

# UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS



## “FINANZAS CONDUCTUALES Y SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN: UN ESTUDIO DEL USO DE HERRAMIENTAS COMPORTAMENTALES EN LA CAPTACIÓN Y RETENCIÓN DE CLIENTES”

Artículo científico para optar a la Licenciatura en Administración de Empresas

**Presentado por:** Madelin Yucra Chacón

**Bajo la tutoría de:** MSc. Paola Cárdenas Morales

La Paz – Bolivia

2022

**“FINANZAS CONDUCTUALES Y SOCIEDADES  
ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE  
INVERSIÓN: UN ESTUDIO DEL USO DE  
HERRAMIENTAS COMPORTAMENTALES EN LA  
CAPTACIÓN Y RETENCIÓN DE CLIENTES”**

*“BEHAVIORAL FINANCE AND MUTUAL FUND MANAGING  
COMPANIES: A STUDY OF THE USE OF BEHAVIORAL  
TOOLS IN ACQUIRING AND RETAINING CLIENTS”*

Madelin Yucra Chacón

Universidad Mayor de San Andrés

Facultad de Ciencias Económicas y Financieras

madelinyucra.c@gmail.com

**RESUMEN**

Las finanzas del comportamiento, como campo de investigación, fueron las encargadas de introducir el conocimiento generado dentro de las ciencias sociales a la comprensión de las anomalías del mercado financiero. Se planteó que la conducta de los actores económicos era irracional a diferencia de lo que teorías económicas sugerían. Algunos autores propusieron que la toma de consciencia sobre este fenómeno podría resultar provechoso en el fortalecimiento de vínculos entre asesores e inversores, permitiendo a los primeros comprender y adaptarse mejor a las necesidades de sus clientes. Con el presente estudio se buscó identificar si hay influencia de los postulados de las finanzas conductuales en el establecimiento de relaciones profesionales sólidas entre Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y sus clientes considerando que, como María Eugenia Cadenas Sáez (2020) señala, las personas con frecuencia desconocen sus



preferencias, utilizan incorrectamente la información disponible y no comprenden bien los riesgos que asumen. Para este propósito, se consultó a seis instituciones, con las que se aplicaría un instrumento que examina cinco dimensiones: Fundamentos de portafolios conductuales, encuadre, clasificación del perfil del inversor, comunicación y mitigación de sesgos. Se pudo concluir que la influencia se produce en aspectos muy puntuales, viéndose principalmente limitada por un reducido mercado, temas normativos e investigación escasa.

**Palabras clave:** Finanzas del comportamiento, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, captación, retención, relación asesor-inversor.

#### **ABSTRACT**

Behavioral finance, as a research field, was responsible for introducing the knowledge generated within social sciences to the understanding of financial market anomalies. It was stated that the behavior of economic actors was irrational, contrary to what economic theories suggested. Some authors proposed that awareness of this phenomenon could be beneficial in strengthening the links between advisors and investors, allowing the former to better understand and adapt to their client's needs. The present study sought to identify whether the postulates of behavioral finance influence the establishment of solid professional relationships between Mutual Fund Managing Companies and their clients, considering that, as María Eugenia Cadenas Sáez (2020) points out, people often do not know their preferences, uses the available information incorrectly and do not understand the risks they assume. For this purpose, six Mutual Fund Companies were asked, with which an instrument that examines five dimensions would be applied: Fundamentals of behavioral portfolios, framing, investor profile classification, communication and bias mitigation. As a conclusion, the influence may show up only on certain aspects and being limited by a small market, normative issues and reduced investigation work.

**Keywords:** Behavioral finance, Mutual Fund Managing Companies, Acquiring, Retaining, Advisor-investor relationship.



## INTRODUCCIÓN

Las finanzas conductuales (*Behavioral finance*) surgen de la necesidad de expandir y enriquecer la comprensión del ser humano en su proceso de toma de decisiones financieras, logrando a su vez explicar los efectos de las desviaciones irracionales que intervienen en el mismo. Para este fin incorpora revelaciones significativas de la psicología y la sociología, buscando hacer frente a los enfoques económicos tradicionales. Es entonces que se puede establecer que, “el *Behavioral finance* es el lado humano, real y natural del actor financiero.” (Fernández León & Ladrón de Guevara Cortés, 2011)

Impulsada a través de los aportes de Simon (Racionalidad Limitada), Kahneman y Tversky (Teoría del prospecto), Thaler (Teoría del empujón), entre otros autores; no solamente brinda herramientas cruciales para comprender el comportamiento financiero propio y tratar de mitigar cuanto más sea posible la influencia de ilusiones cognitivas, sino que permite a los asesores en materia financiera estrechar vínculos con sus clientes considerando aspectos que van más allá de las contempladas por las teorías financieras tradicionales.

El reconocido asesor e investigador en el campo, Michael M. Pompian, realizó un estudio en 2007 en el que entrevista a 290 asesores financieros sofisticados en 30 países sobre su interés y uso de las finanzas conductuales con sus clientes. El 93% de ellos creía que los inversores individuales toman decisiones irracionales y el 96% usaba exitosamente las finanzas conductuales para mejorar las relaciones con sus clientes. Ellos se dieron cuenta que conseguir clientes es difícil y costoso, mientras que perderlos es sencillo. Pompian (2008) señala que el motivo más común por el que pierden clientes es porque son incapaces de meterse en sus cabezas lo suficiente como para construir relaciones personales y financieras sólidas, porque al final entender cómo los clientes piensan y se comportan resulta clave para tener éxito en la adquisición y retención de los mismos. Entre sus beneficios se encuentran: Fortalecimiento de la confianza y relaciones con clientes, mejora de las decisiones financieras/priorización de metas de los usuarios,



manejo sobresaliente de las expectativas del cliente, conservación de inversiones en periodos de volatilidad y demás. (Charles Schwab Investment Management, 2019)

El sistema financiero boliviano se compone de Agencias de Bolsa, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, Bolsa Boliviana de Valores, Calificadoras de Riesgo, Firmas de Auditoría y Entidades Bancarias, cada una cumpliendo una función específica en el proceso de canalizar recursos de fuentes excedentarias a deficitarias. Una forma de realizar esta canalización es a través de la gestión de inversiones, para lo cual, en Bolivia existen instituciones especializadas en el tema: Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs).

Asesores financieros y Sociedades Administradoras de Fondos de inversión poseen características similares sin llegar a ser exactamente lo mismo, por ello resulta preciso definir ambos términos.

Un asesor financiero según el BBVA México (2022) es:

Aquel o aquella profesionista que ayuda a otras personas en temas que se relacionan con el mundo de la economía y las finanzas. Te orienten sobre los productos financieros que existen y te asesora en comprender lo que más te conviene de acuerdo con el riesgo que quieras tomar. Su labor no sólo es la de ayudar a entender las implicaciones que existen en el mundo de la economía, sino que, normalmente, un asesor aconseja a otras personas que son ajenos a los conocimientos sobre la materia en profundidad, pero que saben que desean invertir sus ahorros y obtener rendimientos de su dinero. A cambio de sus enseñanzas y su guía, el asesor financiero obtendrá un porcentaje o una comisión preestablecida de lo que se obtiene en una operación financiera aconsejada.

Por otro lado, una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión es una institución que ofrece cuotas de participación en fondos comunes sea en moneda nacional o extranjera. La Asociación Boliviana de Agentes en Valores (2019) indica que:



Su principal tarea es la administración de cartera de inversiones (...) Las SAFIs establecen e implementan las políticas de inversión que persigue el fondo, realizando inversiones a discreción propia, a favor de los participantes del fondo y por cuenta y riesgo de los mismos, haciendo prevalecer en todo momento los intereses de los participantes. Las políticas de inversión son de conocimiento de los participantes con anterioridad a su ingreso al fondo (...) La SAFI reúne el dinero proporcionado por los participantes y lo invierte en instrumentos de acuerdo al objetivo específico del fondo de inversión.

Sin embargo, una particularidad importante que permite hacer una suerte de paralelismo con el estudio expuesto al inicio de este apartado, en el que se relata la facilidad de pérdida de clientes, se puede encontrar en la oferta de fondos abiertos en bolivianos por parte de las SAFIs. Dentro de este tipo de fondos los rescates resultan sencillos, muchas veces no requieren notificación previa en montos menores a 50.000 Bs. y el hecho de que sean en moneda local también facilita la disposición del dinero para otros gastos.

Considerando similitudes particulares de funciones entre asesores y SAFIs, la utilidad de las finanzas conductuales como área de investigación complementaria y una reducida producción intelectual, al menos pública a nivel nacional; cabe preguntarse si algunos de sus elementos influyen en los procesos de adquisición y retención de clientes de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de qué manera lo hacen. De esa forma se conseguirá establecer un punto de partida significativo, conocer el estado actual puede ayudar a fijar hasta donde se podría llegar y las limitaciones que existen en la aplicación de las finanzas conductuales dado nuestro contexto en relación a otros países. Ahí radica el objeto de esta investigación.

#### *Pregunta de investigación*

¿Qué elementos de las finanzas conductuales son utilizados en la captación y retención de clientes por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión?

#### *Objetivo general*

Identificar las herramientas propias de las finanzas conductuales empleadas por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión en sus procesos de captación y retención de clientes.

*Objetivos específicos*

- Conocer si se emplean principios de los denominados “Portafolios conductuales” en el diseño de fondos vigentes.
- Determinar los aspectos tomados en cuenta para la presentación de fondos a los interesados.
- Detectar la influencia de teorías de clasificación de inversores propuestas por representantes de las finanzas conductuales en procesos de diagnóstico.
- Comprender si se establece una estrategia de comunicación en función a las ilusiones cognitivas del cliente.
- Indagar en la existencia de técnicas de mitigación de sesgos.

## **METODOLOGÍA**

La presente investigación se desarrolló empleando el método científico. El diseño de la investigación es no experimental, de corte transversal, prospectivo. A su vez, posee un enfoque cualitativo de tipo descriptivo, su desarrollo se orienta según el método inductivo.

Para la determinación del sujeto de estudio se consideró como población a todas las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión autorizadas por la ASFI (2022) las cuales comprenden 14 instituciones a nivel nacional y se procedió a hacer un muestreo no probabilístico estableciendo ciertas características específicas que permitan acceder a la central de información y lograr los objetivos planteados en este documento. Las mismas son: Ofrecer fondos de inversión abiertos en bolivianos y contar con la oficina central de la entidad en la ciudad de La Paz.

Por lo anteriormente expuesto, la muestra estuvo comprendida por 6 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión:



- BISA SAFI
- BNB SAFI
- Fortaleza SAFI
- Credifondo SAFI
- Mercantil Santa Cruz SAFI
- SAFI Unión

La técnica empleada fue una entrevista estructurada compuesta por dos secciones:

1. *Captación:* En la que se analiza la integración de principios conductuales en la asignación de activos – políticas del fondo (Qué se presenta) y el encuadre de los mismos (Cómo se presenta)
2. *Retención:* En la que se explora la adaptación de componentes conductuales en la clasificación de inversores y la estrategia de comunicación, además de si se busca mitigar los sesgos manifestados por los clientes en su búsqueda de afianzamiento de vínculos profesionales. (Ver anexo 1)





## **RESULTADOS**

La entrevista estructurada constó de 17 preguntas en el marco de cinco dimensiones:

1. *Diseño de portafolios conductuales (Asignación de activos y políticas de portafolio).*
2. *Encuadre:* Forma en la cual se presentan los servicios ofrecidos, además de las revelaciones significativas del contexto que se recolectan para lograr un alcance más efectivo y enfocado.
3. *Diagnóstico del tipo de inversor.*
4. *Asesoramiento/comunicación:* Aplicación de algún sesgo psicológico dentro de la comunicación activa con el cliente para ayudarlo a lograr sus metas de inversión.
5. *Mitigación de sesgos:* Posibles medidas adoptadas para mitigar las ilusiones cognitivas que no permiten que los clientes alcancen sus objetivos

Además, se añadió una pregunta contingente sobre la adhesión de herramientas conductuales en los procesos futuros de captación y retención de clientes de cada SAFI. Se logró obtener información empleando el instrumento, de forma escrita y presencial, con autoridades de distinto nivel jerárquico de las seis instituciones que comprenden la población. A continuación, se presenta un resumen codificado de los hallazgos del estudio (Ver anexo 2):

**Tabla 1**

*Primera dimensión: Diseño de portafolios conductuales (Asignación de activos y políticas de portafolio)*

	1	2	3
NOMBRE	Roberto Andrés Taboada Oporto	Sergio Viscarra Luján	Daniela Beatriz Soza Pérez
INSTITUCIÓN	BNB SAFI	BISA SAFI	Credifondo SAFI
CARGO	Subgerente de inversiones	Gerente General	Gerente General
Rasgos de personalidad que posee el participante al que se oriente uno de los fondos abiertos que ofrece la entidad.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cada cliente tiene un fondo de inversión específico.</li> <li>• Uno de los parámetros principales es el plazo.</li> <li>• Liquidez inmediata.</li> <li>• Facilidad en el manejo de efectivo.</li> <li>• Liquidez limitada.</li> <li>• Los participantes están dispuestos a ponerse un freno de mano para poder sacar sus fondos a cambio de mayor rentabilidad.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Podemos tener tres tipos de fondos en cuanto a plazo: corto, mediano y largo plazo.</li> <li>• Nosotros solo administramos fondos de renta fija.</li> <li>• El perfil del participante va adecuado al horizonte de inversión.</li> <li>• Cada participante tiene un perfil distinto: uno conservador, uno agresivo y demás.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No hay una sola característica de los participantes que tenemos.</li> <li>• Bolivia aún es un mercado pequeño.</li> <li>• Tenemos muy pocos participantes que realmente entienden que es un fondo de inversión.</li> <li>• Cliente transaccional y cliente de largo plazo.</li> <li>• Cliente sofisticado y no sofisticado.</li> <li>• Muchas veces nos comparan con una caja de ahorros.</li> <li>• Imagino que en el momento de la venta no hay una explicación adecuada de los productos que ofrecemos.</li> <li>• Los clientes transaccionales quieren una oferta muy similar a la que tiene la banca.</li> <li>• Los clientes a largo plazo quieren ver que su dinero no pierda, acceso a la información.</li> </ul>
Indique si se encuentra de acuerdo con las siguientes afirmaciones (es posible elegir más de una): A. El cliente busca recibir un beneficio monetario por su participación, para eso está	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A (Sentido netamente monetario)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El fondo está hecho para generar rentabilidad.</li> <li>• Una entidad a la que le tengas la confianza suficiente.</li> <li>• Por el momento no hemos llegado a la profundidad de mercado en relación a los valores.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estoy de acuerdo con la primera, puede haber algo de cierto en la segunda y la tercera, depende del tipo de cliente.</li> <li>• Las personas buscan diversificar las opciones que tienen.</li> </ul>

## Madelin Yucra - Chacón



<p>diseñado el fondo</p> <p>B. El cliente busca estatus, un fondo que le guste y en el que se respeten sus valores, para eso está diseñado el fondo</p> <p>C. El cliente busca provocar sentimientos positivos negativos a través de su para eso está diseñado el fondo</p>			
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cuando uno hace una inversión inteligente realmente se siente muy superado.</li> <li>• Tratamos de manejarnos muy responsablemente.</li> </ul>	
<p>Cuándo se consideraría que un fondo no cumplió su función</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No se cumple con los parámetros de crecimiento esperados.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cuando es muy cortoplacista en su expectativa.</li> <li>• Si se pone en riesgo el capital del participante a largo plazo por beneficios al día de hoy.</li> <li>• Cuando el fondo no se adecua el horizonte de tiempo del participante.</li> <li>• Si el fondo está compuesto de activos muy poco líquidos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cuando se incumple con algún aspecto de las políticas del fondo.</li> <li>• Entrando a efectuar inversiones nos topamos con un mercado muy limitado.</li> <li>• Los fondos van mutando de acuerdo a la coyuntura del mercado.</li> </ul>
<p>Objetivo que tienen cuando diseñan un fondo</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No hay mucho que se pueda hacer por un tema regulatorio.</li> <li>• Novedad e ingenio.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El objetivo se diseña en base a la estrategia de inversión y al plazo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tener una oferta diversificada.</li> <li>• Tratar de cubrir todas las necesidades del mercado.</li> </ul>
<p>Condiciones en las que se considera que es pertinente hacer una adaptación de los activos que componen el fondo</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Riesgos coyunturales.</li> <li>• Barreras por la política de inversión.</li> <li>• Cambio muy drástico en el mercado, pero perdería un poco el sentido del fondo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Las inversiones se tienen que adaptar al horizonte de tiempo (Corto, mediano y largo plazo).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Coyuntura del mercado.</li> <li>• Encrucijada entre la rentabilidad o apegarse a la política inicial.</li> <li>• Los inversionistas buscan estabilidad y rentabilidad, se puede ir adaptando siempre que no se afecte alguna de ellas.</li> </ul>

	4	5	6
Nombre	Luis Sergio Jiménez Peñaranda	Marcelo Mariaca Uría	Bryant Alarcón Peñarrieta
Institución	SAFI Mercantil Santa Cruz	Fortaleza SAFI	SAFI Unión
Cargo	Jefe de inversiones	Oficial de Inversiones	Jefe Comercial

## Madelin Yucra - Chacón



<p>Rasgos de personalidad que posee el participante al que se oriente uno de los fondos abiertos que ofrece la entidad.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tolerancia al riesgo del participante.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Baja tolerancia al riesgo, pero al mismo tiempo, exigentes en rendimiento.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Depende mucho de la idiosincrasia del participante.</li> <li>Clasificación según el perfil de aversión al riesgo:             <ul style="list-style-type: none"> <li>Conservador</li> <li>Moderado</li> <li>Agresivo/Dinámico</li> </ul> </li> </ul>
<p>Indique si se encuentra de acuerdo con las siguientes afirmaciones (es posible elegir más de una):</p> <p>A. El cliente busca recibir un beneficio monetario por su participación, para eso está diseñado el fondo</p> <p>B. El cliente busca estatus, un fondo que le guste y en el que se respeten sus valores, para eso está diseñado el fondo</p> <p>C. El cliente busca provocar sentimientos positivos negativos a través de su para eso está diseñado el fondo</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A</li> <li>B</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A</li> </ul>
<p>Cuándo se consideraría que un fondo no cumplió su función</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>No se cumple con lo prometido.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Incumplimiento de las políticas de inversión.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Exposición del patrimonio del participante y generación de una tasa de rendimiento no proporcional.</li> </ul>
<p>Objetivo que tienen cuando diseñan un fondo</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ajuste a las necesidades de un nicho de participantes.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Brindar la mejor combinación riesgo y rendimiento.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Atender las demandas y necesidades de los participantes y/o inversionistas.</li> <li>Generar rendimiento en base al riesgo para los inversionistas.</li> </ul>
<p>Condiciones en las que se considera que es pertinente hacer una adaptación de los activos que componen el fondo</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cartera poco sana.</li> <li>Valores que no están en condiciones de mercado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>En aquellas en las que la coyuntura (económica/política) pueda afectar el rendimiento del fondo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Periódicamente se debe realizar ajustes debido a que el mercado es dinámico.</li> </ul>



En las respuestas obtenidas, no se identifica tal cual un rasgo de personalidad para el diseño de un fondo, sino se plantea plenamente en términos de plazo y riesgo en la mayoría de los casos.

Todos coinciden en que el diseño de un fondo recae en la generación de un beneficio monetario para el cliente, tres coinciden en que puede influir la búsqueda de un estatus, y dos en que se busque provocar sentimientos positivos, aunque este último puede darse en casos muy específicos.

Una gran mayoría enlaza la acción de “incumplir las políticas del fondo” como una señal de incumplimiento de la función general del mismo, lo cual involucra trasgredir políticas de inversión, horizonte de tiempo o parámetros de crecimiento. Incluso se menciona que el poner en riesgo el capital es una señal de que un fondo no cumplió su función.

El objetivo con el cual se diseñan los fondos de inversión, según nuestros sujetos de estudio, parte desde la satisfacción de necesidades, hasta la generación de estrategias coherentes que otorguen rendimientos razonables y una oferta diversificada, de la misma manera sale a flote el deseo de crear fondos novedosos e ingeniosos para el público.

En cuanto a las condiciones que empujan a una adaptación de los activos que componen el fondo, tres entidades coinciden en que es la coyuntura el factor principal, el resto difiere en aspectos como el horizonte de tiempo, una cartera poco sana o que los ajustes deben ser periódicos.

*Segunda dimensión: Encuadre*

	1	2	3
NOMBRE	Roberto Andrés Taboada Oporto	Sergio Viscarra Luján	Daniela Beatriz Soza Pérez
INSTITUCIÓN	BNB SAFI	BISA SAFI	Credifondo SAFI

## Madelin Yucra - Chacón

CARGO	Subgerente de inversiones	Gerente General	Gerente General
Se evalúa cuanto conoce la sociedad boliviana sobre fondos de inversión para hacer la redacción del material informativo. Si es así, como se obtiene esa información.	<ul style="list-style-type: none"> <li>No se está haciendo mucho aún en la recaudación de información.</li> <li>Capacitaciones constantes en el mercado.</li> <li>Los clientes no entienden mucho la cultura del mercado de valores como tal.</li> <li>Dentro de la medición del perfil de riesgo se conoce su tipo de conocimiento.</li> <li>Se incentiva a la cultura en general.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La información que tenemos de los fondos es completamente pública, está en muchas plataformas.</li> <li>Si tratamos de manejar un lenguaje más común, no tan técnico, pero también hay temas que tienen que tener un lenguaje técnico por temas normativos</li> <li>Algo particular de nosotros, va más relacionado a lo que nosotros queremos transmitirle al cliente, lo que esencialmente tiene que conocer.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La información del mercado es muy escasa, no hay un análisis de mercado de los inversionistas.</li> <li>A diferencia de la banca, a este lado la información es muy escasa porque todavía es un mercado muy pequeño.</li> <li>Lo que yo veo es que no siempre tomamos en cuenta el conocimiento de los inversionistas o de los potenciales inversionistas.</li> </ul>
Conoce las desviaciones psicológicas que influyen en los bolivianos cuando toman la decisión de invertir y si podría dar un ejemplo.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inestabilidad político - social en Bolivia.</li> <li>No se sabe que nuevas medidas van a salir.</li> <li>Incertidumbre.</li> <li>Si tu estado no te está dando la seguridad para que la economía esté fluyendo, uno como cliente normal no sabrá donde invertir y ese es el trabajo más duro que nosotros tenemos.</li> <li>No es convencer, pero si mostrar con datos históricos que nuestro desempeño ha sido el apropiado en cualquier tipo de coyuntura.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Riesgo y rentabilidad.</li> <li>Hacer bien las cosas para transmitir confianza.</li> <li>La sociedad boliviana es bastante familiar. Si puedes manejar bien el dinero de alguien no solo hará que esa persona esté satisfecha, sino todo su círculo cercano.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Si soy una persona aversa al riesgo y me demuestras que tus fondos son los más estables, o que realmente no habrá variaciones en la tasa y que mi dinero va a estar asegurado, seguramente vas a tocar un aspecto sensible que me lleve a irme contigo.</li> <li>También estarán los que no son aversos al riesgo y les muestras una rentabilidad brutal muy por encima de las otras opciones también se van a enganchar.</li> </ul>
9. Indique si se considera alguno de los siguientes aspectos (u otros) en su proceso de captación de clientes	<ul style="list-style-type: none"> <li>A</li> <li>B</li> <li>C</li> <li>D</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>E</li> <li>Tenemos participantes de todo tipo de formación, es bastante global e inclusivo.</li> <li>El lugar de residencia, pero por la ubicación de las oficinas de la entidad.</li> <li>El nivel de ingreso tampoco, no es un monto restrictivo en general.</li> <li>El estado civil tampoco es un tema muy importante dentro de la captación en sí.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A</li> <li>C</li> <li>D</li> </ul>
A. Tipo de formación			
B. Lugar de residencia			
C. Estado civil			
D. Nivel de ingreso			
E. Otro			

## Madelin Yucra - Chacón



- Lo más importante de la captación es el salto del ahorro a la inversión.

	4	5	6
Nombre	Luis Sergio Jiménez Peñaranda	Marcelo Mariaca Uría	Bryant Alarcón Peñarrieta
Institución	SAFI Mercantil Santa Cruz	Fortaleza SAFI	SAFI Unión
Cargo	Jefe de inversiones	Oficial de Inversiones	Jefe Comercial
Se evalúa cuanto conoce la sociedad boliviana sobre fondos de inversión para hacer la redacción del material informativo. Si es así, como se obtiene esa información.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Material informativo en palabras más simples y claras posibles.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sí, con un estudio de mercado</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Constantemente se realiza inteligencia e investigación de mercado. Pero se obtiene información a través de opinión pública en ferias y encuestas a cartera de clientes (vigente) y potenciales.</li> </ul>
Conoce las desviaciones psicológicas que influyen en los bolivianos cuando toman la decisión de invertir y si podría dar un ejemplo.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Miedo a la seguridad política y económica del país.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Si, toman decisiones impulsivas en momentos críticos. Es por ello que la asesoría es fundamental</li> </ul>	
Indique si se considera alguno de los siguientes aspectos (u otros) en su proceso de captación de clientes			
A. Tipo de formación	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A</li> </ul>
B. Lugar de residencia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• B</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• B</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• B</li> </ul>
C. Estado civil			<ul style="list-style-type: none"> <li>• D</li> </ul>
D. Nivel de ingreso			
E. Otro			

Varios están de acuerdo en que la información que existe sobre el mercado es reducida, por lo que se opta por situar el umbral en lo que las Sociedades desean que el público sepa, intentando emplear un lenguaje simple. En dos casos si se admite hacer investigaciones de mercado para conocer el nivel de conocimiento de la población sobre fondos de inversión.



En cuanto a las desviaciones psicológicas que afectan las decisiones racionales de la sociedad boliviana, las respuestas más cercanas a lo que la pregunta busca develar, mencionan aspectos como las decisiones impulsivas o influidas por la inestabilidad político-social del país.

La información sociodemográfica puesta en consideración para la captación de clientes, ordenado según su grado de recurrencia en las respuestas, es: el tipo de formación en la mayoría de los casos, el lugar de residencia, el nivel de ingreso y en menor medida el estado civil.

*Tercera dimensión: Diagnóstico del tipo de inversor*

	1	2	3
<b>NOMBRE</b>	Roberto Andrés Taboada Oporto	Sergio Viscarra Luján	Daniela Beatriz Soza Pérez
<b>INSTITUCIÓN</b>	BNB SAFI	BISA SAFI	Credifondo SAFI
<b>CARGO</b>	Subgerente de inversiones	Gerente General	Gerente General
Conoce la forma en la que su cliente obtuvo el patrimonio a invertir	<ul style="list-style-type: none"> <li>Está dentro de nuestra política.</li> <li>Si el monto es pequeño no vamos a pedir respaldo.</li> <li>Hay algunos participantes que deben pasar por la UIF.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Si</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Si, por un tema regulatorio.</li> </ul>
Aplica exámenes de tolerancia al riesgo a los interesados	<ul style="list-style-type: none"> <li>Si, se mide su perfil de riesgo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Si, en realidad un examen de tolerancia no, pero lógicamente identificamos el perfil del participante.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se les hace preguntas básicas para ver qué es lo que están buscando.</li> <li>Tal vez si tuviéramos más opciones de renta variable sería importante hacer un examen más a profundidad.</li> </ul>
Emplea algún examen para conocer las ilusiones cognitivas (Sesgos y heurísticas) que guían las acciones de sus clientes al menos en un ámbito financiero	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sí.</li> <li>Ver cómo cambian sus intereses y realmente qué tipo de cultura se está creando.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Si</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>No</li> </ul>



## Madelin Yucra - Chacón



<p>Conoce las tendencias de ahorro, gasto o inversión (en mayor o menor escala) de sus clientes</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sí, es importante.</li> <li>• Integramos muy bien nuestros servicios al ser un grupo financiero.</li> <li>• Los clientes que abren sus cuentas aquí se interiorizan sobre lo que están haciendo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se identifican patrones extraños si es que los hay.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Es algo que conocemos muy poco, hay mucha data que podemos explorar para conocer realmente el comportamiento de nuestros clientes.</li> </ul>
<p>Cuando se asesora en la elección de un fondo, se considera de alguna manera las emociones o estructura de valores del individuo y como estas guían su conducta.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Está dentro de las preguntas básicas que hacemos respecto a su nivel de riesgo.</li> <li>• La idea no es convencer sino mostrar que hay más opciones, pero al final la decisión la toma el participante al 100%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Si, como te digo lo principal es ese salto de ahorro a inversión eso es lo que tiene que cambiar conductualmente el participante y luego ya viendo su perfil de riesgo corto, mediano o largo plazo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El momento en el que se habla con el cliente influye mucho.</li> <li>• Por lo menos debería hacerse ciertas preguntas para que se pueda guiar al cliente.</li> </ul>
<p>Nombre</p> <p>Institución</p> <p>Cargo</p>	<p>4</p> <p>Luis Sergio Jiménez Peñaranda</p> <p>SAFI Mercantil Santa Cruz</p> <p>Jefe de inversiones</p>	<p>5</p> <p>Marcelo Mariaca Uría</p> <p>Fortaleza SAFI</p> <p>Oficial de Inversiones</p>	<p>6</p> <p>Bryant Alarcón Peñarrieta</p> <p>SAFI Unión</p> <p>Jefe Comercial</p>
<p>Conoce la forma en la que su cliente obtuvo el patrimonio a invertir</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sí, es requerimiento normativo y de la UIF.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sí, es requisito de la Unidad de Investigación Financiera.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Según normativa de ASFI y la política “Conozca a su cliente” de UIF, estamos obligados a recabar información sobre el origen de los fondos.</li> </ul>
<p>Aplica exámenes de tolerancia al riesgo a los interesados</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Consultas para conocer el perfil de riesgo y sugerir el fondo más adecuado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sí, se aplica un cuestionario para conocer el perfil del riesgo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No.</li> </ul>
<p>Emplea algún examen para conocer las ilusiones cognitivas (Sesgos y heurísticas) que guían las acciones de sus clientes al menos en un ámbito financiero</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sí, se emplea una hoja de objetivos de las personas interesadas. Siendo un pilar para la asesoría.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No.</li> </ul>
<p>Conoce las tendencias de ahorro, gasto o inversión (en mayor o menor escala) de sus clientes</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Si</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sí, es requisito de la UIF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se toma ventaja de deficiencias para potenciar los fondos de inversión.</li> </ul>



Cuando se asesora en la elección de un fondo, se considera de alguna manera las emociones o estructura de valores del individuo y como estas guían su conducta

- Si, en las preguntas realizadas al participante

- Sí, se las obtiene del perfil de riesgo

- Se consideran en base a objetivos emocionales implantados al participante, como ser: Objetivo corto/mediano plazo (Compra de un auto, etc.) y objetivo a largo plazo (Educación de los hijos o la compra de una casa)

Según los resultados obtenidos, todos conocen la forma en la que su cliente obtuvo el patrimonio por temas meramente normativos. La tolerancia al riesgo, que consta en la identificación del perfil de cada participante, también es medida por medio de preguntas básicas en el 80% de las instituciones consultadas, en uno de los casos se admitió que no se ahonda mucho en ello por la limitada cantidad de opciones disponibles en renta variable.

El conocimiento de las ilusiones cognitivas (Sesgos y heurísticas) que guían las acciones de los clientes obtuvo respuestas más dispares, tres instituciones indican emplear exámenes para conocerlas, mencionando una de ellas que les sirve particularmente para ver cómo cambian los intereses de los inversores, y tres no.

Las tendencias de ahorro, gasto e inversión son identificadas por cuatro sociedades de las seis entrevistadas, una indica que se hace poco, aunque resulta en información importante para explorar el real comportamiento de los clientes.

Finalmente, respecto a si se toma en cuenta o no la estructura de valores o emociones de los individuos, se afirma que las entidades lo hacen o por lo menos piensan que debería hacerse.

*Cuarta dimensión: Asesoramiento/Comunicación*

	1	2	3
NOMBRE	Roberto Andrés Taboada Oporto	Sergio Viscarra Luján	Daniela Beatriz Soza Pérez

Madelin Yucra - Chacón



INSTITUCIÓN	BNB SAFI	BISA SAFI	Credifondo SAFI
CARGO	Subgerente de inversiones	Gerente General	Gerente General
Adhiere algún sesgo psicológico en su estrategia de comunicación con sus clientes	<ul style="list-style-type: none"> <li>No</li> <li>Crear una cultura familiar.</li> <li>Sentido de apropiación del producto.</li> <li>Es muy amplio, son muchos clientes.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>No.</li> <li>No se puede asegurar una rentabilidad.</li> <li>Se debe transmitir confianza.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sí.</li> </ul>

  

	4	5	6
Nombre	Luis Sergio Jiménez Peñaranda	Marcelo Mariaca Uría	Bryant Alarcón Peñarrieta
Institución	SAFI Mercantil Santa Cruz	Fortaleza SAFI	SAFI Unión
Cargo	Jefe de inversiones	Oficial de Inversiones	Jefe Comercial
Adhiere algún sesgo psicológico en su estrategia de comunicación con sus clientes	<ul style="list-style-type: none"> <li>No</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sí, marketing segmentado por distintas variables.</li> </ul>	

Una proporción mayor de los entrevistados señala que no lo hace; sin embargo, prima el deseo de crear una cultura familiar y transmitir confianza, sin asegurar una rentabilidad establecida.

El hecho de que sean muchos clientes puede hacer de este un proceso complicado. Dos entidades afirman si incluir sesgos psicológicos en sus estrategias de comunicación.

*Quinta dimensión: Mitigación de sesgos*

	1	2	3
NOMBRE	Roberto Andrés Taboada Oporto	Sergio Viscarra Luján	Daniela Beatriz Soza Pérez
INSTITUCIÓN	BNB SAFI	BISA SAFI	Credifondo SAFI
CARGO	Subgerente de inversiones	Gerente General	Gerente General

## Madelin Yucra - Chacón



<p>Cuál de las siguientes técnicas ha probado ser más efectiva al trabajar con sus clientes para ayudarlos a alcanzar sus metas a largo plazo:</p> <p>A. Tomar una perspectiva a largo plazo (Recordarle al cliente sobre las metas iniciales de su inversión)</p> <p>B. Implementar un proceso sistemático (Comentarle las guías y parámetros que se utilizan para brindarle confianza)</p> <p>C. Integrar metas basadas en la planeación (Hacer que invierta el total de su dinero destinado para el fin en fondos distintos que estén direccionados a diversas metas)</p> <p>D. Descubrir gatillos emocionales (Conocer que eventos le producen una reacción emocional)</p> <p>E. Incrementar la diversificación del portafolio (Que le dé una sensación de seguridad)</p> <p>F. Recomendar a los inversores mantener la calma (Contenerlos)</p> <p>G. Considerar resultados pasados (Mostrarle un buen desempeño pasado que le haga confiar en el futuro)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A</li> <li>• B</li> <li>• C</li> <li>• F</li> <li>• G</li> <li>• La diversificación en Bolivia no porque al cliente no le importa mucho. Muchos no saben en qué estamos invirtiendo, aunque le mandemos el a su correo de forma diaria la información.</li> <li>• Descubrir gatillos emocionales es muy subjetivo, lo veo bastante profundo.</li> <li>• Hay muchos productos que son exactamente iguales, lo único que los diferencia son los canales de atención. Lo que te convence al día es quien te paga más.</li> <li>• Cuando te das cuenta que podías haber ganado el doble en otra SAFI, ahí te das cuenta que todos los aspectos emocionales no tienen nada, simplemente es un tema monetario.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Todas son importantes, pero me gustaría indicar por qué.</li> <li>• A. La meta de inversión no es necesariamente a largo plazo.</li> <li>• B. El participante debe conocer como es el proceso en sí.</li> <li>• C. Para algunos participantes una inversión es intermedia, integran sus metas y planean.</li> <li>• D. Descubrir los gatillos emocionales puede ser interesante pero lógicamente no estamos aquí para manipularlos y no está bien que nadie lo haga</li> <li>• E. El tema de la diversificación es elemental, te da una sensación de seguridad.</li> <li>• F. Se puede recomendar mantener la calma, pero solo por periodos muy cortos o puede generar susceptibilidad.</li> <li>• Para mí la información es poder.</li> <li>• G. Esto es importante para el tema de los fondos, no te puedo asegurar que pasará mañana, pero si te puedo mostrar que he hecho el tiempo anterior. Entonces de ahí puedes generar cierta confianza de que tu inversión está en buenas manos o no.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A</li> <li>• E</li> <li>• G.</li> </ul>
<p>Una vez que ha reconocido los elementos psicológicos que afectan una posible inversión a largo plazo de sus clientes, cómo interviene para disiparlas.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Si un cliente viene con una duda, tiene al alcance hasta sentarse con el gerente general para que le explique.</li> <li>• Nosotros como sociedad nunca pondremos las manos al fuego diciendo que algo puede pasar. Lo que nosotros decimos son opiniones.</li> <li>• Al final del día el desempeño histórico es lo que cuenta.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Para nosotros cada participante es igual.</li> <li>• Si el participante tiene dudas de cómo está compuesto el fondo se le va a explicar.</li> <li>• Entrar a esos temas psicológicos para usarlos a tu favor o en tu contra, no lo hacemos. Lo que queremos es que el participante tenga confianza, eso quizás es lo más psicológico, confianza a través de una administración responsable nuestra.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Si.</li> <li>• Tenemos un número muy reducido de participantes, se tiene un contacto muy cercano uno a uno</li> <li>• Cuando identificamos que no era esto lo que el cliente quería le explicamos la gama de productos que ofrecemos para ver si algo se acomoda a sus necesidades y si después de eso resulta que no es lo que</li> </ul>

## Madelin Yucra - Chacón



quería, lo ayudamos a hacer la transferencia.

- No se puede obligar o retener con falsas expectativas.

	4	5	6
Nombre	Luis Sergio Jiménez Peñaranda	Marcelo Mariaca Uría	Bryant Alarcón Peñarrieta
Institución	SAFI Mercantil Santa Cruz	Fortaleza SAFI	SAFI Unión
Cargo	Jefe de inversiones	Oficial de Inversiones	Jefe Comercial

Cuál de las siguientes técnicas ha probado ser más efectiva al trabajar con sus clientes para ayudarlos a alcanzar sus metas a largo plazo:

A. Tomar una perspectiva a largo plazo

(Recordarle al cliente sobre las metas iniciales de su inversión)

B. Implementar un proceso sistemático

(Comentarle las guías y parámetros que se utilizan para brindarle confianza)

C. Integrar metas basadas en la planeación

(Hacer que invierta el total de su dinero destinado para el fin en fondos distintos que estén direccionados a diversas metas)

D. Descubrir gatillos emocionales

(Conocer que eventos le producen una reacción emocional)

E. Incrementar la diversificación del portafolio

(Que le dé una sensación de seguridad)

F. Recomendar a los inversores mantener la calma

(Contenerlos)

G. Considerar resultados pasados

- E

- A
- B
- C
- E
- F
- G
- H: Asesoría continua

- A
- C
- D
- F
- G

## Madelin Yucra - Chacón



(Mostrarle un buen desempeño pasado que le haga confiar en el futuro)

<p>Una vez que ha reconocido los elementos psicológicos que afectan una posible inversión a largo plazo de sus clientes, cómo interviene para disiparlas.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inseguridad y falta de confianza.</li> <li>• Personalidad.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Asesoría personalizada.</li> <li>• Identificamos sus objeciones y las resolvemos en la medida de las posibilidades.</li> </ul>
---	--	---

Algunas técnicas genéricas en las que la mayoría de los participantes estuvieron de acuerdo son: Tomar una perspectiva a largo plazo, considerar resultados pasados, integrar metas basadas en la planeación, incrementar la diversificación y recomendar a los inversores mantener la calma.

Se incluyó una pregunta para analizar cómo intervendría particularmente cada entidad en el caso de detectar elementos psicológicos que afectaban las inversiones a largo plazo de sus clientes, entre las respuestas obtenidas predomina la aclaración de dudas y presentación de opciones. Algunos comentarios adicionales denotan la importancia de una asesoría personalizada, contacto uno a uno o que directamente no se abordan temas psicológicos para ser usados en favor o en contra.

### *Pregunta contingente*

	1	2	3
<b>NOMBRE</b>	Roberto Andrés Taboada Oporto	Sergio Viscarra Luján	Daniela Beatriz Soza Pérez
<b>INSTITUCIÓN</b>	BNB SAFI	BISA SAFI	Credifondo SAFI
<b>CARGO</b>	Subgerente de inversiones	Gerente General	Gerente General
<p>En caso de no aplicar herramientas conductuales, si se consideraría la posibilidad de incorporarlas en sus procesos futuros de captación y retención de clientes.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Si, sería interesante.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tal vez incluirlo dentro de la capacitación hacia las personas que atienden clientes.</li> <li>• Nosotros inculcar este tipo de herramientas a los clientes directamente,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sí definitivamente.</li> <li>• Estamos en el proyecto de trabajar mucho más la data para tener un conocimiento más fino de nuestros participantes.</li> </ul>

Madelin Yucra - Chacón



es complicado. Cómo manejas dinero es sensible.

- En cierta medida podemos llegar a ser asesores, podemos ayudarlos dentro de lo que es la asesoría pero no somos sus asesores en sí, hay que mantener esa delgada línea marcada.

- Una vez que tengamos la data necesaria, sepamos qué tipos de inversionistas y que es lo que buscan, ahí definitivamente tenemos que implementarlo.

	4	5	6
Nombre	Luis Sergio Jiménez Peñaranda	Marcelo Mariaca Uría	Bryant Alarcón Peñarrieta
Institución	SAFI Mercantil Santa Cruz	Fortaleza SAFI	SAFI Unión
Cargo	Jefe de inversiones	Oficial de Inversiones	Jefe Comercial

En caso de no aplicar herramientas conductuales, si se consideraría la posibilidad de incorporarlas en sus procesos futuros de captación y retención de clientes.

- Si

- Si

- Si

La pregunta contingente hace énfasis en conocer si existe algún tipo de interés en la adición de herramientas conductuales en procesos de captación y retención, ante lo cual la mayoría respondió que sí, una de las entidades especificó que lo aplicaría en la capacitación de quienes atienden a los clientes, no como tal en los inversores.

## DISCUSIÓN

El objetivo del presente estudio fue el de identificar las herramientas propias de las finanzas conductuales empleadas por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión en sus procesos de captación y retención de clientes, este análisis se hizo a partir de cinco dimensiones plasmadas en cada uno de los objetivos específicos, las conclusiones de los mismos se desarrollarán a continuación.

En relación al primer objetivo, se puede ver en las entrevistas que no se señalan rasgos específicos de personalidad tomados en cuenta en el diseño de los fondos; sin embargo, hay una particularidad que los caracteriza a todos en su calidad de SAFIs y es la orientación que existe hacia la apertura a la experiencia de sus potenciales clientes. Este rasgo de personalidad acuñado dentro de los 5 grandes está ligado a la disposición de las personas a intentar cosas nuevas (Ackerman, 2017). Se puede apreciar que el deseo de ese “salto” del ahorro a la inversión y búsqueda de nuevas opciones financieras, según nos indicaban Sergio Vizcarra y Daniela Soza respectivamente, es una característica de quien se aventura en un fondo de inversión en lugar elegir la banca tradicional.

Por otro lado, Statman (2019) establece que los portafolios conductuales son construidos sobre una base de deseos, que su finalidad es la de satisfacerlos y que se debe hacer un reequilibrio cuando los portafolios actuales ya no son los mejores para satisfacer las necesidades de sus clientes, con base en la entrevista realizada, se pudo constatar que todas las entidades estaban de acuerdo en que sus fondos estaban destinados primordialmente a generar beneficios monetarios para los participantes, esa es la necesidad que consideran estar cubriendo; por lo tanto, resulta coherente que vean aspectos como la trasgresión de políticas del fondo, inversiones con un horizonte de tiempo incongruente o el incumplimiento de parámetros de crecimiento como una señal de que ya no se está satisfaciendo un deseo, el de generar rendimientos. El cual es acorde a la búsqueda del beneficio utilitario dentro de los tres beneficios expuestos por Statman (2014), cuyos otros incluyen los expresivos y emocionales.



Datta & Desai (2018) apuntan a que examinar el comportamiento financiero a través de lentes conductuales revela oportunidades para diseñar enteramente nuevas ofertas financieras que están mejor ajustadas a las necesidades de los consumidores, para lo mismo se requiere conocer al mercado y analizar los datos que brinden revelaciones significativas. Dentro de lo que el segundo objetivo concierne, se conoce muy poco sobre desviaciones psicológicas que afectan en las decisiones de inversión de los bolivianos o incluso cuanto conoce la población sobre fondos de inversión, como se señaló en los resultados obtenidos, la información generada de fuentes externas es reducida y aquella que es generada por las mismas sociedades podría no ser explotada en la mayoría de los casos, por lo que solo queda transmitir conceptos según lo que ellas consideran más comprensible para el cliente potencial. Entonces se produce una barrera en el proceso de análisis de un comportamiento financiero local y, en consecuencia, un obstáculo en el entendimiento de ambas partes.

Continuando con el tercer objetivo, se evidenció que los hallazgos presentados son consistentes con lo expuesto por Arévalo (2015), quien sugiere que la tipología propuesta por la teoría neoclásica de la elección bajo incertidumbre (Perfil averso, propenso y neutral al riesgo) ha fungido como la base de la asesoría financiera tradicional. El perfil del inversionista determinado por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión se apega a las tres categorías descritas anteriormente; no obstante, el cierto grado de consciencia que existe sobre la necesidad de conocer cómo cambian los intereses de los inversores (BNB SAFI) o sus tendencias de ahorro, gasto e inversión para explorar su comportamiento real (CREDIFONDO) abre una puerta para ampliar las herramientas que se utilizan para clasificar a los inversores por otros criterios aparte del riesgo, no pudiendo hacerse demasiado por las limitadas opciones de renta variable en el país. La integración de servicios que algunas de estas entidades poseen al ser parte de grupos financieros, puede ser una fuente valiosa y reveladora de información.

Considerando que el cuarto objetivo va muy relacionado al tercero, es posible afirmar que mayoritariamente no es mucho lo que se está haciendo en el cuanto a estrategias de

comunicación en función a ilusiones cognitivas, principalmente porque no se comprende a cabalidad lo que esto implica y porque es amplio el trabajo que requiere cuando se tienen muchos clientes. De todas maneras, resulta interesante el paso que dio una de las instituciones entrevistadas al buscar crear una cultura familiar y un sentido de apropiación del producto, adoptando una suerte de “efecto dotación” en su proceso de comunicación.

El quinto objetivo abre paso a identificar técnicas de mitigación de sesgos, la desestimación de estas se refleja incluso en resultados de consultas anteriores, las SAFIs no pueden convencer asegurando rentabilidad, solo dar opiniones y presentar opciones. Por lo tanto, su intervención puntual en la mitigación de sesgos es muy limitada. De cualquier modo, y aunque probablemente esa no sea la intención, si se aplican algunas medidas, principalmente hacer que los participantes no pierdan el foco manteniendo una perspectiva a largo plazo y provocando una sensación de seguridad considerando resultados pasados.

Dadas las características del presente estudio, algunas de las limitaciones del proceso fueron:

- ☞ Cada una de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión posee su propia información confidencial parte de su *Know-how*, se llegó a ciertas conclusiones solo por medio de las respuestas de sus representantes e información pública en portales web.
- ☞ Se tuvo que diseñar un instrumento sin una base sólida, puesto que como Jahanzeb, Muneer y Rehman (2012) señalan, en la actualidad no existe una teoría particular de finanzas conductuales.
- ☞ Por cuestiones de tiempo, la información recopilada solo corresponde a una persona de cada institución, por lo cual las respuestas pueden verse sesgadas por los criterios personales y conocimiento de cada individuo.

## CONCLUSIÓN

En conclusión, hay algunas técnicas que se adaptan a las teorías propuestas dentro de las finanzas conductuales y otras que se adaptan a las teorías económicas tradicionales. Los principales impedimentos a la hora de aplicar herramientas comportamentales recaen en los pocos estudios realizados en un contexto nacional y en el tiempo que implicaría su estandarización para su puesta en marcha.

Las SAFIs entrevistadas manifestaron en su mayoría un interés en la incorporación de estos elementos, por lo tanto, generar información psicográfica de la población en tema de inversiones, propuestas de clasificación de inversores o técnicas de cara a la comunicación con los clientes considerando sus ilusiones cognitivas para afianzar vínculos, puede resultar bien aceptado. Asimismo, se recomienda que en futuras investigaciones se pueda enriquecer el instrumento añadiendo dimensiones que no fueron tomadas en cuenta y se amplíe la cantidad de personas entrevistadas por institución para lograr un conocimiento más profundo y preciso de la aplicación de finanzas conductuales en sus procesos actuales.

## REFERENCIAS

- Ackerman, C. (23 de junio de 2017). Obtenido de <https://positivepsychology.com/big-five-personality-theory/#ocean-big-five>
- Asociación Boliviana de Agentes en Valores. (2019). *Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión*. Obtenido de <http://www.abav.com.bo/educacion/sociedades-administradoras-de-fondos-de-inversion/>
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. (2022). *Consulta de entidades de intermediación financiera y participantes del mercado de valores autorizados por ASFI*. Obtenido de <https://www.asfi.gob.bo/index.php/aplicaciones-consulta/entidades-financieras-y-empresas-autorizadas.html>

- BBVA México. (2022). *¿Qué es un asesor financiero?* Obtenido de <https://www.bbva.mx/educacion-financiera/blog/que-es-un-asesor-financiero.html>
- Bruce, B., Wilk, R., & Pohlman, L. (2015). *Behavioral Finance for Financial Advisors*. Hillcrest Asset Management, Boston, Massachusetts.
- Cadenas Saéz, M. (2020). *Economía conductual para la protección del inversor*. España.
- Charles Schwab Investment Management. (2019). *The Role of Behavioral Finance in Advising Clients*. Kansas, Misuri.
- Datta, S., & Desai, M. (2018). *Transforming financial inclusion using behavioral science*.
- Fernández León, Á. M., & Ladrón de Guevara Cortés, R. (2011). Behavioral Finance: El trasfondo conductista de las finanzas. *XV Congreso Internacional de Investigación en Ciencias Administrativas*, (págs. 13-33). Veracruz.
- Jahanzeb, A., Muneer, S., & Rehman, S.-U. (2012). *Implication of Behavioral Finance in Investment Decision-making Process*. Malasia.
- Pompian, M. (2005). *Incorporating Behavioral Finance Into Your Practice*.
- Pompian, M. (2012). *Behavioral Finance and Wealth Management*. Nueva Jersey, Estados Unidos: John Wiley & Sons, Inc.
- Pompian, M. M. (2008). *Using Behavioral Investor Types to Build Better Relationships With Your Clients*. Estados Unidos.
- Pompian, M., & Longo, J. (2004). A New Paradigm for Practical Application of Behavioral Finance: Creating Investment Programs Based on Personality Type and Gender to Produce Better Investment Outcomes. *The Journal of Wealth Management*.
- Statman, M. (2014). Behavioral finance: Finance with normal people.
- Statman, M. (2019). *Behavioral finance: The second generation*. Estados Unidos.

Madelin Yucra - Chacón



Useche Arévalo, A. J. (2015). *Construcción de portafolios de inversión desde la finanzas del comportamiento: Una revisión crítica*. Colombia.

## ANEXOS

### *Anexo 1. Operacionalización de variables*

VARIABLE	TIPO DE VARIABLE	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIÓN	INDICADOR	SUBINDICADOR	INSTRUMENTO	ITEM
Uso de elementos conductuales en la captación de clientes	Univariable	Inserción de propuestas propias de las finanzas conductuales en la etapa de establecimiento de fondos ofrecidos y planteamiento de estrategias de acercamiento a potenciales clientes	Diseño de portafolios conductuales (Asignación de activos y políticas de portafolio)	Estimación de tipos de personalidad predominantes en el contexto		Entrevista semiestructurada	¿Podría indicar los rasgos de personalidad que posee el participante al que se orienta uno de sus fondos abiertos (En bolivianos)?
				Reconocimiento de los beneficios que puede buscar el participante del fondo (Deseos)	Beneficios utilitarios	Entrevista semiestructurada	Indique si se encuentra de acuerdo con las siguientes afirmaciones (es posible elegir más de una): A. El cliente busca recibir un beneficio monetario por su participación, para eso está diseñado el fondo B. El cliente busca estatus, un fondo que le guste y en el que se respeten sus valores, para eso está diseñado el fondo C. El cliente busca provocar sentimientos positivos negativos a través de su para eso está diseñado el fondo.  Puede señalar otro motivo que explique su contratación.
					Beneficios expresivos	Entrevista semiestructurada	
					Beneficios emocionales	Entrevista semiestructurada	
Establecimiento del riesgo en función a la probabilidad de no alcanzar a satisfacer deseos, no la variación		Entrevista semiestructurada	¿Cuándo consideraría que un fondo no cumplió su función?				

VARIABLE	TIPO DE VARIABLE	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIÓN	INDICADOR	SUBINDICADOR	INSTRUMENTO	ITEM
				de los rendimientos de la cartera.			
				Definición del objetivo del fondo como la satisfacción de deseos		Entrevista semiestructurada	¿Cuál es el objetivo que tienen cuando diseñan un fondo?
				Reequilibrio del fondo cuando se considera que esta ya no satisface deseos	Adaptación	Entrevista semiestructurada	¿En qué condiciones considera que es pertinente hacer una adaptación de los activos que componen el fondo?
			Encuadre	Consideración del conocimiento previo en materia financiera		Entrevista semiestructurada	¿Se evalúa cuanto conoce la sociedad boliviana sobre fondos de inversión para hacer la redacción del material informativo? Si es así, ¿Cómo obtiene esa información?
				Estudio de los sesgos y heurísticas del contexto		Entrevista semiestructurada	¿Conoce las desviaciones psicológicas que influyen en los bolivianos cuando toman la decisión de invertir? ¿Podría dar un ejemplo?
				Búsqueda de revelaciones significativas en aspectos sociodemográficos		Entrevista semiestructurada	Indique si se considera alguno de los siguientes aspectos (u otros) en su proceso de captación de clientes A. Tipo de formación B. Lugar de residencia C. Estado civil

VARIABLE	TIPO DE VARIABLE	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIÓN	INDICADOR	SUBINDICADOR	INSTRUMENTO	ITEM
							D. Nivel de ingreso E. Otro
Uso de elementos conductuales en la retención de clientes	Univariable	Grado en que la institución se sirve de estrategias establecidas, por asesores que emplean o estudiosos del campo de las finanzas del comportamiento, para forjar vínculos sólidos y duraderos con sus clientes.	Diagnóstico del tipo de inversor	Dimensionamiento aspectos psicográficos	Evalúa los rasgos activo-pasivos del cliente	Entrevista semiestructurada	¿Conoce la forma en la que su cliente obtuvo el patrimonio a invertir?
					Evalúa el nivel de tolerancia al riesgo	Entrevista semiestructurada	¿Aplica exámenes de tolerancia al riesgo a los interesados?
					Evalúa los sesgos conductuales	Entrevista semiestructurada	¿Emplea algún examen para conocer las ilusiones cognitivas (Sesgos y heurísticas) que guían las acciones de sus clientes al menos en un ámbito financiero?
				Atención al historial del cliente		Entrevista semiestructurada	¿Conoce las tendencias de ahorro, gasto o inversión (en mayor o menor escala) de sus clientes?
				Estimación de la disposición emocional, estructura de valores y errores cognitivos a la		Entrevista semiestructurada	Cuando se asesora en la elección de un fondo, ¿Considera de alguna manera las emociones o estructura de valores del individuo y como estas guían su conducta?



VARIABLE	TIPO DE VARIABLE	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIÓN	INDICADOR	SUBINDICADOR	INSTRUMENTO	ITEM
				hora de recomendar un fondo de inversión			
			Asesoramiento / Comunicación	Definición de la estrategia de comunicación más adecuada en función a su previa clasificación de clientes		Entrevista semiestructurada	¿Adhiere algún sesgo psicológico en su estrategia de comunicación con sus clientes?
			Mitigación de sesgos	Manejo de conceptos de las finanzas conductuales a su favor para mantener un horizonte a largo plazo		Entrevista semiestructurada	<p>¿Cuál de las siguientes técnicas ha probado ser más efectiva al trabajar con sus clientes para ayudarlos a alcanzar sus metas a largo plazo?</p> <p>A. Tomar una perspectiva a largo plazo (Recordarle al cliente sobre las metas iniciales de su inversión)</p> <p>B. Implementar un proceso sistemático (Comentarle las guías y parámetros que se utilizan para brindarle confianza)</p> <p>C. Integrar metas basadas en la planeación (Hacer que invierta el total de su dinero destinado para el fin en fondos distintos que estén direccionados a diversas metas)</p> <p>D. Descubrir gatillos emocionales (Conocer que eventos le producen una reacción emocional)</p> <p>E. Incrementar la diversificación del portafolio (Que le dé una sensación de seguridad)</p> <p>F. Recomendar a los inversores mantener la calma (Contenerlos)</p>

VARIABLE	TIPO DE VARIABLE	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIÓN	INDICADOR	SUBINDICADOR	INSTRUMENTO	ITEM
							G. Considerar resultados pasados (Mostrarle un buen desempeño pasado que le haga confiar en el futuro)
				Especificación de intervenciones efectivas en contra de limitaciones cognitivas	Moderación	Entrevista semiestructurada	Una vez que ha reconocido los elementos psicológicos que afectan una posible inversión a largo plazo de sus clientes, ¿Cómo interviene para disiparlas?

*Anexo 2. Entrevistas realizadas en extenso*

Enlace de acceso	<a href="https://cutt.ly/oJZDupg">https://cutt.ly/oJZDupg</a>
------------------	---