apply.

- Personalmente
- A través de Bancos
- A través de Sociedades de Bolsa (Ej: PuenteNet, Bull Market)
- Roboadvisors (Crea cartera a partir de algoritmos)

14. ¿Qué sistema utilizás para hacer el seguimiento de tus inversiones? \*

*Tick all that apply.*

- Computadora
- Celular
- Tablet
- Teléfono

## Conocimiento Financiero

15. ¿Qué tipo de activos financieros conocés? (Marcá todas las opciones que corresponda) \*

*Tick all that apply.*

- Bonos (Públicos/Privados, Bonar)
- Obligaciones Negociables
- Letras de Cambio (LEBAC etc)
- Letes
- Acciones
- CEDEAR
- Recibo de depósito Americano
- Fondo de Inversión Cotizado
- Pase Bursátil
- Caución Bursátil
- Instrumento de cheque o pago diferido
- Opciones
- Futuros
- Fideicomisos
- Fondos Común de Inversión
- Valores de Deuda
- Certificación de Participación
- Mercado de Divisas (Forex)
- Moneda Extranjera (Compra de Dólares/Euros etc)
- Plazo Fijo
- Commodities (Oro, Crudo, etc)

16. ¿Te capacitas en educación financiera? \*

*Tick all that apply.*

- Sí, a través de Cursos
- Sí, a través de Grupos Sociales / Pertenencia
- Sí, a través de Sociedades de Bolsa
- Sí, a través de Congresos
- No me capacito
- Other: \_\_\_\_\_

**Muchas gracias!!**

## Bibliografía

- Argentina, U. C. (16 de Julio de 2015). *Info Negocios*. Recuperado el 27 de Mayo de 2017, de Info Negocios: <http://infonegocios.info/nota-principal/la-capacidad-de-ahorro-de-argentina-similar-a-la-de-paises-africanos>
- Banco Central de la Republica Argentina. (7 de Abril de 2016). *BCRA: Prensa - Comunicacion*. Obtenido de [http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Prensa\\_comunicacion/Nota\\_Prensa\\_7416.pdf](http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Prensa_comunicacion/Nota_Prensa_7416.pdf)
- Banco central de la Republica Argentina. (2 de Junio de 2016). *BCRA: Prensa- Comunicacion*. Obtenido de [http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Prensa\\_comunicacion/NotadePrensall\\_02-06-16.pdf](http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Prensa_comunicacion/NotadePrensall_02-06-16.pdf)
- BBVA. (25 de Mayo de 2017). Obtenido de <https://www.bbvaassetmanagement.com/am/am/es/es/particular/guia/fichas-del-inversor/guias-informativas-cnmv/perfil-como-inversor/index.jsp>
- BCRA. (13 de Abril de 2016). *Banco Central de la República Argentina*. Recuperado el 24 de Junio de 2017, de [http://www.bcra.gob.ar/Noticias/El\\_%20BCRA\\_%20publica\\_Tablas\\_comparativas\\_comisiones\\_bancarias.asp](http://www.bcra.gob.ar/Noticias/El_%20BCRA_%20publica_Tablas_comparativas_comisiones_bancarias.asp)
- BCRA. (2017). *BCRA*. Recuperado el 25 de Junio de 2017, de [http://www.bcra.gob.ar/BCRAyVos/BCRA\\_Educa.asp](http://www.bcra.gob.ar/BCRAyVos/BCRA_Educa.asp)
- Berenstein, M. (12 de Diciembre de 2001). *Emprendedores News*. Recuperado el 25 de Mayo de 2017, de <http://emprendedoresnews.com/tips/planificacion-financiera/la-dificil-supervivencia-del-inversor-argentino.html>
- CECREDA. (30 de Diciembre de 2016). *CECREDA*. Recuperado el 27 de Mayo de 2017, de CECREDA: <http://www.cecreda.org.ar/web/index.php/prensa/1372-cuantos-y-como-ahorran-los-argentinos>
- CNV. (Febrero de 2017). Obtenido de <http://www.cnv.gob.ar/Publicaciones/InformeMercadoCapitales/InformeMensualFebrero2017.pdf>
- CNV. (s.f.). *Sitio oficial de la Comisión nacional de valores de la Republica Argentina*. Obtenido de <http://www.cnv.gob.ar/inf FINAN/seminario/educacionfinanciera2012/presentaciones/proyectoeducacionfinanciera2012v10.ppt>

- Donovan, F. (30 de Noviembre de 2016). *La Nación - Economía*. Obtenido de <http://www.lanacion.com.ar/1960950-el-gobierno-plantea-por-ley-un-plan-de-inclusion-financiera>
- EduInversión. (2012). *Comisión Nacional de Valores*. Recuperado el 24 de Junio de 2017, de <http://www.cnv.gov.ar/inf FINAN/seminario/educacionfinanciera2012/presentaciones/proyectoeducacionfinanciera2012v10.ppt>
- Elton, E. J., Gruber, M., & Busse, J. (2004). *Are Investors Rational? Choices among Index Funds*. *The Journal of Finance*.
- Falbo, A. (11 de Febrero de 2011). *La Nación*. Recuperado el 31 de 05 de 2017, de *La Nación*: <http://www.lanacion.com.ar/1349134-por-que-los-argentinos-no-se-animan-a-invertir-en-la-bolsa>
- Fernández, M. (10 de Mayo de 2017). *La Nación*. Recuperado el 27 de Mayo de 2017, de <http://www.lanacion.com.ar/2022137-ni-un-peso-menos-saber-invertir-tambien-es-cuestion-de-mujeres>
- Financiera, I. d. (2016). *Banco Central de la República Argentina*. Recuperado el 10 de Abril de 2017, de Banco Central de la República Argentina: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/bef0216e.pdf>
- Fisher, K., & Statman, M. (2000). Investor Sentiment and Stock Returns. *Financial Analysts Journal*, 16-23.
- Fromlet, H. (2001). Behavioural finance-theory and practical application. *Business Economics*, 63-69.
- Hens, T., & Meier, A. (2014). Behavioural Finance: The Psychology of Investing. *CREDIT SUISSE SECURITIES (USA) LLC*.
- Hens, T., & Meier, A. (2014). Finanzas Conductuales: La Psicología de la Inversión. *CREDIT SUISSE SECURITIES (USA) LLC*.
- Inversor, G. d. (Febrero de 2017). *Comisión Nacional de Valores*. Recuperado el 10 de Abril de 2017, de <http://www.cnv.gov.ar/Publicaciones/InformeMercadoCapitales/InformeMensualFebrero2017.pdf>
- Invertir. (25 de Mayo de 2017). Obtenido de <http://www.invertir.gob.ar/secciones/cutiles/testdelinversor.aspx>

- Kahneman, D., & Tversky, A. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and Biases. *Science New Series*, 1124-1131.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 263-292.
- La Capital. (1 de Septiembre de 2013). La historia de la obsesión argentina por ahorrar dólares. *La Capital*, págs. <http://www.lacapital.com.ar/economia/la-historia-la-obsesion-argentina-ahorrar-dolares-n415330.html>.
- Lopez, C. (28 de Diciembre de 2011). *Consultatio Plus*. Recuperado el 17 de Junio de 2017, de <https://consultatioplus.com/blog-mercado-financiero-consultatio-en-los-medios/perfil-del-inversor-argentino>
- Ludden, C. (2015). *Accenture*. Recuperado el 24 de Junio de 2017, de Accenture Capital Wealth Management: [https://www.accenture.com/\\_acnmedia/PDF-2/Accenture-Wealth-Management-Rise-of-Robo-Advice.pdf](https://www.accenture.com/_acnmedia/PDF-2/Accenture-Wealth-Management-Rise-of-Robo-Advice.pdf)
- Miller, M., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *Journal of Business*, 411–433.
- Monteleone, D. (05 de Febrero de 2011). *Zona Bancos*. Recuperado el 24 de Junio de 2017, de <http://www.zonabancos.com/ar/analisis/blogs/3-banco-central-de-la-republica-argentina-15350-que-es-el-paef.aspx>
- Negocios, E. A. (2015). *Mundo Dinero*. Recuperado el 27 de Mayo de 2017, de <http://www.mundodinero.com.ar/como-ahorramos-los-argentinos/>
- Nofsinger, J. (2014). *The Psychology of Investing*. Pearson Education, Inc.
- OECD. (2005). *OECD Annual Report 2005*.
- OECD. (2013). *OECD: Finance*. Obtenido de [http://www.oecd.org/finance/financial-education/G20\\_OECD\\_NSFinancialEducation.pdf](http://www.oecd.org/finance/financial-education/G20_OECD_NSFinancialEducation.pdf)
- Ricciardi, V. (2008). The Financial Psychology of Worry and Women.
- Rio, S. (25 de Mayo de 2017). Obtenido de <http://www.santanderrio.com.ar/banco/online/personas/inversiones/test-del-inversor>
- Shefrin, H., & Statman, M. (1984). Explaining investor preference for cash dividends. *Journal of Financial Economics*, 253–282.
- Shiller, R., & Thaler, R. (2007). *Workshop in Behavioural Finance*. Obtenido de <http://www.econ.yale.edu/~shiller/behfin/index.htm>



- Statman, M. (1995). Behavioural finance versus standard finance. *AIMR Conference Proceedings*, (págs. 14-22).
- Statman, M. (2010). What Is Behavioural Finance? *Research Foundation Publications - CFA Institute*.
- Stein, J. (1996). Rational Capital Budgeting In An Irrational World. *The Journal of Business*, 429-455.
- Susana Di Pietro, A. T. (Marzo de 2013). *Buenos Aires Gobierno*. Recuperado el 10 de Abril de 2017, de Buenos Aires Gobierno:  
[http://www.buenosaires.gob.ar/sites/gcaba/files/2013\\_la\\_situacion\\_educativa\\_a\\_traves\\_de\\_los\\_censos\\_nacionales\\_de\\_poblacion\\_0.pdf](http://www.buenosaires.gob.ar/sites/gcaba/files/2013_la_situacion_educativa_a_traves_de_los_censos_nacionales_de_poblacion_0.pdf)
- Telam. (21 de Marzo de 2016). *Telam*. Recuperado el 24 de Junio de 2017, de  
<http://www.telam.com.ar/notas/201603/140385-caja-de-ahorro-gratis-banco-central.html>
- Yeyati, E. L. (15 de Mayo de 2017). *Híper Crítico*. Recuperado el 27 de Mayo de 2017, de Híper Crítico: <http://hipercritico.com/actualidad/8058-como-ahorran-y-consumen-los-argentinos-hoy.html>
- Zack, F. (31 de Mayo de 2013). Obtenido de <http://opinion.infobae.com/fernando-zack/2013/05/31/por-que-los-argentinos-ahorramos-en-dolares/>