

# La educación financiera para inversores minoristas en el contexto de los mercados financieros y los productos sostenibles

11 de noviembre de 2022



## **Autor: Rafael Muñoz**

Licenciado en Filología Hispánica y Diploma de Estudios Avanzados en Lírica, Narrativa y Teatro por la Universidad de Málaga. Experto Universitario en Gestión del Mercado Cultural y del Ocio por la Universidad Nacional a Distancia. Máster Executive en Administración y Dirección de Empresas por ESESA.

---

La Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV, IOSCO<sup>1</sup>, por sus siglas en inglés) es una organización internacional con sede en Madrid, la cual reúne a los reguladores de valores y de los mercados de futuros más significativos. En la actualidad, sus miembros regulan el 90 por ciento de estos. Junto al Comité de Basilea, dedicado a la supervisión bancaria, y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros, forman el Foro Conjunto de las normas internacionales de regulación financiera.

Esta introducción sirve para contextualizar y entender el peso del mandato que la OICV efectuó a su Consejo en junio de 2021, cuando solicitó la elaboración de un informe bajo el título *La educación del inversor minorista en el contexto de los mercados financieros y los productos sostenibles* (Agosto, 2022), así como para tomar conciencia de cómo ese mandato ha irradiado una serie de consideraciones a nivel normativo, legal y regulatorio en el conjunto de entidades supervisoras que forman parte de la OICV.

La petición del informe surgió porque el número de inversores -con independencia de su tamaño- interesados en realizar inversiones sostenibles se había incrementado de forma notable en los últimos años. Así lo indica la ESMA<sup>2</sup> en su Informe estadístico anual (abril, 2022), en el que pone de manifiesto que el aumento de la demanda (por parte de los inversores mayoristas y minoristas) de productos sostenibles ha provocado que las entidades que comercializan este tipo de productos reaccionen en una doble dirección, por un lado, creando nuevos productos ASG, y por otro, incorporando estrategias ASG en los productos que ya tenían establecidos.

Este incremento global de la cartera de productos sostenibles y el incremento del apetito inversor por los mismos puso en alerta a la OICV, pues considera que los inversores carecen de un marco coherente y comparable para entender globalmente las oportunidades y riesgos de los productos sostenibles, incluyendo en estos riesgos el “greenwashing”, o eventual mala praxis, por la falta de adecuación de los productos comercializados como tales a su naturaleza sostenible. En este sentido, sería conveniente que las entidades que comercializan estos productos bajo la etiqueta de “sostenibles”, fomentasen una transformación cultural en sus empresas con la finalidad de interiorizar en sus organizaciones las estrategias y los principios ASG.

El informe pone, por lo tanto, el foco en los riesgos inherentes a estos productos y en la carencia de una

terminología comúnmente aceptada por los reguladores y los diferentes actores del mercado. Esta falta de marco de entendimiento puede provocar confusión a la hora de analizar estos riesgos y oportunidades por parte del inversor, en especial, por el minorista. Es por ello por lo que define una serie de términos a partir de los cuáles va a desarrollar tentativamente los principales temas y objetivos del informe, fijando seis conceptos fundamentales: *ESG*; *Greenwashing*; *Sustainability*; *Sustainability-related products*; *Sustainable finance* y *Sustainably risk*.

Adicionalmente a este esfuerzo por crear una terminología con reconocimiento universal en el mundo de la educación financiera enfocada a las finanzas sostenibles y, en concreto, a la protección de los inversores minoristas en este ámbito, el informe publicado por la OICV propone una serie de cuestiones y desafíos que la educación financiera para inversores minoristas tiene que desarrollar y potenciar en el futuro. Advierte de la necesidad de un marco comparable, estable, homogéneo y coherente de la información sobre estos productos para que los inversores minoristas puedan realizar elecciones informadas de los mismos y, a su vez, señala los vacíos de información existentes en el mundo de los productos ESG y en el impacto que estos vacíos pueden ocasionar al inversor minorista.

En este sentido, el informe incide en la necesidad de que este tipo de inversores sea consciente de los riesgos a la hora de esperar los resultados de estos productos ASG y que, especialmente, sea consciente del riesgo de *greenwashing*, o lo que se ha venido a denominar “ecopostureo” (expresión ésta acuñada por el Gobernador del Banco de España). Riesgo que puede materializarse en diferentes momentos de la cadena de valor financiera de un producto.

Es en este punto en concreto en el que el informe pone de manifiesto la importancia de este riesgo pues “puede potencialmente generar pérdidas de confianza en la inversión general y socavar la capacidad del sistema financiero en su conjunto de reunir capital privado”<sup>3</sup>.

Se hace hincapié en la necesidad de dar al inversor minorista privado las herramientas de formación en el ámbito de las finanzas sostenibles para que sea capaz, por un lado, de comparar productos ASG con productos no ASG, y por otro, de entender los potenciales beneficios y riesgos específicos de estos productos. Disposiciones normativas como el denominado Reglamento de Divulgación de la Unión Europea tienen, precisamente, este propósito.

Finalmente, el informe finaliza con un apartado en el que se recogen diferentes herramientas y prácticas destinadas a las diferentes iniciativas existentes en el mundo de la Educación Financiera dirigidas a la inversión en productos sostenibles y que los reguladores deberían tener en cuenta en este tipo de programas. Se resumen, básicamente, en los siguientes puntos:

- Desarrollo e implementación de contenidos alrededor de las finanzas sostenibles.
- Uso de todos los canales de comunicación para informar a los inversores de las características y riesgos de las inversiones sostenibles.
- Que tanto los reguladores como los actores del mercado de inversión realicen un esfuerzo conjunto para crear las condiciones para proteger e informar de forma efectiva a los inversores minoristas en este nuevo mercado de inversiones sostenibles.

A modo de conclusión, podríamos afirmar que la evolución de los mercados y el seguimiento que del mismo realizan los supervisores, implican la realización de estudios como el presente.

Estos estudios surgen debido a la importancia que para el sistema financiero tiene una adecuada formación en el ámbito de la Educación Financiera de los diferentes actores que intervienen en el mismo. En este

punto, habría que volver a insistir en la idea de que la formación de los inversiones minoristas en productos ASG, debería ir pareja a un esfuerzo por parte de las entidades comercializadoras de los productos ASG de llevar la cultura de la sostenibilidad a sus organizaciones, de tal forma que, tras una adecuada transformación de las mismas (lo cual implica formación, innovación y motivación adecuada de los agentes que comercializan estos productos), hubiera una simetría en cuanto al conocimiento de estos productos, de sus riesgos y características, por parte de ambos.

La irrupción de los valores que conllevan las finanzas sostenibles pone nuevamente de manifiesto el carácter dinámico de los mercados, y cómo este se traslada a los distintos ámbitos con los que tiene concomitancias (regulatorio, fiscal, académico, etc.), acentuando la importancia de la Educación Financiera para su comprensión y conocimiento.

Atribución: Imagen de pch.vector en Freepik

---

<sup>[1]</sup> IOSCO - International Organization of Securities Commissions.

<sup>[2]</sup> ESMA - *Performance and costs of EU Retail Investment Products*. ESMA Anual Estadistical Report. April, 2021, Pág. 21.

<sup>[3]</sup> Retail Investor Education in the Context of Sustainable Finance Markets and Products. Final Report. IOSCO. Pág. 14. Agosto de 2022.