

Intissar El Basraoui El Yaakoubi

Elena Mora Capdevila

# **RELACIÓ ENTRE L'EDUCACIÓ FINANCERA I L'AVERSIÓ AL RISC FINANCER**

**Un estudi a la província de Tarragona**

TREBALL DE FI DE GRAU

VALORACIÓ D'ACTIUS FINANCERS

DOBLE GRAU ADE+FIC



**UNIVERSITAT ROVIRA i VIRGILI**  
**Facultat d'Economia i Empresa**

Reus

Juny de 2023

## ÍNDEX

<b>1. Resum.....</b>	<b>4</b>
<b>2. Presentació.....</b>	<b>5</b>
<b>3. Introducció.....</b>	<b>5</b>
3.1. Objectius del treball.....	5
3.2. Justificació del treball.....	6
3.3. Metodologia del treball.....	7
3.4. Estructura del treball.....	7
<b>4. Educació i alfabetització financera.....</b>	<b>9</b>
4.1. Importància de l'educació financera.....	9
<b>5. L'educació financera en el sistema educatiu espanyol.....</b>	<b>10</b>
5.1. Programa Internacional per l'Avaluació de l'Alumnat.....	11
5.2. Plans d'educació financera a Espanya.....	12
5.3. Dades estadístiques.....	13
<b>6. Concepte i tipus d'inversió.....</b>	<b>17</b>
<b>7. El mercat de valors.....</b>	<b>18</b>
<b>8. El rendiment financer.....</b>	<b>19</b>
<b>9. El risc financer.....</b>	<b>19</b>
9.1. Tipus de risc financer.....	19
9.2. Mesures del risc financer d'un actiu.....	21
9.3. Normativa respecte al risc dels productes financers.....	22
<b>10. El binomi rendibilitat-risc.....</b>	<b>23</b>
<b>11. Perfils d'inversors davant del risc.....</b>	<b>24</b>
11.1. Factors determinants del perfil.....	25
11.2. Classificació dels inversors segons la tolerància al risc.....	26
<b>12. Actius financers.....</b>	<b>27</b>
12.1. Què són els actius financers?.....	27
12.2. Classificació dels actius financers.....	27
12.3. Tipus d'actius existents i les seves característiques.....	29
12.4. Coneixement dels productes financers.....	32
<b>13. Introducció a la part pràctica.....</b>	<b>35</b>

<b>14. L'enquesta.....</b>	<b>36</b>
<b>15. Metodologia utilitzada.....</b>	<b>36</b>
15.1. Mostra.....	36
15.2. Anàlisi quantitativa.....	37
<b>16. Anàlisi dels resultats.....</b>	<b>37</b>
16.1. Principals resultats de coneixements financers.....	37
16.2. Principals resultats d'aversió al risc.....	45
16.3. Principals resultats de la inversió en actius.....	49
16.4. Principals resultats de la relació entre els coneixements financers i l'aversió al risc.....	52
<b>17. Conclusions.....</b>	<b>55</b>
<b>18. Referències bibliogràfiques.....</b>	<b>58</b>
<b>19. Annexos.....</b>	<b>62</b>
19.1. Preguntes de l'ECF del Banc Espanya.....	62
19.2. Codi QR.....	63
19.3. La nostra enquesta.....	63

## **Agraïments**

Volem expressar el nostre agraïment a totes les persones que han contribuït a la realització d'aquest Treball de Fi de Grau (TFG). Sense el seu suport i col·laboració, aquest projecte no hauria estat possible.

En primer lloc, volem donar les gràcies a la nostra tutora, per la seva orientació, ajuda i dedicació al llarg de tot el procés. Els seus coneixements, paciència i guia han estat fonamentals per desenvolupar aquest treball. Agraïm tot el suport brindat i la disposició a respondre els nostres dubtes i consultes. El seu compromís amb nosaltres ha estat inspirador i ens ha brindat una base sòlida per a continuar creixent com a estudiants i futures professionals.

També, ens agradaria expressar la nostra gratitud a totes aquelles persones que van participar en l'enquesta. Les respostes van ser fonamentals per obtenir dades i construir conclusions. Gràcies pel temps i l'esforç dedicat.

Finalment, volem dedicar unes paraules d'agraïment a totes les persones que, d'alguna manera, han contribuït al nostre creixement personal i acadèmic durant aquests quatre anys. Als nostres familiars, amics i companys, gràcies pels moments compartits i el suport mutu. La seva presència ha fet que aquest viatge hagi estat més significatiu i enriquidor.

Gràcies a tots!

## 1. Resum

### Resum

Aquest TFG té com a objectiu principal analitzar la relació entre l'educació financera de la població de la província de Tarragona, la seva aversió al risc i com aquests aspectes influeixen en la decisió d'invertir en diferents actius financers.

També, es vol estudiar com aquesta relació es veu afectada pels diferents factors sociodemogràfics com el sexe, l'edat, l'àmbit d'estudis i la classe social.

Comprendre aquesta relació és imprescindible per a la correcta presa de decisions financeres i, alhora, dissenyar programes d'educació financera adequats per a cada perfil d'inversor<sup>1</sup>. A més a més d'ajudar als inversors a prendre decisions fonamentades i crear carteres ajustades amb el seu perfil.

***Paraules clau:*** coneixements financers, aversió al risc, actius financers.

### Resumen

Este TFG tiene como objetivo principal analizar la relación entre la educación financiera de la población de la provincia de Tarragona, su aversión al riesgo y cómo estos aspectos influyen en la decisión de invertir en distintos activos financieros.

También, se quiere estudiar cómo esta relación se ve afectada por los diferentes factores sociodemográficos como el sexo, la edad, el ámbito de estudios y la clase social.

Comprender esta relación es imprescindible para la correcta toma de decisiones financieras y, al mismo tiempo, diseñar programas de educación financiera adecuados para cada perfil de inversor. Además de ayudar a los inversores a tomar decisiones fundamentadas y crear carteras ajustadas con su perfil.

***Palabras clave:*** conocimientos financieros, aversión al riesgo, activos financieros.

### Summary

The main objective of this Final Degree Project is to analyze the relationship between financial education of the population in the province of Tarragona, their risk aversion and how these aspects influence the decision to invest in different financial assets.

---

<sup>1</sup> Amb aquest peu de pàgina volem fer entendre que durant tota l'extensió del treball utilitzem l'ús neutral de la llengua. És a dir, quan parlem d'inversors, ens referim a inversors i inversores.

We also want to study how this relationship is affected by different sociodemographic factors such as gender, age, field of study, and social class.

Understanding this relationship is essential for making correct financial decisions and designing suitable financial education programs for each investor profile. Additionally, it helps investors make informed decisions and create portfolios that match their profile.

**Keywords:** *financial knowledge, risk aversion, financial assets.*

## **2. Presentació**

A l'hora d'escollir la temàtica del present TFG, ens hem guiat per les nostres motivacions personals. Som conscients que les decisions financeres que prenem tenen un gran impacte en la nostra vida i en la societat en general. És per això que ens interessa investigar com els coneixements financers i l'aversion al risc es relacionen, de quina manera aquesta relació es veu afectada per factors sociodemogràfics i com condicionen a l'hora d'invertir.

Les principals assignatures vinculades al treball són Valoració d'Actius Financers, Mercats i Actius Financers (I i II) i Gestió del Risc en les Operacions Financeres, tot i que, també, hem tractat àmbits treballats a l'assignatura Fonaments dels mercats financers (com és el risc i el rendiment) i d'Investigació de Mercats i Aplicacions (a l'hora d'elaborar l'enquesta i analitzar els resultats).

Les competències i habilitats que hem adquirit realitzant el TFG han sigut la capacitat d'investigació i anàlisi, ja que hem treballat amb un volum d'informació molt elevat i l'hem hagut d'analitzar de manera crítica i objectiva.

A més a més, el treball t'obliga a tenir un pensament crític i de reflexió sobre diferents idees i perspectives, a qüestionar el que ja saps i estar disposat a considerar diferents punts de vista.

## **3. Introducció**

### **3.1. Objectius del treball**

L'objectiu principal d'aquest treball és conèixer com afecta l'educació financera de les persones en la seva aversion al risc i, a l'hora, com aquests aspectes condicionen en la decisió d'invertir en un tipus d'actiu o un altre. A més a més, volem analitzar com aquesta relació (educació-aversion) es comporta davant de factors sociodemogràfics, com poden ser el sexe, l'edat, l'àmbit d'estudis i la classe social.

Per assolir l'objectiu principal, cal definir uns objectius secundaris que ajuden a desenvolupar el treball:

- Conèixer la situació espanyola en matèria d'educació financera.
- Analitzar els diferents perfils d'inversors existents.
- Conèixer i descriure els principals actius financers.
- Respondre a la pregunta: "existeix relació entre l'educació financera de les persones i el seu comportament davant del risc?"
- En cas afirmatiu, respondre a les preguntes: "com afecta aquesta relació a la decisió d'invertir en els diferents tipus d'actius?" i "com es comporta aquesta relació davant de factors sociodemogràfics?".

### **3.2. Justificació del treball**

Els coneixements financers i l'aversion al risc estan directament relacionats amb la presa de decisions financeres. Per això, entendre com aquestes dues variables es relacionen pot ajudar als professionals a entendre millor com es comporten les persones en l'àmbit financer i, així, oferir una assessoria adequada per a cada perfil.

A més a més, és útil conèixer aquesta relació per poder crear programes d'educació financera per la població, per proporcionar els coneixements i les habilitats financeres necessàries per administrar adequadament les finances personals.

Per tant, conèixer la relació entre aquestes dues variables comporta implicacions importants per la presa de decisions financeres i el disseny de programes d'educació.

Per demostrar aquesta relació coneixements-aversion, hem plantejat una sèrie d'hipòtesis basades en el coneixement popular de la societat; volem comprovar que les persones amb més coneixements financers són més propenses a adoptar perfils agressius davant la inversió i viceversa.

A més a més, volem estudiar si la relació entre educació financera i aversion al risc, està influenciada per variables sociodemogràfiques.

L'objectiu és evidenciar que les variables com l'edat, el gènere, l'educació i els ingressos, estan fortament relacionades amb el coneixement financer de la població i en la manera de percebre el risc financer.

Per l'altra banda, amb aquest treball també estudiarem com tots aquests factors afecten en la inversió dels enquestats, és a dir, en quins tipus d'actius són més propensos a invertir en funció del seu perfil inversor i els seus coneixements.

Així doncs, aquest projecte se centra a conèixer la relació entre el nivell de coneixements financers de la població i el grau d'avversió al risc, així com en quin tipus d'actius són més propensos a invertir.

### **3.3. Metodologia del treball**

La metodologia utilitzada en la part teòrica ha estat una recerca detallada d'informació en diverses fonts. Per poder obtenir informació de qualitat hem consultat pàgines web oficials (Tresor Públic, Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV), entre d'altres), i articles, que es troben referenciats a la bibliografia.

Per desenvolupar la part pràctica hem realitzat una enquesta a la població de la província de Tarragona.

Per aconseguir una anàlisi més homogènia, hem repartit, equitativament, la mostra en els següents grups d'edat:

- 18-30
- 31-40
- 41-50
- 51-60
- Més de 60 anys

D'aquesta manera, hem enquestat a 60 persones de cada interval d'edat, a excepció del rang d'entre 18 i 30 anys, que al ser més ampli hem enquestat a 75 individus; un total de 315 persones.

L'enquesta consta de quatre parts diferenciades; una bateria de preguntes sociodemogràfiques, preguntes sobre els coneixements financers, preguntes per determinar l'avversió al risc i preguntes sobre en quin tipus d'actiu invertir.

### **3.4. Estructura del treball**

El present projecte es divideix en dos grans blocs; una part teòrica i una pràctica.

En primer lloc, en el marc teòric s'exposen els conceptes més importants de l'àmbit d'investigació (de l'apartat 4 al 12). Els principals aspectes tractats són l'educació financera a Espanya i la seva importància, els tipus de perfils d'inversors, el rendiment i el risc i, per últim, els principals actius financers i les seves característiques.

La finalitat de la part pràctica (de l'apartat 13 al 16) és respondre a les preguntes formulades als objectius. Per fer-ho, s'ha analitzat la informació que s'ha obtingut d'una enquesta quantitativa que hem realitzat a la població de la província de Tarragona major de 18 anys.

Una vegada sintetitzada i contrastada tota la informació, s'han extret les conclusions, que es troben a l'apartat 17, necessàries per poder assolir objectius marcats inicialment.

Finalment, a l'apartat 18 estan les referències bibliogràfiques i a l'annex (apartat 19) hem afegit tota la informació complementària que no es troba al cos del treball.

## **MARC TEÒRIC**

### **4. Educació i alfabetització financera**

A partir de la definició oficial de l'Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic (OCDE, 2005), nosaltres entenem que l'educació financera és el procediment a través del qual, tant consumidors com inversors, aprenen i milloren els seus coneixements sobre aspectes financers, fent ús de la informació disponible i la formació. Gràcies a aquest procés, les persones aconseguen reforçar les capacitats necessàries per a la presa de bones decisions, saber detectar els riscos i conèixer les possibles fonts d'ajuda financera per la millora del seu benestar.

En segon lloc, cal detallar el concepte d'alfabetització financera, que fa referència a l'habilitat i a la confiança que posseeixen els individus per administrar els seus recursos financers i planificar-se adequadament a curt i llarg termini, en funció de les seves necessitats. És a dir, és la capacitat d'administrar les finances personals, estalviar, invertir i comprendre els productes financers.

Aquesta es pot adquirir a través de l'educació financera, l'assessoria personal, l'autoeducació i l'aprenentatge mitjançant l'experiència.

#### **4.1. Importància de l'educació financera**

Segons la CNMV, 2022: "L'educació financera permet als individus millorar la comprensió de conceptes i productes financers, prevenir el frau, prendre decisions adequades a les circumstàncies i necessitats i evitar situacions indesitjables derivades bé, d'un endeutament excessiu o de posicions arriscades".

Avui dia és essencial participar en els mercats financers; estalviar, disposar d'eines de pagament, invertir, assegurar-nos, etc. Així doncs, és indispensable que les persones obtinguin l'educació adequada per saber gestionar els recursos que tenen a la seva disposició i, per tant, poder millorar la seva relació amb les finances personals i amb els agents financers.

La realitat dels dos últims anys ha estat més inestable i complicada pels fets causats per la pandèmia de la COVID-19. Aquest escenari d'incertesa repercuteix en les finances de les persones i les obliga a adaptar-se a aquest nou context que requereix competències per poder prendre decisions i gestionar els diners a llarg termini.

Com és evident, no es poden descuidar els riscos que se'n deriven de la situació d'incertesa, com és el risc d'exclusió financera.

Per tant, per poder minimitzar-los és clau abastir a la societat dels coneixements necessaris per poder relacionar-se amb els nous entorns digitals, que permetin entendre els productes financers i, d'aquesta manera, poder administrar de forma adient els recursos personals.

En resum, l'educació financera és de gran importància perquè es tracta d'un procés mitjançant el qual les persones milloren la seva comprensió del món, dels conceptes i productes financers. A través de l'ensenyament i l'assessorament, els individus desenvolupen les habilitats necessàries per conèixer els riscos i les oportunitats, per evitar el frau i per prendre decisions adequades a cada circumstància. Aquesta educació, no només ofereix eines d'ajuda, sinó que permet tenir una millor qualitat de vida.

## **5. L'educació financera en el sistema educatiu espanyol**

Per endinsar-nos en l'educació financera espanyola, cal explicar un esdeveniment que va marcar un abans i un després en el país, la crisi econòmica del 2008, la qual va advertir a l'estat sobre la importància de les competències financeres i la seva aplicació en el sistema educatiu. Aquest context de recessió va portar alts nivells d'endeutament, males condicions contractuals i una difícil comprensió del comportament dels productes financers. Aquests aspectes, entre d'altres, van incentivar la creació de propostes per millorar l'educació financera en la població.

D'acord amb Molina et al. (2021), en un article publicat per Funcas<sup>2</sup>, les raons que expliquen la necessitat de crear un sistema per millorar l'educació financera en son dos. En primer lloc, les decisions financeres en els àmbits personals, laborals i socials són cada vegada més complexes. En segon lloc, el procés d'internacionalització del sistema financer i l'augment de l'ús de les tecnologies de la informació i la comunicació (TIC) afecten la manera de gestionar els estalvis, les inversions, els préstecs, entre d'altres.

Per tant, és molt important que la població pugui prendre bones decisions financeres tant en l'àmbit quotidià com en el professional, utilitzant criteris ben fonamentats.

En els següents apartats, aprofundirem en la situació espanyola en termes d'educació financera.

---

<sup>2</sup> Funcas és un centre d'anàlisi dedicat a la investigació econòmica i social i la seva divulgació, promovent la interacció entre l'esfera acadèmica i l'economia real.

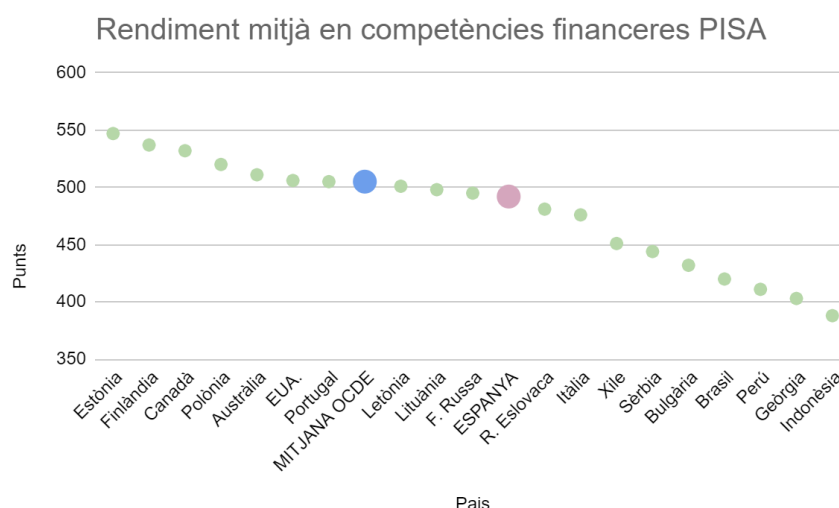
## 5.1. Programa Internacional per l'Avaluació de l'Alumnat

El Programa Internacional per l'Avaluació de l'Alumnat (PISA), és un programa que avalua als estudiants que han finalitzat els estudis d'Educació Secundària Obligatoria (ESO), amb l'objectiu de comprovar el nivell de formació que reben en les matèries considerades troncal: lectura, matemàtiques i ciències. En l'edició que analitzem nosaltres (2018) hi van participar 20 països.

En aquest apartat, analitzarem els resultats obtinguts en matèria d'educació financera a la prova PISA 2018, ja que l'informe del 2022 no es publicarà fins al desembre de 2023.

Segons l'Institut Nacional d'Avaluació Educativa i, tal com s'observa en el Gràfic 5.1.1, la puntuació mitjana que ha obtingut Espanya és de 492 punts, lleugerament per sota de la mitjana (505) dels països de l'OCDE que hi van participar. Cal destacar, un augment de 23 punts respecte a l'edició que es va fer l'any 2015.

### Gràfic 5.1.1. Rendiment mitjà en competències financeres (PISA)



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de l'Informe PISA, 2018.

Una de les conclusions que es pot extreure de l'informe és que a Espanya, un 15% de l'alumnat no arriba al nivell bàsic de competència financera i, contràriament, només el 6% rendeix en nivells alts, un 4% menys que la mitjana de l'OCDE.

D'altra banda, Espanya és el país de l'OCDE on influeix menys l'estatus socioeconòmic i cultural en el rendiment de l'educació financera, és a dir, proporciona que l'alumnat pugui desenvolupar tots els seus coneixements, independentment, de la seva situació social, econòmica i cultural.

En analitzar el comportament en funció del gènere, s'obté que a Espanya la puntuació entre nens i nenes no difereix significativament. No obstant això, les noies tendeixen a acumular un percentatge més alt en els nivells intermedis, mentre que els nois ho fan en els nivells dels extrems.

Els resultats d'implementar aquesta competència mostren que és necessari reestructurar la forma en què s'imparteix l'educació financera als centres educatius espanyols.

## **5.2. Plans d'educació financera a Espanya**

A l'estat Espanyol, des de l'any 2008, el Banc d'Espanya, juntament amb la CNMV, van impulsar la primera etapa del pla d'educació financera, el qual s'ha anat renovant, periòdicament, fins a l'actual; "Pla d'educació financera 2022-2025" (PEF).

Segons la CNMV (2022), l'objectiu general d'aquest pla és millorar la cultura financera de tota la població espanyola, amb la coordinació i suport de diferents institucions compromeses amb el desenvolupament de l'educació financera al país.

El pla disposa del seu propi portal d'educació financera, que facilita informació útil i neutral, a més a més, d'organitzar tallers, jornades formatives i seminaris educatius a tot el país. Cal destacar que impulsen un programa d'educació financera i un concurs de coneixements financers en el qual participen més de 600 centres educatius.

Un altre aspecte a ressaltar és que tenen la seva pròpia marca per tal de promocionar-se, "Finanzas para todos", que té com a finalitat aconseguir més rellevància i diferenciar-se d'iniciatives similars. Amb aquesta marca, el que es pretén és potenciar els valors de la fiabilitat, rigorositat i neutralitat de tots els continguts publicats sota aquesta denominació.

El PEF, cada cop, compta amb un major suport per part de col·laboradors i institucions, que permeten millorar les propostes del pla any rere any, beneficiant així a la població del país amb els serveis que ofereix i els coneixements que aporta.

A més a més, el nombre de centres que estan inscrits al programa escolar d'educació financera, també, és molt elevat actualment. Cada centre pot impartir els continguts del programa de forma que millor s'ajusti als seus objectius.

La finalitat del PEF és que els continguts es tractin de forma transversal en les diferents assignatures escolars, com les matemàtiques o les ciències socials. Des del 2017, per motivar a l'alumnat i conèixer les seves capacitats financeres, se celebra el concurs de coneixements financers, aquest concurs va dirigit a estudiants de 4t d'ESO, Batxillerat i Formació Professional i, cal destacar que, cada any hi ha més centres que hi participen.

Els quatre propòsits principals del PEF vigent són els següents; donar notorietat a l'educació financera, aconseguir més col·laboració i suport institucional, promocionar l'educació financera com a eina per afrontar nous reptes i, per últim, orientar al ciutadà.

En resum, des de l'any 2008, Espanya va prendre més consciència per millorar la cultura financera del país a causa de la recessió econòmica i, per això, es va crear el pla d'educació financera, que fins avui dia proposa iniciatives i realitza accions per beneficiar a la població en aquest àmbit.

### **5.3. Dades estadístiques**

La informació utilitzada s'ha extret de l'enquesta de competències financeres (ECF) que elabora el Banc d'Espanya amb la col·laboració de la CNMV i l'Institut Nacional d'Estadística (INE), amb una periodicitat irregular. En aquest cas, farem ús de la informació que creiem rellevant i útil pel desenvolupament del nostre treball.

Les dades tractades daten del 2016, no és informació actualitzada, ja que els resultats de 2021 encara no s'han publicat; tot i això, ens servirà per fer-nos una idea de la situació espanyola en termes d'educació financera.

Cal fer una breu introducció sobre la ECF, la informació d'aquest estudi, s'ha obtingut gràcies a la selecció d'una mostra representativa d'habitants de les diferents comunitats autònomes d'Espanya. La mostra va ser proporcionada per l'INE i està formada per 21.221 individus d'entre 18-79 anys.

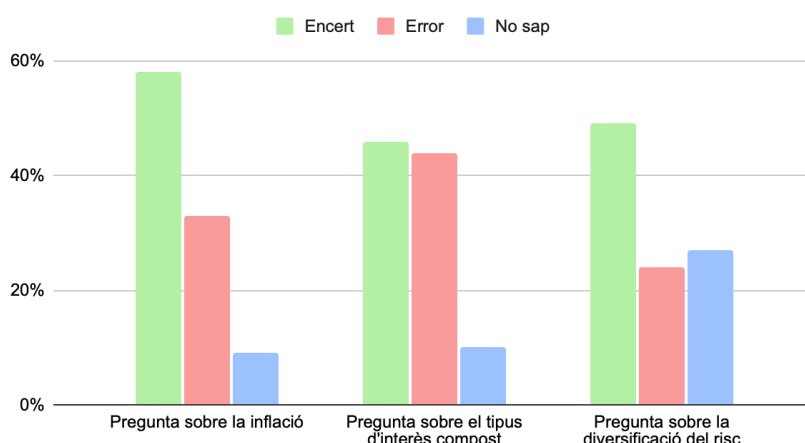
Els coneixements financers es mesuren mitjançant tres preguntes que tracten diferents àmbits financers; inflació, tipus d'interès compost i diversificació del risc. Un cop explicat això, ja podem profunditzar en els resultats.<sup>3</sup>

En primer lloc, destaquem que més del 50% de la mostra va contestar bé a la pregunta de la inflació, en canvi, tant a la pregunta sobre el tipus d'interès compost com a la de diversificació del risc, el percentatge d'encert és inferior a la meitat. Això, és degut al fet que la inflació és un terme comú que apareix, regularment, en els mitjans de comunicació.

---

<sup>3</sup> Les preguntes de l'enquesta estan detallades a l'annex 19.1.

### Gràfic 5.3.1. Respostes a les preguntes sobre coneixements financers



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de l'enquesta de competències financeres 2016

Després de fer aquesta breu anàlisi global, és important endinsar-se en les diferents variables sociodemogràfiques i, com aquestes, afecten sobre els coneixements financers de la població. Les dades seran analitzades de forma superficial, ja que al marc pràctic del treball volem interioritzar més en els conceptes i les diferents explicacions de causalitat.

### Taula 5.3.1. Relació entre les preguntes de coneixements financers amb el sexe

Preguntes tenint en compte la variable demogràfica: Sexe <sup>4</sup>									
	Inflació			Interès Compost			Diversificació del risc		
	Encert	Error	No sap	Encert	Error	No sap	Encert	Error	No sap
Total	58	33	9	46	44	10	49	24	27
Home	63	31	6	50	43	7	55	24	21
Dona	54	35	11	42	44	14	42	25	33

Font: elaboració pròpia amb dades extretes de l'enquesta de competències financeres 2016

Primer analitzarem les respostes tenint en compte la variable sexe. Es pot apreciar que, en general, la mostra masculina representa un percentatge més elevat d'encerts que les dones, cal remarcar que, gran part d'aquesta diferència es deu al fet que les dones opten per l'opció "no sé" amb més freqüència que els homes.

<sup>4</sup> Els valors d'aquesta taula i les següents estan representats en percentatge.

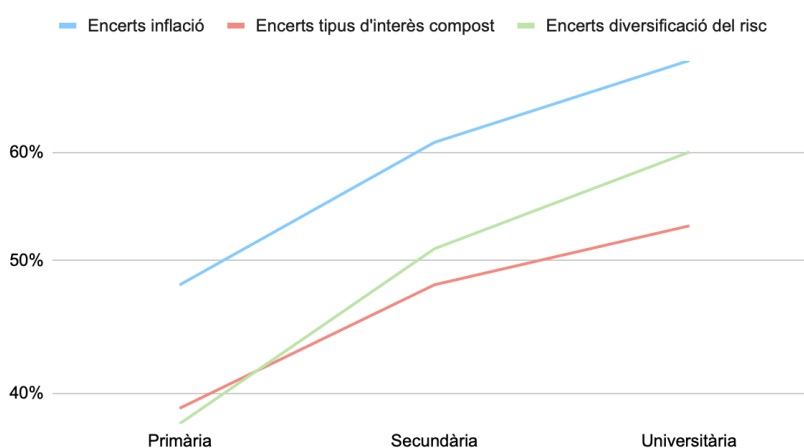
**Taula 5.3.2. Relació entre les preguntes de coneixements financers amb el nivell d'estudis**

Preguntes tenint en compte la variable demogràfica: Nivell d'estudis									
	Inflació			Interès Compost			Diversificació del risc		
	Encert	Error	No sap	Encert	Error	No sap	Encert	Error	No sap
Total	58	33	9	46	44	10	49	24	27
Primària	48	38	14	39	42	19	38	24	38
Secundària	61	33	6	48	46	5	51	25	24
Universitària	70	26	4	53	44	2	60	24	16

Font: elaboració pròpia amb dades extretes de l'enquesta de competències financeres 2016

Tenint en compte el nivell d'estudis de la població, es pot apreciar que sí que afecta la quantitat de respostes encertades, ja que hi ha una relació directa entre el percentatge d'encerts i el nivell d'estudis en les tres qüestions de l'enquesta. A continuació, el Gràfic 5.3.2 mostra aquesta relació directa.

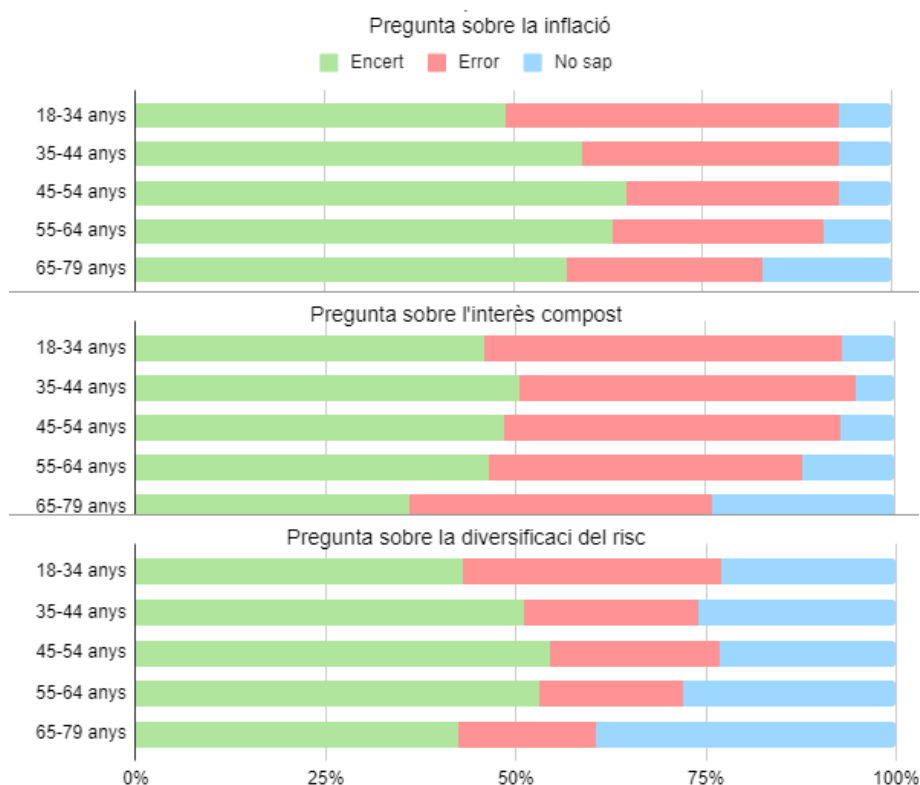
**Gràfic 5.3.2. Relació directa entre els encerts a les preguntes de l'enquesta i nivell d'estudis**



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de l'enquesta de competències financeres 2016

En general, hi ha menys errors i desconeixement a mesura que augmenta el nivell d'estudis dels individus.

**Gràfic 5.3.3. Relació entre les preguntes de coneixements financers amb l'edat**



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de l'enquesta de competències financeres 2016

**Taula 5.3.3. Relació entre les preguntes de coneixements financers amb l'edat**

Preguntes tenint en compte la variable demogràfica: Edat									
	Inflació			Interès Compost			Diversificació del risc		
	Encert	Error	No sap	Encert	Error	No sap	Encert	Error	No sap
<b>Total</b>	58	33	9	46	44	10	49	24	27
18-34 anys	49	43	7	46	47	7	43	34	23
35-44 anys	59	34	7	50	44	5	51	23	26
45-54 anys	65	29	7	48	44	7	54	22	23
55-64 anys	63	28	9	46	41	12	53	19	28
65-79 anys	57	25	17	36	40	24	42	18	39

Font: elaboració pròpia amb dades extretes de l'enquesta de competències financeres 2016

També, cal analitzar el factor edat, per exemple, en el cas de la inflació, l'edat és una variable determinant, ja que els menors de 35 tenen un percentatge més baix de preguntes correctes i, a mesura que s'augmenta l'edat, el nombre d'encerts creix (grup 35-64 anys). A més a més, es pot observar que aquest percentatge torna a caure a partir dels majors de 64. Passa el mateix amb la pregunta sobre la diversificació del risc, el grup amb més encerts és la població d'entre 35-64 anys i el percentatge cau entre els menors de 35 i els majors de 64. Aquest patró, també, es pot veure a la pregunta sobre el tipus d'interès compost, però més atenuat, per part dels enquestats més joves.

En el cas dels majors de 64, una altra evidència que es pot extreure és que són més propensos a respondre "no sé" a les preguntes, que la resta de grups més joves. Això, és degut al nivell d'estudis en funció de l'edat (el col·lectiu major de 65 anys, va tenir menys oportunitat de cursar estudis superiors).

En definitiva, aquestes dades proporcionades pel banc d'Espanya i la direcció general d'economia i estadística, ens han servit per saber quins són els coneixements financers de la població espanyola.

## **6. Concepte i tipus d'inversió**

Una inversió és l'activitat consistent en col·locar capital en una activitat econòmica, un projecte o una operació, amb la finalitat d'obtenir un benefici a llarg termini, de qualsevol classe. En altres paraules, tracta de renunciar a un rendiment <sup>5</sup> a curt termini, amb l'esperança d'aconseguir-ne un major en un futur.

Dins del terme d'inversió, fem una distinció entre inversions econòmiques i financeres.

El que entenem per inversió econòmica és la que es fa relacionada, directament, amb l'activitat econòmica pròpia, sigui per una empresa o per una persona en particular.

En realitzar aquest tipus d'inversió es dediquen recursos per comprar o actualitzar maquinària, equips i infraestructures, per aconseguir beneficis que superin el cost inicial.

D'altra banda, seguint la definició del BBVA (2023), una inversió financera és l'activitat d'assignar recursos a la compra d'actius, amb l'objectiu d'obtenir un benefici futur, deixant de satisfer les necessitats del present. Aquests rendiments són en forma de pagament d'ingressos o guanys de capital.

---

<sup>5</sup> Rendiment i rendibilitat són conceptes amb el mateix significat. La diferència és que rendibilitat és un terme econòmic i rendiment un concepte més ampli. Per tant, cada vegada que utilitzem l'expressió rendiment, fem referència a l'àmbit econòmic i financer.

El que podem entendre com a compra d'actius és la compra d'accions, bons, fons d'inversió i altres productes financers que estan relacionats amb el mercat de valors. Amb aquesta col·locació de capital es renuncia a rendibilitats presents per poder aconseguir beneficis futurs. A més a més, aquesta acció comporta un cert risc per l'inversor que l'executa.

Convé destacar, que en aquest treball ens centrem en les inversions financeres, ja que són l'objecte del nostre camp d'investigació.

## **7. El mercat de valors**

Segons el Manual per universitaris de la CNMV (2022) i pel que entenem nosaltres, el mercat de valors és el lloc (real o virtual) que connecta a entitats/institucions que volen captar recursos financers i a les persones que disposen de capital i volen invertir en instruments financers que produeixen benefici. És a dir, hi ha uns emissors, que poden ser les empreses o l'Estat, i uns inversors.

Si es parla de mercat de valor, cal fer una divisió entre el mercat primari i el mercat secundari.

El mercat primari és on es fa el procés d'emissió inicial de nous actius per ser comprats o subscrits, siguin de renda fixa o de renda variable. Són instruments recentment emesos i que s'ofereixen per primera vegada als inversors, així doncs, cada títol només pot ser negociat una vegada en el moment de la seva emissió.

Els instruments financers s'emeten i les empreses i administracions obtenen el seu finançament mitjançant la captació pública de l'estalvi dels inversors.

La pàgina oficial del Tresor Públic, del Govern d'Espanya, parla dels diferents instruments que s'emeten; Lletres del Tresor, els Bons i Obligacions de l'Estat, els Strips, el deute en divises i les cessions temporals de deute.

D'altra banda, el mercat secundari és el lloc on es fa la negociació entre inversors d'instruments financers que han sigut, prèviament, emesos pel mercat primari. Per tant, el mercat secundari dona liquiditat als títols ja emesos, en facilitar-ne la compra i la venda. Els preus es determinen segons l'oferta i la demanda d'aquell moment.

Els mercats secundaris regulats a Espanya són les Borses de Valors (Barcelona, Bilbao, Madrid i València) que formen la Societat de Borses, el Mercat de Renda Fixa pública i privada (AIAF) i el Mercat de Futurs i Opcions (MEFF). Tots aquests gestionats per Borses i Mercats Espanyols (BME).

## 8. El rendiment financer

El rendiment financer és “el resultat d'una inversió, que comprèn la suma dels interessos o els dividends obtinguts més la revaloració o depreciació experimentada pel seu preu en mercat. Si la depreciació és significativa es pot registrar un rendiment negatiu.” (CNMV, 2023).

El BBVA defineix el rendiment financer com “la retribució per qualsevol subscriptor d'un actiu financer.” (BBVA, 2023).

Per tant, la nostra idea sobre rendiment financer és el guany que s'aconsegueix d'una inversió, que prové de dues fonts; dels interessos (ja sigui al venciment, mitjançant cupons periòdics, anticipats o al descompte) i dels diners que provenen de la compravenda de l'instrument financer.

## 9. El risc financer

A partir d'informació extreta de l'Institut Europeu d'Estudis Empresarials (INESEM)<sup>6</sup> i de la plataforma web del Banc Santander, nosaltres entenem, que el risc financer és aquell que es vincula amb la possibilitat que es produeixi un esdeveniment imprevist, el qual afecti el retorn de la inversió realitzada i els seus rendiments. És a dir, es pot definir com el risc que s'associa a la probabilitat d'aconseguir beneficis nuls o menors als esperats.

### 9.1. Tipus de risc financer

El risc financer es pot segregar en diferents tipus, els més rellevants són els següents.

En primer lloc, cal explicar el **risc de mercat**, “aquest tipus de risc es relaciona amb la probabilitat que el valor d'una cartera disminueixi a causa dels moviments desfavorables en el valor dels factors de risc de mercat.” (Rey, 2023).

Seguint amb la idea de Rey, els factors de risc del mercat són els següents;

- **Risc de tipus de canvi:** És el risc que sorgeix en realitzar inversions que requereixin un canvi de moneda, ja que aquest risc s'associa a les variacions del tipus de canvi al mercat de divises. A l'hora d'invertir, hem de tenir en compte alguns factors, com per exemple, l'estabilitat de la divisa, la volatilitat de la moneda, el període temporal considerat i el risc de depreciació.

---

<sup>6</sup> INSEM és una empresa especialitzada en formació empresarial i de gestió per a llocs directius.

- **Risc de tipus d'interès:** Aquest risc té a veure amb les pujades i baixades del tipus d'interès. S'associa amb la probabilitat que el capital invertit perdi el valor a causa dels canvis en els tipus d'interès. Això afecta, sobretot, els inversors de renda fixa a llarg termini, ja que amb les variacions en els tipus d'interès el valor d'aquests títols es veu alterat, és a dir, amb les pujades del tipus d'interès, el preu dels bons baixa i viceversa.
- **Risc de preu:** Com el nom ho indica, aquest risc té a veure amb les fluctuacions de valor que es produeixen en els diferents productes financers, a causa dels esdeveniments que succeeixen en els mercats financers.

Un altre risc a destacar, és el **risc de crèdit**, que continuant amb la informació proporcionada per l'INESEM, és el risc que sorgeix de la possibilitat que una de les parts d'un contracte financer no compleixi amb les seves obligacions, és a dir, que no s'efectuïn els pagaments estipulats prèviament o pagui fora dels terminis acordats.

Per l'altra banda, el **risc de liquiditat** és el risc que no es trobi contrapartida al mercat. Aquest sorgeix quan l'inversor té voluntat de comerciar amb els actius que posseeix i no aconsegueix efectuar la compravenda amb èxit, o no s'aconsegueix vendre el títol com estava previst, és a dir, de forma ràpida i amb un preu adequat.

També, cal mencionar l'existència del **risc país**, és a dir, els riscos polítics derivats del país on s'opera. Entenem que és un risc que neix a causa de la inestabilitat política d'una regió i que, evidentment, pot afectar els interessos de cada inversor.

Cal destacar, el risc inflacionari, que com bé diu el nom, és el que indica la incertesa sobre com evoluciona la inflació i, de la mateixa manera, com pot afectar a la taxa de rendiment de les inversions.

Per últim, el **risc operatiu** és la possibilitat de patir pèrdues com a resultat de procediments, normes, plans o circumstàncies deficientes que interfereixen en les operacions de l'empresa. Les causes poden ser per diverses raons, com errors humans, tecnològics, de processos interns o per esdeveniments externs (accidents, desastres, frauds, entre d'altres).

En resum, els riscos financers estan presents a l'hora de realitzar inversions i, per aquesta raó, s'han de saber reconèixer i, també, aprendre a gestionar-los de forma òptima, per tal de formar una cartera més segura i eficient.

## 9.2. Mesures del risc financer d'un actiu

Un cop hem entès el que és el risc financer, cal explicar com mesurar-lo de forma adequada a l'hora d'invertir. A partir de la informació que hem extret de la plataforma web de Bankinter<sup>7</sup>, detallarem les principals opcions existents per mesurar el risc financer, concretament, el de mercat, segons el que hem treballat a la universitat.

Primerament, explicarem el “**Value at Risk**” (**VaR**), el qual, és el mètode més utilitzat per a mesurar el risc financer, concretament, el risc de mercat.

Segons Bankinter, “el VaR es defineix com el valor màxim de pèrdues d'una cartera d'actius amb un nivell de probabilitat o confiança específic durant un període determinat de temps. També, cal destacar que, és proporcional a la desviació estàndard.” (Bankinter, 2020).

La CNMV (2022) afirma que el càlcul del valor en risc o VaR es considera una eina adequada per a la gestió del risc de les inversions efectuades per a les institucions d'inversió col·lectiva (IIC). Aquestes institucions han d'estimar la pèrdua potencial màxima de la seva cartera global d'instruments financers, al llarg d'un horitzó temporal i sota el nivell de confiança determinat.

Existeixen moltes formes de calcular-lo. La més senzilla és la següent:

$$\text{VaR} = [\text{Rendibilitat ponderada esperada de la cartera} - (\text{valor associat a un interval de confiança} * \text{desviació estàndard de la cartera})] * \text{valor total de la cartera.}$$

En definitiva, el VaR és una eina pel càlcul del risc financer molt utilitzada, la qual es pot definir com la pèrdua màxima que pot arribar a tenir una cartera respecte al retorn mitjà esperat, tot això, en un horitzó temporal determinat i tenint en compte un determinat nivell de confiança<sup>8</sup>.

En segon lloc, hem d'explicar el concepte **Beta**( $\beta$ ), per entendre'l millor, s'ha de parlar del terme volatilitat, que és una forma de mesurar el risc de preu, concretament, és la variabilitat de la rendibilitat d'un valor respecte a la seva mitjana en un període de temps.

<sup>7</sup> Bankinter és un banc espanyol amb seu a Madrid, que forma part de l'índex borsari IBEX 35.

<sup>8</sup> Els nivells de confiança més utilitzats per aquest càlcul són 95% i 99%. El valor associat que s'agafa per a completar la fórmula, són 1,65 i 2,33 respectivament, extrets de la distribució normal de Gauss.

Un cop es té clar aquest concepte, definirem el terme beta ( $\beta$ ) a partir de la informació extreta de Bankinter. Aquest paràmetre que serveix per a mesurar el risc de mercat o sistemàtic “és la mesura de la volatilitat d'una acció o cartera en relació amb el mercat en el qual cotitza o a un índex de referència.” (Bankinter, 2021).

Per calcular aquest paràmetre, s'ha de fer ús de la següent fórmula, que utilitza el mètode de la regressió lineal:

$$E_i = r_f + [EM - r_f] \cdot \beta_i$$

- $E_i$  és el rendiment esperat de l'actiu  $i$
- $r_f$  és el rendiment sense risc
- $[EM - r_f]$  indica la prima de risc del mercat
- $\beta_i$  indica la beta de l'actiu a valorar

En aquest cas, l'anàlisi és molt senzilla, com més gran sigui la seva beta ( $\beta$ ), major serà el seu risc de mercat.

Si  $\beta$  és igual a 1, l'acció estudiada posseeix el mateix risc de mercat que l'índex de referència. Quan  $\beta$  és major a 1, l'acció té més variabilitat que l'índex, és a dir, aquesta té major risc que el mercat; s'anomena agressiva. En el cas contrari, quan  $\beta$  és inferior a 1, l'acció registra una menor variabilitat que l'índex, és a dir, és defensiva.

En resum, la Beta ens ajuda a detectar que tan volàtil és un títol respecte a la seva posició al mercat.

En poques paraules, en aquest apartat, s'ha explicat la importància que tenen els dos mètodes més utilitzats pels inversors per a calcular el risc financer de les operacions que realitzen. Ha de quedar clar, que a l'hora d'invertir tota precaució és poca i, s'ha de valorar la possibilitat de tenir pèrdues inesperades, per això, sempre és necessari prevenir-nos dels possibles riscos financers.

### **9.3. Normativa respecte al risc dels productes financers**

El govern espanyol té la seva pròpia normativa relativa a les obligacions d'informació i classificació de productes financers.

El Butlletí Oficial de l'Estat (BOE), amb la publicació de l'ordre ECC/2316/2015, de 4 de novembre, va anunciar noves obligacions d'informació financera per a les entitats.

Concretament, aquesta ordre estableix les obligacions d'informació prèvia que han d'oferir les entitats i, també, el sistema de classificació de productes financers per advertir als clients sobre els riscos que existeixen i complexitat d'aquests.

L'objectiu de la publicació d'aquest ordre és protegir als clients financers davant els riscos existents, obligant les entitats a presentar als seus clients documentació prèvia al contracte que exposi de forma clara, senzilla i comprensible, la informació necessària de cada producte i exposant el risc que comporten.

Les entitats afectades per aquesta normativa seran aquelles que prestin serveis d'inversió o comercialitzin diferents productes financers, com per exemple: empreses de serveis d'inversió, entitats de crèdit, entitats asseguradores, entre d'altres.

Així doncs, és molt important tenir en compte els riscos que comporta realitzar una inversió i, gràcies a la normativa actual, hi ha més facilitat per detectar els possibles riscos de treballar amb productes financers, però s'ha de tenir una bona base de coneixements financers per no patir les possibles conseqüències d'una mala previsió dels riscos.

## **10. El binomi rendibilitat-risc**

És ben conegut que el risc i la rendibilitat són dues variables fortament relacionades entre si. Fent referència a l'explicació que ens proporciona el BBVA sobre aquest aspecte cal destacar que, la relació entre aquestes dues variables és directa, és a dir, a major rendibilitat esperada, major serà el risc que s'ha d'assumir i, viceversa.

Tenint en compte aquesta relació, s'ha de saber que a iguals condicions de risc, l'inversor es decantarà per la inversió amb major rendibilitat i, de la mateixa manera, a iguals condicions de rendibilitat s'hauria d'optar per la inversió amb una menor taxa de risc. Per tant, com més risc tingui la inversió, major haurà de ser la seva rendibilitat perquè sigui atractiva pels inversors.

Cal destacar que, no existeix cap inversió sense risc<sup>9</sup>. No obstant això, algunes inversions comporten més risc que altres i, per aquesta raó, s'ha de tenir en compte el nivell de risc que l'inversor està disposat a assumir per poder aspirar a rendibilitats majors, encara que acceptar un major risc no garanteix arribar a aconseguir millors rendiments.

---

<sup>9</sup> A la nota al peu de pàgina 11, hem comentat que les lletres del tresor a curt termini són considerades sense risc, ja que el seu risc és mínim, tot i això, no és nul.

Una bona mesura que relaciona el rendiment i el risc de les inversions és la **ràtio de Sharpe**, la qual, definirem amb informació extreta de Bankinter. Aquesta ràtio mesura la relació entre la rendibilitat i la volatilitat històrica d'un fons d'inversió<sup>10</sup>.

Per calcular-la s'ha de fer ús de la següent fórmula:

$$\text{Ràtio de Sharpe} = \frac{\text{Rendibilitat històrica del fons} - \text{Tipus d'interès sense risc}^{11}}{\text{Volatilitat històrica del fons.}^{12}}$$

En aquest cas, l'anàlisi del resultat, també, és prou senzilla, com major sigui la ràtio, millor és la rendibilitat del fons amb relació al risc que s'assumeix. Aquesta ràtio permet seleccionar fons d'inversió amb una evolució forta i consistent.

Aquesta mesura és de gran importància, ja que, segons la revista FundsPeople<sup>13</sup>, un error molt freqüent a l'hora de triar un fons, és fixar-se massa en les rendibilitats del fons i no tenir en compte els nivells de risc existents i, és aquí, justament, on entra la ràtio de Sharpe, la qual adverteix a l'inversor del fons en què està dipositant el seu capital, ja que mesura aquesta relació entre rendibilitat-risc.

Finalment, cal mencionar que la tolerància al risc depèn de diferents factors i pot variar en funció del perfil personal com inversors, del qual parlarem en el següent apartat.

## 11. Perfils d'inversors davant del risc

Tal com afirma la CNMV: "El perfil d'un inversor es defineix per la relació que existeix entre el risc que està disposat a assumir i els rendiments que espera obtenir." (CNMV,2023).

D'altra banda, el BBVA defineix el perfil de l'inversor com "el conjunt de característiques personals i financeres que defineixen la forma en què s'invertirà els diners. Conèixer bé aquestes característiques és determinant a l'hora de contractar els productes més adequats per a cada persona." (BBVA, 2019).

Per tant, entenem que el perfil d'un inversor està constituït pel conjunt de característiques que orienten la forma en què una persona hauria de prendre les decisions d'inversió, tenint en compte el nivell de risc que poden assumir i la rendibilitat que pretenen obtenir, per tal de maximizar el seu benefici.

<sup>10</sup> És una mesura de performance, ja que no només mesura el risc, sinó que també es relaciona amb la rendibilitat.

<sup>11</sup> El tipus d'interès sense risc és aquell que porten les lletres del tresor a curt termini.

<sup>12</sup> La volatilitat històrica del fons fa referència a la desviació estàndard d'aquesta rendibilitat en el mateix període.

<sup>13</sup> FundsPeople és la comunitat de referència dels professionals de la inversió col·lectiva i la gestió d'actius al sud d'Europa. Va dirigida a professionals de la gestió i distribució de fons, inversors institucionals i professionals de banca privada.

És important definir el perfil, perquè el nivell de satisfacció amb la inversió que es realitza, depèn que els resultats no es desviïn de les pròpies expectatives de rendibilitat.

### 11.1. Factors determinants del perfil

Segons la CNMV i, a partir del que nosaltres entenem, són molts els aspectes que influeixen en la posició que un inversor pot adoptar. Els principals són els que es detallen a continuació.

1. Nivell de risc: és un aspecte essencial per definir el perfil d'un inversor. El risc és la possibilitat de no obtenir el resultat de rendibilitat esperada, podent arribar a perdre una part o la totalitat del capital invertit. Per tant, aquesta capacitat per assumir risc no és la mateixa per a tothom, ja que depèn de les circumstàncies personals.
2. Objectius: els principals propòsits que porten les persones a invertir són l'acumulació de capital, l'obtenció de rendes complementàries, la jubilació i la voluntat d'estalviar.
3. Expectatives sobre el mercat: en èpoques de recessió, com en l'actualitat, el perfil dels inversors, en general, adopten un tarannà més conservador, intentant evitar el risc a les seves carteres i enfocant-se més en inversions menys arriscades i, adoptant estratègies de cobertura davant el risc imminent del mercat.
4. Horitzó temporal: és el període de temps en el qual l'inversor tindrà previst mantenir el capital invertit, sense que hi hagi la previsió de necessitar-lo ni retirar-lo per altres finalitats, amb l'objectiu d'aconseguir una rendibilitat esperada.  
Cada inversió és única i, per tant, requereix un temps de maduració diferent. En funció de les característiques i preferències de l'inversor triaran el termini que més els hi convingui, ja sigui a curt (període inferior a un any) o a llarg termini (major a un any).
5. Liquiditat: segons el glossari financer que proporciona la CNMV, "és la qualitat d'una inversió, per la qual és possible transformar-la immediatament en efectiu." (CNMV, 2023).

Un bon grau de liquiditat suposa volums elevats de contractació i cap diferència entre els preus de compra i venda.

Per tant, el risc de liquiditat és un factor que determina el perfil de l'inversor, ja que s'ha de valorar com podria afectar, a la situació patrimonial, haver de liquidar els actius en moments determinats i diferents circumstàncies, com per exemple, una possible caiguda del mercat.

6. Component fiscal i comissions: són els costos que s'han de suportar per mantenir els diners invertits.

Aquest factor és més evident en el cas dels fons d'inversió, ja que l'impacte de les comissions sobre la rendibilitat de l'actiu és enorme. Segons la CNMV, els fons estan regulats per una normativa que posa els límits a la manera com la societat gestora pot invertir els diners, per tal d'assegurar un nivell mínim de diversificació, liquiditat i transparència. És per això que cobren comissions als inversors per fer possible aquesta bona gestió del capital dels clients.

Per tant, dependrà del tarannà de l'inversor invertir en productes amb més o menys despeses associades i serà un factor determinant del seu perfil i comportament.

Tanmateix, existeixen una sèrie de factors sociodemogràfics que creiem que convenient afegir, ja que condicionen el perfil de cada persona i les seves preferències, els quals estudiarem a la part pràctica del projecte:

1. Situació financera: és un aspecte que pren molta importància, perquè determina la quantitat que un inversor pot destinar a invertir en un actiu o una cartera d'actius. Aquest factor dependrà dels ingressos de cada persona, les despeses, la capacitat d'endeutament, les obligacions personals i la situació laboral.
2. Edat: el factor edat és determinant a l'hora d'invertir, ja que en funció del moment vital que tingui l'individu, les seves preferències es veuen alterades. A la part pràctica del treball analitzarem en profunditat aquest aspecte.
3. Sexe: existeixen diversos estudis que afirmen que els homes solen agafar posicions més arriscades que les dones. En la part pràctica, analitzarem si, realment, existeix relació entre risc i sexe.
4. Nivell i àmbit d'estudis: el nivell de coneixements i experiència d'un inversor afecta el seu perfil. A la part pràctica, analitzarem de quina manera ho fan.

## **11.2. Classificació dels inversors segons la tolerància al risc**

Es poden definir tres perfils d'inversors diferents; el conservador (advers al risc), el moderat (neutral al risc) i l'agressiu (amant al risc).

Els inversors conservadors prefereixen evitar la incertesa en les inversions financeres, és per això, que estan disposats a rebre menor rendibilitat, ja que la seva capacitat per assumir risc és menor. Busquen tenir uns beneficis estables sense haver d'assumir massa risc, és a dir, és un inversor menys tolerant i que valora la seguretat en les seves inversions.

Aquests, majoritàriament, invertiran en instruments de renda fixa, perquè coneixen la rendibilitat que obtindran a l'hora d'adquirir-los, en cas de mantenir-los fins al venciment.

Entenem que els moderats es troben entre els conservadors i els agressius. Són inversors cautelosos amb les seves decisions, però, també, assumeixen riscos amb l'objectiu de maximitzar els guanys de la inversió. Sempre intentaran mantenir una balança entre rendibilitat i seguretat.

En general, construeixen carteres on combinen instruments de renda variable i de renda fixa.

Finalment, estan els agressius, disposats a assumir més risc amb l'objectiu d'aconseguir major rendibilitat. Normalment, aquest tipus d'inversors tenen solidesa econòmica i ingressos estables, ja que accepten més riscos en els mercats i opten per instruments que assegurin beneficis més elevats.

Habitualment, inverteixen en renda variable, perquè es poden arribar a millors resultats.

Com és evident, davant de situacions de menor risc i mateixa rendibilitat o major rendibilitat i mateix risc, totes les persones es comporten de la mateixa manera; escollint les inversions que presentin menor risc davant d'una mateixa rendibilitat o la de major rendibilitat davant un mateix risc.

## **12. Actius financers**

### **12.1. Què són els actius financers?**

“Els actius financers són títols emesos per les unitats econòmiques de despesa que constitueixen un mitjà de mantenir riquesa per als qui els tenen i un passiu per a qui els generen” (Calvo, et al 2019).

Les tres característiques principals dels actius financers són la liquiditat, el risc i la rendibilitat. Aquestes serveixen per classificar-los i s'utilitzen per als inversors com a guia per construir la seva cartera.

### **12.2. Classificació dels actius financers**

Després de consultar la CNMV i InbestMe, per fer una recerca sobre els diferents tipus d'actius existent i les seves característiques, s'ha realitzat una classificació seguint tres criteris; en funció del risc que incorporen, segons el termini de venciment i segons l'emissor.

Els instruments financers es poden agrupar segons el risc que incorporen. Es pot diferenciar entre els actius de renda fixa, els de renda variable, els productes híbrids i els productes derivats.

### **Renda fixa**

Nosaltres entenem com a actius de renda fixa aquell conjunt de valors negociables i instruments emesos per empreses i institucions de l'Administració Pública, que obliguen l'emissor a tornar el capital invertit al cap d'un període de temps, prèviament, establert.

Al portador d'aquest tipus d'actius no se li atorguen drets polítics, sinó que només econòmics, com per exemple, els interessos pactats, la devolució de part o la totalitat del capital invertit, entre d'altres.

### **Renda variable**

D'altra banda, els productes de renda variable no tenen una rendibilitat garantida, per tant, el risc i els potencials beneficis futurs són majors que els de renda fixa. Els possibles rendiments que es poden obtenir depenen de factors com l'evolució dels mercats financers i de la situació de l'empresa en la qual s'inverteix.

L'inversor adquireix drets de cobrament de dividends, drets d'informació i vot.

### **Productes híbrids**

Els productes híbrids són productes que per la seva naturalesa no es classifiquen ni com de renda fixa, ni tampoc de renda variable. D'aquí el seu caràcter híbrid, ja que tenen algunes característiques assimilables a la renda fixa i altres aspectes de la renda variable.

### **Productes derivats**

Per acabar, els productes derivats són actius financers el valor del qual deriva de l'evolució dels preus d'un altre actiu, denominat actiu subjacent.

Segons la CNMV: "Un derivat és una contractació a termini en la qual s'estableixen tots els detalls en el moment de l'acord, mentre que l'intercanvi efectiu es produeix en un moment futur". (CNMV, 2022).

Tenint en compte el termini de venciment, és a dir, el temps que roman el capital invertit per obtenir una rendibilitat, els actius financers es poden classificar:

- A curt termini: aquests instruments s'amortitzen en un termini inferior als 12 mesos. Generalment, són els que tenen més liquiditat i menys risc, per tant, la rendibilitat és menor.
- A llarg termini: el termini de venciment per aquests tipus d'actius és superior als 12 mesos. Solen incorporar una rendibilitat més alta, però, també, més risc i menys liquiditat.

Per acabar, un altre dels criteris de classificació dels actius és segons l'emissor, que pot ser públic o privat.

### **12.3. Tipus d'actius existents i les seves característiques**

En aquest apartat, esmentarem els principals actius financers i les seves característiques bàsiques.

El criteri que hem utilitzat per escollir els actius financers que descriurem, ha sigut mitjançant una recerca per conèixer quins són els instruments en què més s'inverteix a Espanya. Així doncs, els resultats de la recerca són, majoritàriament, actius de renda fixa (pública i privada), accions cotitzades en borsa, fons d'inversió, dipòsits bancaris i plans de pensions.

La pàgina del Tresor públic i la CNMV detallen tota la informació necessària sobre els principals actius financers<sup>14</sup>.

#### **Renda fixa pública**

##### **Lletres del tresor**

Segons el Tresor Públic, les lletres del Tresor són valors de renda fixa a curt termini representats, exclusivament, mitjançant anotacions en compte.

El Tresor Públic, actualment, emet Lletres del Tresor a 3, 6, 9 i 12 mesos, que serveixen per al finançament de l'estat. En ser valors a curt termini, tenen menys risc, ja que les variacions de preu al mercat secundari són molt reduïdes.

---

<sup>14</sup> La informació d'aquest apartat s'ha extret de la pàgina oficial del Tresor Públic i de la CNMV; les pàgines estan referenciades a la bibliografia web.

El mercat de deute públic realitza subhastes mensuals per un import mínim de 1.000 euros per cada petició, i múltiples de la mateixa quantitat per les peticions per imports superiors.

La diferència entre el valor de reemborsament i el preu d'adquisició és la rendibilitat que genera la Lletra.

### **Bons i obligacions de l'estat**

Els Bons i les Obligacions de l'Estat són títols emesos pel Tresor Públic, amb interès periòdic anual, en forma de cupó.

Tant els Bons com les Obligacions tenen les mateixes característiques, però es diferencien en el termini, ja que és de 2 a 5 anys pels Bons i superior als 5 anys per les Obligacions. Concretament, el Tresor emet Bons a 3 i 5 anys i Obligacions a 10,15 i 30 anys.

Com en el cas de les Lletres, el mercat de deute públic realitza subhastes competitives per un import mínim de 1.000 euros per cada petició, i múltiples de la mateixa quantitat per les peticions per imports superiors.

### **Renda fixa privada**

#### **Pagarés d'empresa**

Nosaltres entenem que els pagarés d'empresa són actius financers que emeten les empreses i que ho fan al descompte, és a dir, la rendibilitat que obté l'inversor, al venciment, és la diferència entre el preu de compra i el valor nominal.

És una forma de finançament per les empreses, on un emissor s'obliga a pagar a un altre (prenedor) una certa quantitat de diners en una data pactada.

El venciment és a curt termini i existeixen entre 7 dies i 25 mesos, encara que els més freqüents són d'1, 3, 12 i 18 mesos.

#### **Bons i obligacions d'empresa**

La CNMV parla dels bons i obligacions d'empreses com valors de renda fixa a curt i llarg termini, on la societat que els emet es compromet a fer una retribució, mitjançant interessos que poden ser fixes o variables, en una data pactada.

Les característiques d'aquests tipus d'instruments financers poden variar segons l'empresa que els emeti, ja sigui la periodicitat dels cupons, el tipus d'interès, la data de venciment, entre d'altres.

La principal diferència entre els bons i les obligacions, és que els bons, normalment, són a curt termini i les obligacions tenen un venciment a llarg termini.

### **Accions**

Tenint en compte la informació que publica la CNMV i el banc Santander, les accions són actius financers que representen una part proporcional del capital social d'una empresa. Per tant, quan un inversor les adquireix es converteix en copropietari d'aquesta en el percentatge que aquests títols representin en la companyia.

Pel fet de tenir una acció, l'accionista passa a tenir uns drets polítics (dret a la informació, dret d'assistència i vot a les Juntes General d'accionistes) i econòmics (dret al dividend, dret de subscripció preferent, dret a la quota de liquidació).

La rendibilitat que obtenen els inversors pot provenir de dues fonts; mitjançant el repartiment de dividends o l'entrega gratuïta d'accions i l'especulació.

### **Fons d'inversió**

Segons el banc Santander, un fons d'inversió és una IIC, que agrupa el patrimoni aportat per un gran nombre d'inversors, que té com a objectiu realitzar inversions en diferents actius d'acord amb una estratègia preestablerta. Aquests inversors poden ser persones físiques o jurídiques.

Ampliant aquesta recerca, es pot afirmar que els partícips, a canvi de disposar d'una societat gestora que inverteix en diferents actius financers, han de pagar unes comissions, que varien segons els tipus de fons d'inversió i que tenen uns màxims fixats per llei.

La rendibilitat que aconseguixen els inversors depèn de la proporció que representa el seu capital invertit (participacions) sobre el capital total del fons.

La normativa limita la forma en què els fons d'inversió poden invertir els diners, amb l'objectiu d'assegurar un nivell mínim de liquiditat, transparència i diversificació.

## **Dipòsits bancaris**

Definim els dipòsits bancaris com productes d'estalvi, on el client aporta una quantitat de diners a una entitat bancària sota unes condicions determinades.

El client, al venciment, rep la quantitat dipositada més els interessos (fixos o variables) que es generin, siguin trimestrals, semestrals, anual o a venciment, entre d'altres.

Es consideren un dels productes d'estalvi més segurs, així doncs, la rendibilitat que ofereixen és més baixa que la que ofereixen els instruments de renda variable o, fins i tot, alguns de renda fixa.

Podem afirmar que es tracta d'una inversió sense risc<sup>15</sup>, ja que el capital que es diposita està assegurat pel Fons de Garantia de Dipòsits d'Entitats de Crèdit (FGD), fins a un import màxim de 100.000 euros per cada inversor i entitat.

## **Pla de pensions**

Un pla de pensions és un producte d'estalvi o d'inversió a llarg termini, on els participants realitzen aportacions periòdiques o puntuals. Aquest pla segueix una política d'inversió prèviament establerta, tenint en compte el risc i la rendibilitat que vol obtenir l'inversor segons el seu perfil.

L'objectiu principal és recuperar, al venciment, el capital invertit més la rendibilitat que hagi generat, de cara a la jubilació.

### **12.4. Coneixement dels productes financers**

L'ECF del 2016, que hem analitzat parcialment en l'apartat 5.3, estudia el coneixement entre la població dels productes financers.

Nosaltres comentarem les dades<sup>16</sup> sobre el coneixement de vehicles d'estalvi (compte d'estalvi, pla de pensions, fons d'inversió, accions i renda fixa) entorn de tres variables; l'edat, el nivell d'estudis i el sexe.

---

<sup>15</sup> Cal remarcar, que sí que incorpora risc, però és tan baix que es considera nul.

<sup>16</sup> Els valors d'aquesta taula i les següents estan representats en percentatge.

**Taula 12.4.1. Coneixement dels vehicles d'estalvi tenint en compte la variable d'edat**

	Vehicles d'estalvi				
	Compte d'estalvi	Pla de pensions	Fons d'inversió	Accions	Renda fixa
Total	73	89	84	90	78
18-34	72	83	80	88	65
35-44	80	93	88	92	83
45-54	75	93	88	91	84
55-64	72	93	88	91	83
65-79	67	86	80	86	75

Font: elaboració pròpia amb dades extretes de l'enquesta de competències financeres 2016

Com es pot observar en la taula 12.4.1, les accions i els plans de pensions són els més coneguts entre la població (el 90% i el 89%, respectivament). Seguits pels fons d'inversió, els productes de renda fixa i els comptes d'estalvi.

Aquest coneixement varia segons els grups d'edat; és menor entre la població més jove (18-34 anys) i més gran (major de 65 anys). En canvi, el 80% dels enquestats d'entre 35 i 44 anys ha sentit parlar alguna vegada dels comptes d'estalvi.

Els patrons es repeteixen pels cinc productes financers analitzats; la gent jove i la més gran és la que ha sentit menys parlar d'aquests instruments.

**Taula 12.4.2. Coneixement dels vehicles d'estalvi tenint en compte la variable de sexe**

	Vehicles d'estalvi				
	Compte d'estalvi	Pla de pensions	Fons d'inversió	Accions	Renda fixa
Total	73	89	84	90	78
Home	74	89	83	88	76
Dona	73	90	86	91	80

Font: elaboració pròpia amb dades extretes de l'enquesta de competències financeres 2016

Tenint en compte la variable del sexe, la diferència entre coneixements no és tan notòria, però, en termes genèrics, les dones han sentit parlar d'aquests productes més que els homes.

**Taula 12.4.3. Coneixement dels vehicles d'estalvi tenint en compte la variable d'estudis**

	Vehicles d'estalvi				
	Compte d'estalvi	Pla de pensions	Fons d'inversió	Accions	Renda fixa
Total	73	89	84	90	78
Primària	62	82	74	82	66
Secundària	77	92	88	93	78
Universitària	86	97	95	98	92

Font: elaboració pròpia amb dades extretes de l'enquesta de competències financeres 2016

Així mateix, les diferències en els coneixements també es veuen reflectides en el nivell d'estudis. Per exemple, un 62% dels enquestats amb educació primària ha sentit parlar dels comptes d'estalvi davant del 86% dels que tenen estudis universitaris.

En general, es pot observar que les persones amb estudis universitaris ha sentit parlar més dels productes d'estalvi que gent amb estudis primaris.

En definitiva, els productes que més es coneixen a Espanya són els comptes d'estalvi, els plans de pensions, els fons d'inversió, les accions i la renda fixa. Cal destacar que, aquests coneixements varien segons els diferents factors sociodemogràfics.

## **MARC PRÀCTIC**

### **13. Introducció a la part pràctica**

Per dur a terme la part pràctica d'aquest TFG hem realitzat enquestes a 315 persones de la província de Tarragona, en el període comprès entre el 28 de març i el 20 d'abril.

En primer lloc, hem creat un formulari mitjançant Google Forms, que consta de quatre parts diferenciades; preguntes sobre els coneixements financers, preguntes per determinar l'aversion al risc, preguntes sobre la inversió en actius i una sèrie de preguntes sociodemogràfiques.

Una vegada dissenyat el formulari segons les nostres necessitats, és a dir, títol, descripció, imatges i opcions de resposta, hem compartit l'enquesta amb 315 persones de la província de Tarragona.

Per aconseguir una anàlisi homogènia, hem decidit repartir la mostra equitativament, enquestant a 60 persones de cada interval d'edat, a excepció del rang d'entre 18 i 30 anys, que al ser més ampli hem enquestat a 75 individus.

Aquests rangs segueixen la següent classificació:

- 18-30
- 31-40
- 41-50
- 51-60
- Més de 60 anys

El mètode utilitzat per recopilar les respostes ha sigut mitjançant un enllaç URL, per poder enviar-lo per Whatsapp i publicar-lo en les nostres xarxes socials, com és Instagram.

A més a més, vam dedicar dues setmanes a fer les enquestes pels carrers de Torredembarra i de la ciutat de Tarragona, a través d'un codi QR.<sup>17</sup>

D'altra banda, per poder arribar a l'últim interval d'edat (majors de 60 anys), hem tingut en compte les dificultats que presenta una enquesta online per aquest col·lectiu i hem decidit adaptar-la a les seves necessitats i capacitats.

Moltes de les persones majors no estan familiaritzades amb la tecnologia, no tenen accés a internet, tenen dificultat visuals o auditives, o, simplement, prefereixen els formats tradicionals (en paper, telefònicament, etc.).

És per això que per recopilar les 60 persones desitjades, hem imprès les enquestes en paper i les hem passat personalment pels carrers de Torredembarra i Tarragona.

---

<sup>17</sup> A l'annex 19.2, es troba el codi QR utilitzat.

En tot moment hem tingut un seguiment en temps real del progrés de l'enquesta i, una vegada aconseguides totes les respostes, hem analitzat els resultats mitjançant Google Sheets i exportant les dades a altres eines d'anàlisi com és l'Excel.

Cal remarcar, que les preguntes del nostre formulari estan inspirades en l'ECF.

Les conclusions extretes es detallen en els següents apartats.

## **14. L'enquesta**

L'enquesta que hem creat està, principalment, dividida en tres blocs, amb l'objectiu de recopilar informació sobre els coneixements financers de la població, la seva aversió al risc i les seves preferències respecte a la inversió en actius financers.

A la primera part s'han fet preguntes sobre coneixements financers bàsics, com ara, la inflació, el càlcul d'interessos i el risc en les inversions.

A la segona secció s'han fet preguntes sobre les preferències i la disposició a assumir el risc en les inversions, amb la finalitat de conèixer el perfil inversor dels enquestats, que pot ser conservador, moderat o agressiu.

Per determinar l'aversió al risc hem fet un sumatori de la puntuació obtinguda que, prèviament, hem assignat a cada resposta. Així doncs, si la valoració es troba entre 0 - 2 l'enquestat és conservador, si es troba entre 3 - 4 és moderat i, per últim, entre 5 - 6, agressiu.<sup>18</sup>

Finalment, el tercer apartat se centra a conèixer les preferències d'inversió de cada enquestat, pel que fa als actius financers, com per exemple, accions, fons d'inversió i plans de pensions.

A més a més, hi ha una part final on es pregunten aspectes sociodemogràfics per recollir informació que ens serà d'utilitat per fer l'anàlisi.

## **15. Metodologia utilitzada**

### **15.1. Mostra**

La població objecte d'estudi és aquell grup de persones dels quals volem recollir informació. Per definir aquest univers objecte d'estudi hem fet una divisió envers dos elements; definició substancial (població major de 18 anys) i delimitació geogràfica (residents a la província de Tarragona).

---

<sup>18</sup> A l'annex 19.3 es troba l'enquesta amb la puntuació assignada a cada resposta.

Com és evident, no existeix la possibilitat de recollir i analitzar totes les dades de cada un dels elements de la població objecte d'estudi, per això, hem acotat la investigació a una part d'aquest univers: una mostra de 315 persones.

## **15.2. Anàlisi quantitativa**

Una vegada obtinguda la informació, a través de les enquestes, s'ha d'analitzar i interpretar la informació. La part analítica és l'element essencial de la investigació quantitativa per poder donar resposta a les preguntes que ens hem plantejat a l'inici del treball.

Per estudiar les dades de manera més senzilla, hem codificat l'enquesta, assignant un codi a cadascuna de les possibles respostes.

Els mètodes d'anàlisi que hem utilitzat són l'anàlisi bivariant, que es fa servir per analitzar la relació que existeix entre dues variables i, l'anàlisi multivariant, que estudia la relació entre més de dues variables alhora.

Acabada l'anàlisi hem representat la informació mitjançant gràfics per poder extreure les conclusions necessàries.

## **16. Anàlisi dels resultats**

En primer lloc, parlarem sobre els coneixements financers i la seva relació amb els factors sociodemogràfics. En segon lloc, analitzarem l'aversion al risc i, de la mateixa manera, la relació amb aquests factors.

Una vegada estudiats aquests dos grans blocs, explicarem la relació que existeix entre ells, per extreure les principals conclusions i donar resposta als objectius plantejats a la part inicial del treball.

Finalment, comentarem la relació entre els diferents actius en què els enquestats inverteixen, els seus coneixements financers i l'aversion al risc.

### **16.1. Principals resultats de coneixements financers**

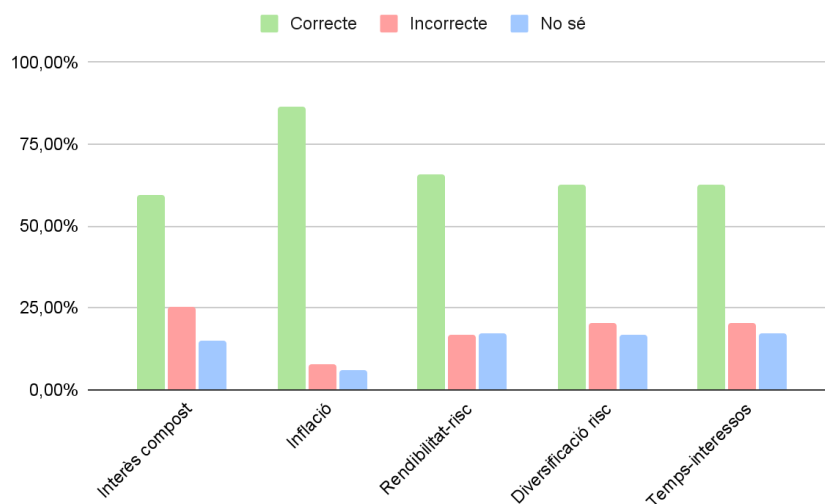
Els coneixements financers d'aquesta enquesta es mesuren envers 6 preguntes; dues sobre l'interès compost, una sobre la inflació, una sobre la relació entre la rendibilitat i el risc, una altra sobre la diversificació del risc i, per últim, una sobre la relació entre el temps i els interessos.<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> A l'annex 19.3, es poden trobar les preguntes de l'enquesta detallades.

Tot i que els resultats indiquen el nivell de comprensió dels enquestats amb relació a cada pregunta, és important destacar que no representen el nivell general de coneixement financer, ja que es tracta d'un conjunt limitat de preguntes.

### Gràfic 16.1.1. Respostes a les preguntes sobre coneixements financers



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

El Gràfic 16.1.1 indica el percentatge de respostes correctes, incorrectes i desconegudes, pel que fa a les 6 preguntes.

La principal conclusió que podem extreure és que, en totes les preguntes, el percentatge de respostes correctes supera el 50%.

En les preguntes d'interès compost, rendibilitat-risc, diversificació del risc i temps-interessos, el patró es repeteix. El percentatge d'entrevistats que respon correctament es troba entre el 59,70- 66%, incorrectament entre el 16,8 - 25,5% i el de persones que responen "no sé" d'entre el 14,8 - 17,20%.

En canvi, a la pregunta sobre la inflació, es pot observar un augment considerable d'encerts, amb un 86,3%. Això és degut al fet que la inflació és un tema molt rellevant actualment, ja que en molts països, entre els quals, està Espanya, s'està produint un gran augment dels preus de béns i serveis.

La població general és conscient que els diners que es tenen avui poden valdre menys en el futur i, per tant, saben que és important prendre mesures per protegir el patrimoni.

En resum, aquest gràfic mostra que els enquestats tenen un nivell variable de comprensió en diferents factors financers, però amb un coneixement superior sobre la inflació.

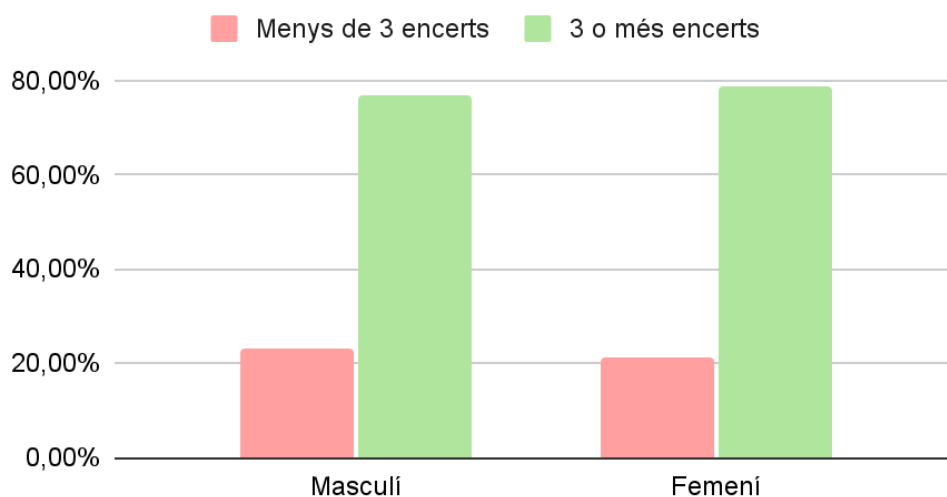
Si fem una comparativa amb les respostes de l'ECF, que hem analitzat parcialment en l'apartat 5.3, podem afirmar que, pel que fa a la nostra mostra, s'ha vist un augment dels coneixements financers de la població.

Un fet rellevant és que la pregunta de la inflació continua sent la que obté més respostes correctes; i és que, la inflació és un tema que sempre ens ha envoltat i, cada vegada, apareix més als mitjans de comunicació.

Pel que fa a les preguntes sobre interès compost i diversificació del risc, els errors disminueixen i els encerts augmenten, en ambdós casos.

A continuació, relacionem els coneixements financers amb factors sociodemogràfics. Cal destacar que ho farem de manera genèrica, és a dir, tractarem els coneixements financers en conjunt, sense diferenciar entre preguntes.

#### Gràfic 16.1.2. Relació entre els coneixements financers i el sexe



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

El Gràfic 16.1.2 relaciona el nombre d'encerts en el test de coneixements financers i el sexe.<sup>20</sup>

<sup>20</sup> Per analitzar la variable sexe, no hem tingut en compte les persones que han respost "prefereixo no contestar", ja que la mostra aconseguida d'aquest grup era insignificant (2 individus dels 315).

Es pot observar que la majoria dels participants, tant homes com dones, han encertat 3 o més preguntes. Pel que fa a la diferència entre sexes, podem veure que és, pràcticament, insignificant.

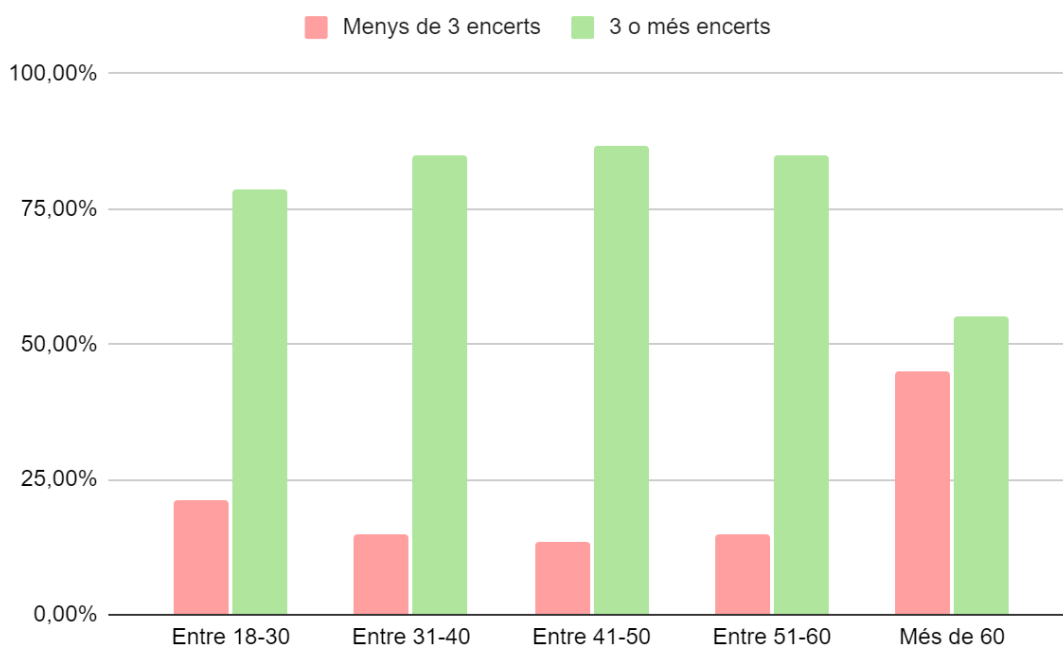
Actualment, hi ha un enfocament més gran en la igualtat de gènere i d'oportunitats entre homes i dones en molts àmbits de la vida, com ara l'educació i el treball. S'han pres mesures per assegurar que les dones tinguin les mateixes oportunitats d'aprendre i adquirir habilitats en àrees com les finances i la inversió.

L'educació financera és més accessible per totes les persones, gràcies als avenços en la tecnologia i l'Internet. Això ha permès que qualsevol persona, independentment del seu sexe, tingui accés a recursos i eines financeres.

Per reforçar encara més aquesta anàlisi hem fet la mitjana d'encerts del test de coneixements per cada un dels sexes; pel que fa al masculí és de 3,97 i la mitjana del sexe femení és de 3,96. Com hem dit, les diferències són, pràcticament, inexistent.

En resum, l'enfocament actual en la igualtat de gènere ha portat a una homogeneïtat d'oportunitats, cosa que ha contribuït que els resultats de l'enquesta mostrin una proporció similar d'homes i dones que han extret una puntuació alta en el test.

### Gràfic 16.1.3. Relació entre els coneixements financers i l'edat



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

En el Gràfic 16.1.3 es mostra la relació el nombre d'encerts en el test de coneixements financers i l'edat.

Podem observar que la majoria dels enquestats han encertat 3 o més preguntes, cosa que indica que hi ha un coneixement alt dels conceptes financers entre els participants de l'enquesta.

El percentatge de respostes correctes té forma de "U" invertida, és a dir, l'interval d'edat d'entre 41-50 anys és el que encerta més, mentre que els extrems encerten menys.

Hi ha diverses possibles explicacions per a aquests resultats.

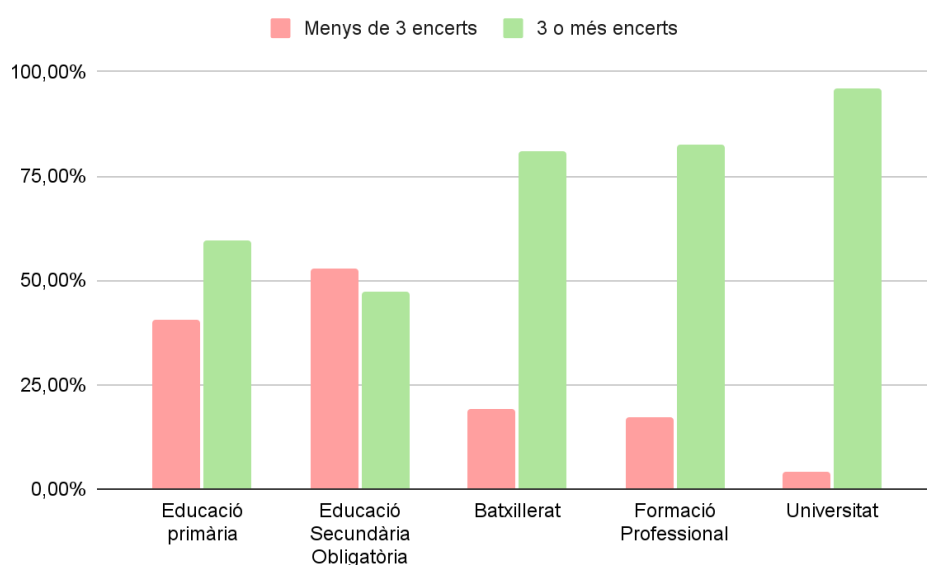
En primer lloc, els joves d'entre 18 i 30 anys, tot i que són el segon col·lectiu amb menys encerts, tenen un percentatge de més del 75%. Això pot ser degut al fet que estan més familiaritzats amb les noves tecnologies i les plataformes d'inversió en línia, fet que els permet adquirir habilitats financeres de manera més fàcil i ràpida.

D'altra banda, els adults d'entre 41 i 50 anys representen el percentatge més alt d'encerts (86,70%); és possible que tinguin més experiència en l'ús de les finances personals, ja que, han tingut més temps per acumular recursos financers i possiblement fer front a diverses situacions quotidianes relacionades amb l'economia familiar, com poden ser la compra d'una casa, el pagament de deutes, la planificació de la seva jubilació, entre d'altres.

Per contra, les persones majors de 60 anys han adquirit coneixements financers al llarg del temps, però és possible que no estiguin familiaritzats amb els nous productes financers i les plataformes d'inversió en línia. A més a més, cap la possibilitat que alguns no hagin tingut accés a l'educació financera formal o hagin estat menys exposats a les notícies financeres i, per tant, tenen menys coneixement financer.

En general, el Gràfic 16.1.3 indica que hi ha un nivell alt de coneixements financers entre els enquestats, cal ressaltar que és important fomentar l'educació financera a totes les edats per assegurar que tots tinguin accés a les mateixes oportunitats.

### Gràfic 16.1.4. Relació entre els coneixements financers i el nivell d'estudis



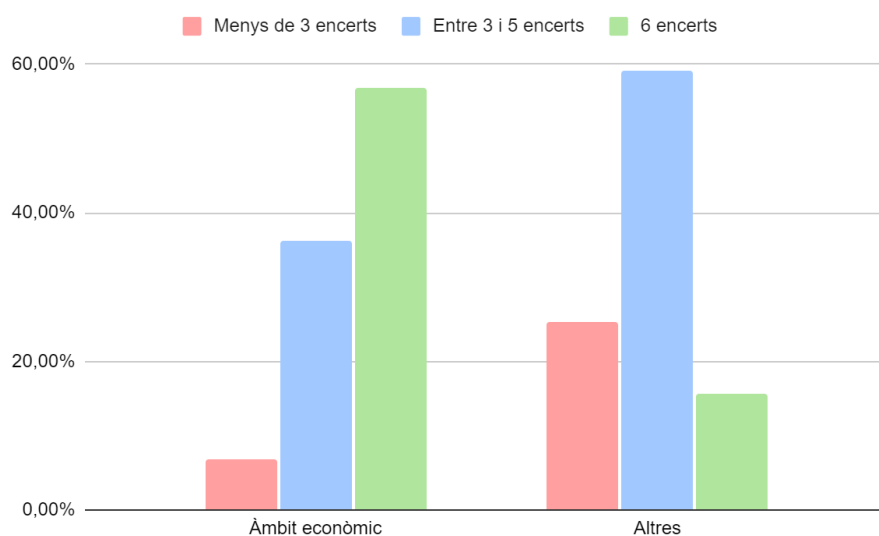
Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

El Gràfic 16.1.4 proporciona el percentatge d'encerts de l'enquesta de coneixements financers, tenint en compte el nivell educatiu.

Es pot observar, de manera clara, que quan augmenta el nivell d'estudis, alhora també augmenta el percentatge d'encerts. Per exemple, els encerts de les persones que han acabat els estudis universitaris és, notablement, superior al percentatge d'encerts de les que només tenen l'educació primària i secundària.

Així doncs, l'educació és un aspecte important a l'hora d'adquirir coneixements financers, ja que els resultats de l'enquesta demostren que l'educació superior influeix positivament als individus en l'obtenció d'aptituds financeres.

### Gràfic 16.1.5. Relació entre els coneixements financers i l'àmbit d'estudis



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

Un cop ja hem analitzat la relació entre els coneixements financers i el nivell d'estudis, cal concretar que, també, hem fet distinció entre les persones amb formació relacionada amb l'àmbit econòmic i les que no.

El Gràfic 16.1.5 estudia la relació entre el nombre d'encerts al test de coneixements i l'àmbit d'estudis. Per aquesta anàlisi hem cregut convenient fer tres classificacions; menys de 3 encerts, entre 3 i 5 encerts i 6 encerts (és a dir, la puntuació màxima que es pot obtenir al test).

Es pot apreciar que hi ha una diferència notable entre els dos grups. En el grup amb estudis de l'àmbit econòmic, es pot veure que el percentatge d'encerts a totes les preguntes és significativament major (56,9%), en comparació amb el 15,6% de l'altre grup.

De la mateixa manera, el grup amb formació econòmica va tenir un percentatge molt més baix de participants amb menys de 3 encerts (6,9%) en comparació amb l'altre grup (25,3%).

Cal destacar que el grup sense educació en termes econòmics va assolir un percentatge més elevat d'individus que van obtenir entre 3 i 5 encerts. És a dir, aquest grup es manté en termes mitjans.

Aquests resultats determinen que la formació econòmica està, fortament, associada amb aconseguir un nivell més alt de coneixements financers. És a dir, l'àmbit d'educació té una relació directa amb els coneixements financers de les persones.

### Gràfic 16.1.6. Relació entre els coneixements financers i la classe social



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

En el Gràfic 16.1.6 s'explica la relació entre els coneixements financers i la classe social dels participants.

Segons les dades, actualment, hi ha més recursos i oportunitats per adquirir coneixements financers, independentment de la classe social a la qual es pertanyi.

Això pot ser degut a la facilitat que existeix per accedir a la informació financera a través d'internet. A més a més, és cert que moltes entitats ofereixen recursos, totalment gratuïts, per formar-se, com per exemple, tallers, materials educatius, informació, conferències, entre d'altres.

Així i tot, és cert que encara existeix una petita bretxa entre les persones de diferents classes socials pel que fa a l'accés a recursos financers. Encara hi ha moltes persones que no tenen coneixements financers bàsics, ja que per la seva situació econòmica és més complicat accedir a educació superior de qualitat i dedicar-hi més temps als estudis.

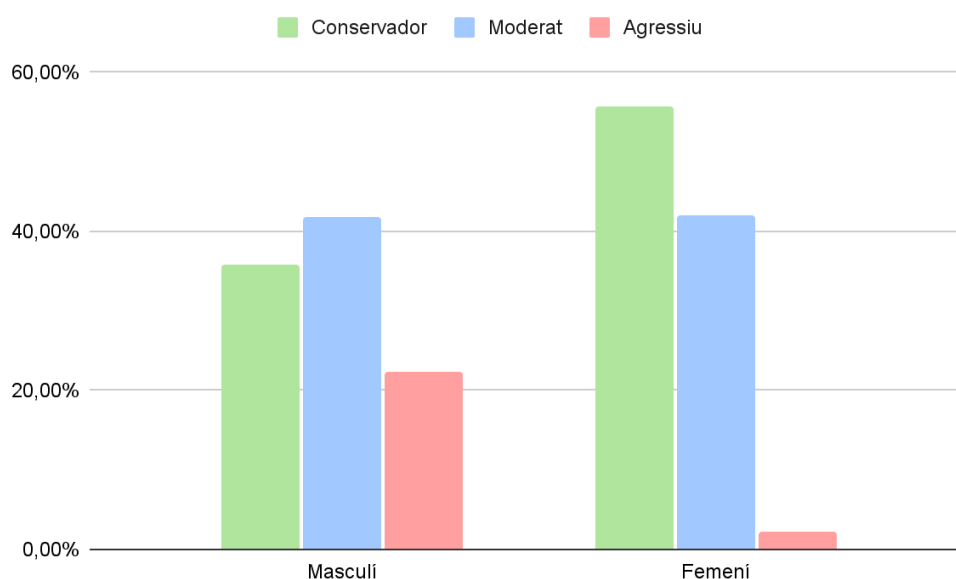
Un bon exemple que deixa entreveure això, és que el grup amb més coneixements financers (és a dir, amb 3 o més encerts) és el de classe mitjana-alta (92%), amb una diferència notable amb els de classe baixa (62,80%).

Tot i això, encara queda feina per fer, amb l'objectiu d'aconseguir que totes les persones, independentment de la classe social, tinguin accés a informació i educació financera de qualitat.

## 16.2. Principals resultats d'aversió al risc

L'aversió al risc es mesura segons les respostes a tres preguntes que, com hem comentat en l'apartat 14, prenen una puntuació determinada.

### Gràfic 16.2.1. Relació entre l'aversió al risc i el sexe



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

El gràfic 16.2.1 mostra l'aversió al risc dels enquestats en funció del sexe.

Com es pot observar les dones són més adverses al risc en comparació als homes, ja que el 55,6% de les dones es classifiquen com a conservadores, davant el 35,8% dels homes.

Pel que fa al perfil moderat, el percentatge és bastant similar, però el sexe femení representa un 0,3% més que el masculí.

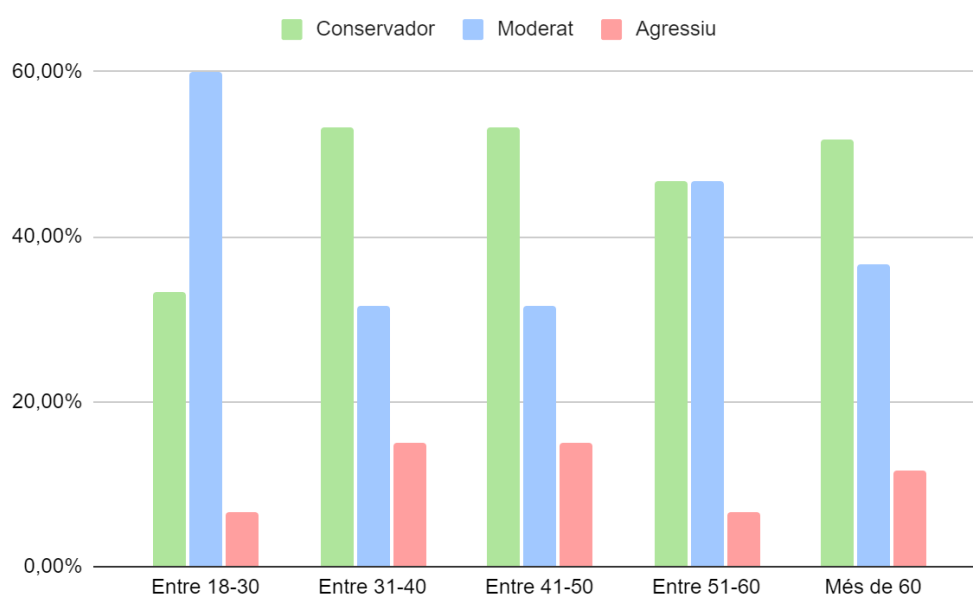
Finalment, al perfil agressiu és on més diferència es pot veure entre els dos sexes. Els homes representen major proporció de perfil agressiu, és a dir, són més arriscats. Un 22,4% dels homes davant el 2,2% de les dones.

Aquests resultats poden tenir diverses justificacions; en primer lloc, el tema de l'aversió al risc està influenciat per factors biològics i hormonals. S'ha demostrat que els nivells de testosterona (que són més alts en els homes que en les dones) estan associats a una major disposició a assumir risc.<sup>21</sup>

També, és important tenir en compte els factors culturals i socials; les dones poden ser més propenses a evitar el risc a causa de les normes socials que les condueixen a ser més cuidadores i protectores.

En resum, els resultats sobre aversió al risc de l'enquesta poden ser explicats per factors biològics i culturals.

### Gràfic 16.2.2. Relació entre l'aversió al risc i l'edat



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

El Gràfic 16.2.2 associa l'aversió al risc amb l'edat.

Les persones d'entre 31 i 50 anys representen el percentatge més elevat de perfils agressius, amb un 15% per ambdós intervals. Això, és degut al fet que es troben en l'etapa intermèdia de la seva vida financera i, en general, tenen més experiència i coneixements financers, cosa que els permet prendre decisions d'inversió més informades.

<sup>21</sup> Informació extreta de l'estudi Kurath (2018).

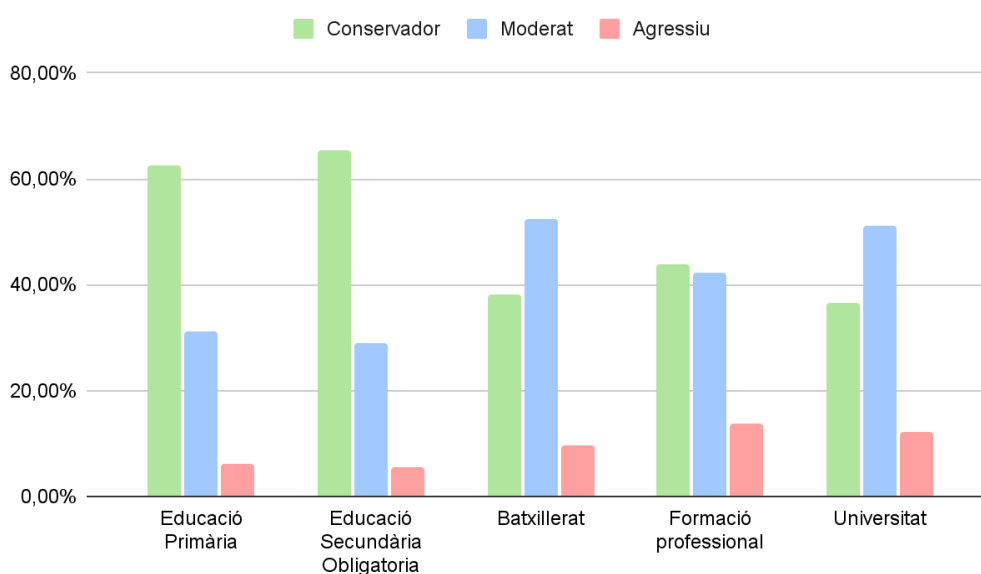
En aquest punt, es troben en el seu pic màxim d'ingressos i estabilitat financera i, aquest fet, els permet tenir un marge més elevat per a destinar a les inversions i assumir més risc.

Un altre factor important és que aquest col·lectiu de persones solen tenir un horitzó temporal a mitjà i llarg termini, que els hi facilita ser més agressius i esperar que els beneficis futurs es materialitzin.

Un fet a destacar és que els joves d'entre 18 i 30 anys representen el percentatge més elevat de moderats (amb un 60%). En molts casos, aquest grup de persones té falta d'experiència financera i se senten insegurs a l'hora de prendre decisions d'inversió. A més a més, tenen menys nivell adquisitiu, cosa que limita la seva capacitat per invertir grans quantitats de diners en actius de major risc.

Els enquestats de més de 60 anys solen ser més conservadors, ja que a mesura que s'apropen a la jubilació, tendeixen a enfocar-se en la preservació el capital i la generació d'ingressos estables.

### Gràfic 16.2.3. Relació entre l'aversion al risc i nivell d'estudis



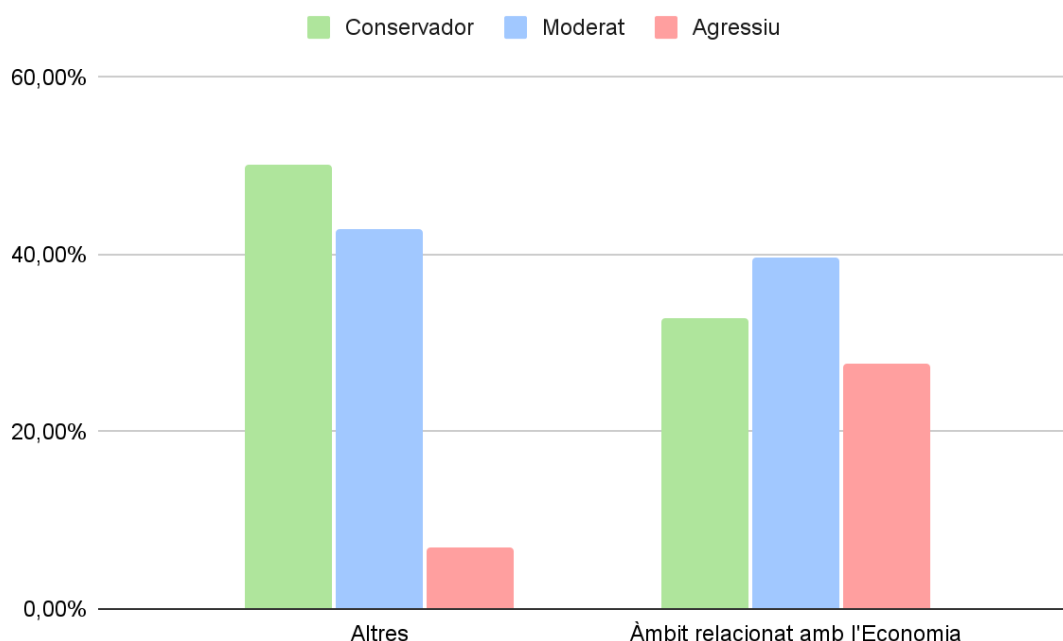
Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

El Gràfic 16.2.3, el qual relaciona l'aversion al risc i el nivell d'estudis, demostra que a major nivell educatiu, més proporció de perfils agressius hi ha entre els enquestats. Les raons poden ser evidents; major coneixement dels actius i els mercats financers i més confiança i habilitats, el que els permet prendre decisions més informades i arriscades.

En canvi, es pot observar que a menor nivell d'estudis hi ha més perfils adversos al risc. El grup de persones que tenen estudis primaris i estudis secundaris són els que més perfils conservadors representen, amb un 62,5% i un 65,55%, respectivament. Això pot ser explicat per les raons contràries a la dels perfils agressius.

Pel que fa a l'actitud moderada, aquesta representa una quantitat considerable en cada nivell d'estudis i, en termes generals, és la que més proporció reflecteix sobre el total.

#### Gràfic 16.2.4. Relació entre l'aversion al risc i l'àmbit d'estudis



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

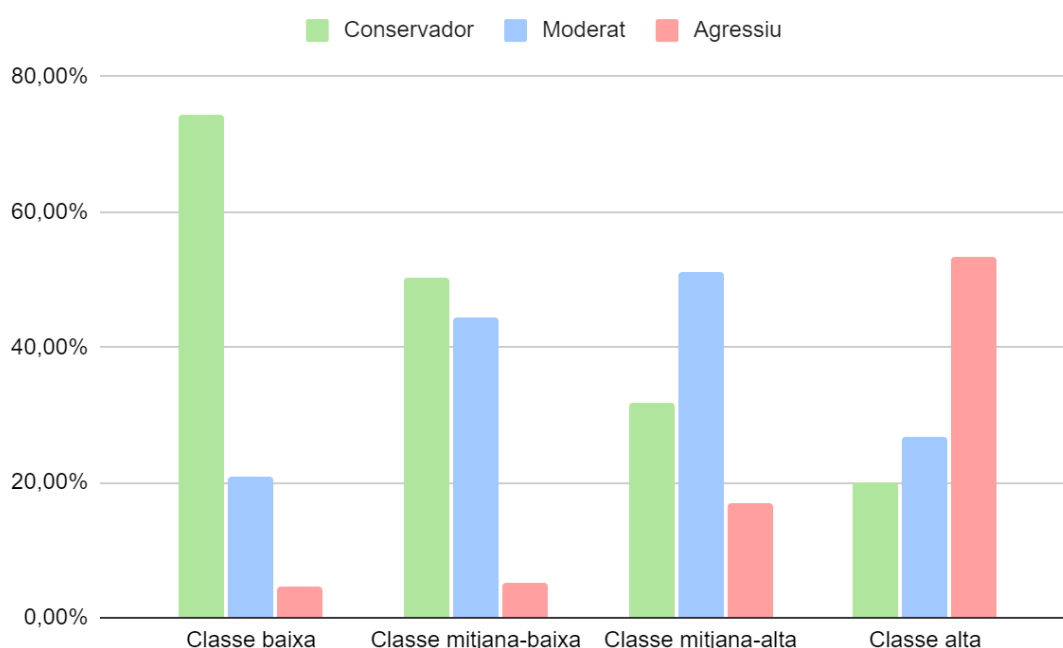
En el Gràfic 16.2.4 s'associa l'aversion al risc i l'àmbit d'estudis dels enquestats.

Els resultats mostren que els enquestats amb estudis relacionats amb l'economia tenen un perfil més agressiu en comparació al que tenen estudis d'altres àmbits (un 27,6% davant d'un 7%). La causa és que aquest col·lectiu de persones (estudis d'economia) té una comprensió més detallada del món financer, més confiança a l'hora d'invertir i més capacitat per assumir riscos.

D'altra banda, els inversors amb estudis d'altres àmbits poden tenir menys coneixements i, per tant, preferir invertir en actius més segurs i estables. És per això que adquireixen perfils més conservadors.

Una vegada més, el perfil moderat representa percentatges bastant similars entre les dues classificacions.

### Gràfic 16.2.4. Relació entre l'aversió al risc i classe social



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

El Gràfic 16.2.4 relaciona l'aversió al risc de les persones amb la seva classe social. A mesura que la classe social augmenta el perfil conservador descendeix i, contràriament, a mesura que la classe social augmenta el perfil agressiu ascendeix.

Això suggereix que les persones de classes més baixes tenen perfils conservadors en comparació amb les classes més altes. És a dir, els enquestats de classe baixa tenen menys recursos financers, per tant, probablement, se senten menys a gust assumint risc.

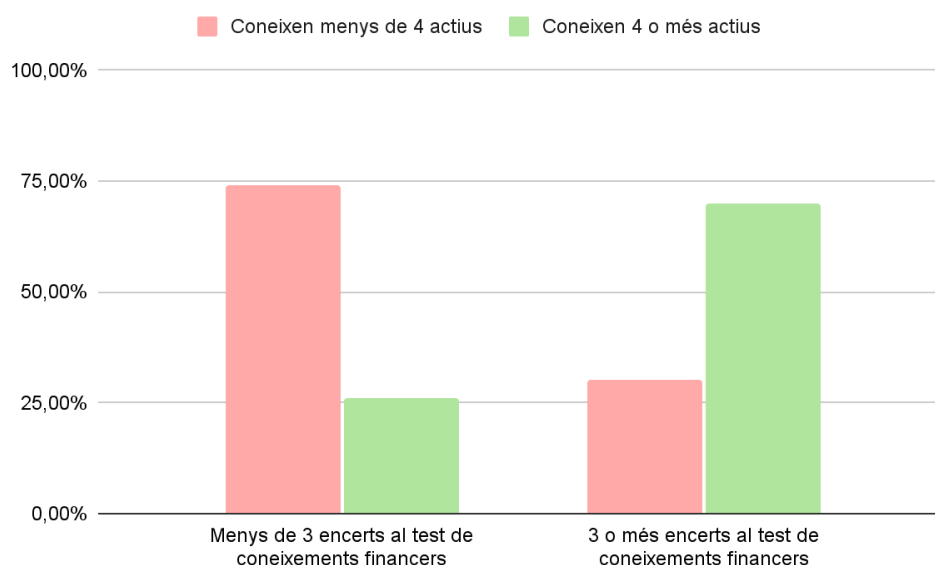
En canvi, les de classe alta tenen més recursos i, en general, més experiència per invertir en actius més arriscats i amb rendibilitat. És per això, que tenen perfils més agressius.

### 16.3. Principals resultats de la inversió en actius

En aquest apartat, analitzarem el coneixement sobre actius. Així doncs, relacionarem aquest bloc amb el coneixement financer i l'aversió al risc.<sup>22</sup>

<sup>22</sup> Aquesta secció de l'enquesta comptava amb 3 preguntes, de les quals només hem analitzat dues d'elles, ja que la tercera no ens proporcionava resultats significatius per l'anàlisi.

### Gràfic 16.3.1. Relació entre coneixements financers i coneixement d'actius



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

El Gràfic 16.3.1 relaciona el nombre d'encerts del test de coneixements amb el nombre d'actius que es coneixen.

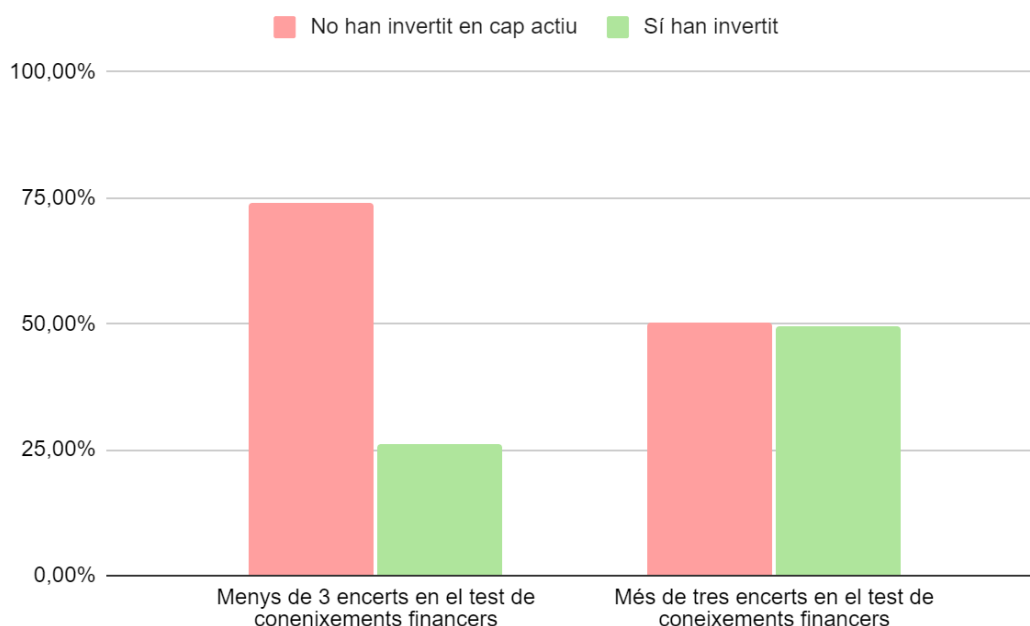
Els coneixements financers de les persones estan fortament relacionats amb la quantitat d'actius financers que coneixen. És a dir, com més gran siguin aquestes aptituds en matèria financera, hi ha més possibilitat que les persones estiguin familiaritzades amb una major varietat d'actius financers.

Per demostrar aquesta relació directa, hem analitzat dues variants, per un costat, el nombre d'encerts en l'enquesta de coneixements financers i, per l'altre, el nombre d'actius que coneixien d'una llista acotada<sup>23</sup>.

Es pot observar que les persones amb 3 o més encerts en el test de coneixements financers, habituen a conèixer 4 o més actius financers de la llista (amb un 69,92% dels enquestats). Per l'altra banda, també, es pot apreciar el contrari, és a dir, en el cas de les persones que tenen menys de 3 encerts en el test de capacitats financeres, tenen major probabilitat de conèixer menys actius de la llista.

<sup>23</sup> La llista que hem proposat a l'enquesta compta de vuit actius financers: Lletres del Tresor, Obligacions i bons de l'Estat, Pagarés d'empresa, Obligacions i bons d'empresa, Accions, Fons d'inversió, Dipòsit bancari i Pla de pensions.

### Gràfic 16.3.2. Relació entre coneixements financers i inversió en actius



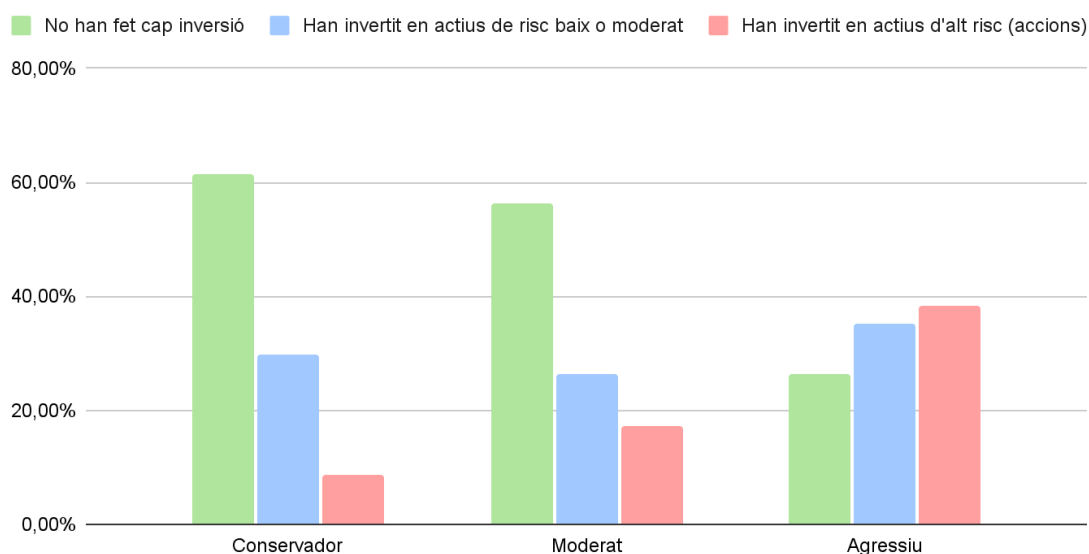
Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

El Gràfic 16.3.2 relaciona el nombre d'encerts de l'enquesta i si han invertit en algun actiu al llarg de la seva vida o no.

Una altra de les relacions que s'han trobat, és que, les persones que compten amb una puntuació més baixa al test de coneixements financers tenen una probabilitat més baixa a invertir.

La conclusió que es pot extreure d'això és que les capacitats financeres de les persones estan directament relacionades amb la seva propensió a l'hora d'invertir, ja que, la manca de comprensió dels possibles riscos o beneficis crea en les persones incertesa i inseguretat. La possibilitat de perdre els seus diners a causa de la seva inexperiència en el camp de les finances, disminueix la seva disposició per assumir possibles riscos o aprofitar oportunitats amb les inversions.

### Gràfic 16.3.3. Relació del perfil inversor i inversió en actius



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

El gràfic 16.3.3 relaciona el perfil d'aversió al risc dels enquestats i el tipus d'inversió que d'actius en els quals inverteixen.

Com és evident, es pot observar que en el perfil conservador (61,50%) dels enquestats no han fet cap inversió, el 29,70% ha invertit en actius de risc baix o moderat i, només, el 8,80% ha invertit en actius arriscats.

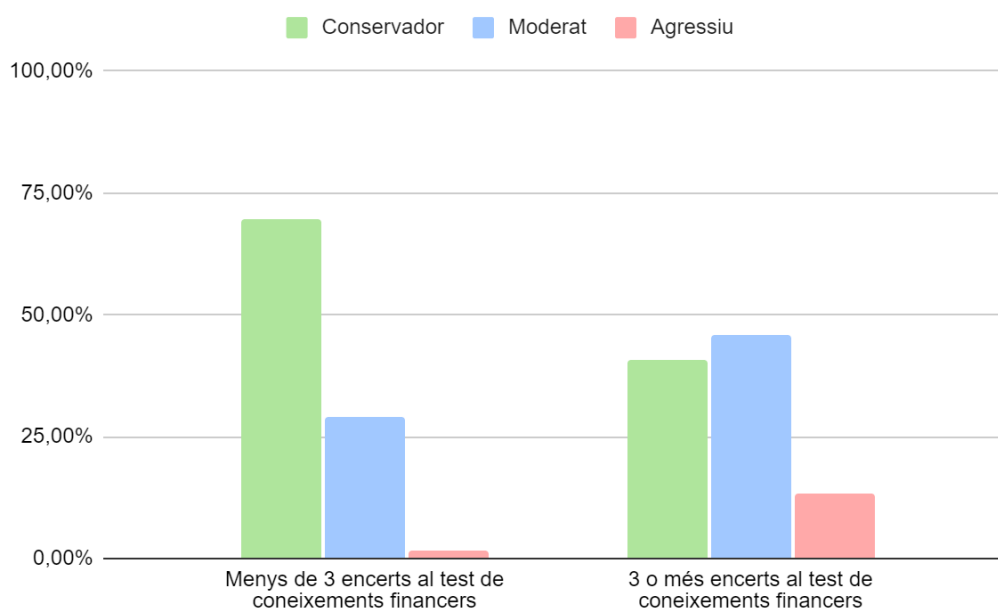
Aquestes dades contrasten totalment amb el perfil agressiu, en el qual el percentatge més baix (26,50% dels enquestats) no han fet cap inversió, mentre que el 38,20% ha invertit en actius d'alt risc.

La tendència que es veu, com és d'esperar, és que a mesura que el perfil és més agressiu, són més propensos a invertir i, molts d'ells, en actius més arriscats, mentre que els perfils més conservadors no són tan propensos a assumir riscos i la majoria opta per no invertir en cap actiu, o invertir en actius amb menys risc.

### 16.4. Principals resultats de la relació entre els coneixements financers i l'aversió al risc

Un cop hem analitzat les diferents variables sociodemogràfiques amb les puntuacions al test de coneixements financers i, també, amb el seu perfil inversor, cal explicar la relació que existeix entre l'aversió al risc i els coneixements financers.

### Gràfic 16.4.1. Relació entre els coneixements financers i l'aversió al risc



Font: elaboració pròpia amb dades extretes de la nostra enquesta (annex 19.3)

En aquest cas, el Gràfic 16.4.1 relaciona el nombre d'encerts en el test de coneixements financers i el perfil dels inversors.

Les dades que s'han obtingut, suggereixen que amb una millor puntuació en el test de coneixements financers el perfil dels inversors és més agressiu, mentre que els que tenen un menor percentatge d'encerts són més conservadors.

Això implica que hi ha una relació estreta entre el nivell de coneixements financers i el perfil de l'inversor, ja que els inversors amb majors coneixements en matèria financera i amb experiència en els mercats financers, desenvoluparan perfils més agressius i, per tant, estaran disposats a assumir riscos més alts per aconseguir millors rendiments.

La relació entre aquestes dues variables ens ha aportat els resultats que esperàvem després d'analitzar per separat els coneixements financers i l'aversió.

Podem relacionar els perfils agressius amb aquells individus que compten amb estudis superiors i, alhora, aquests tenen un major grau de coneixements en matèria financera, entre els quals destaquen els que han estudiat camps relacionats amb l'economia i les finances.

A més a més, també, ho podem relacionar directament amb una altra variable sociodemogràfica, l'edat, ja que com s'ha vist en el Gràfic 16.1.3, les persones d'entre 31 i 50 anys són les que encerten 3 o més preguntes del test de coneixements financers, és a dir, les que tenen més competències financeres i, a la vegada, els individus més arriscats.

Això pot ser degut al fet que aquests perfils han tingut més experiències al llarg de la seva vida quotidiana que els han dut a adquirir actituds financeres i econòmiques més amples que els altres col·lectius, i han pogut aprendre dels èxits i fracassos passats.

Un altre de les conclusions que hem extret és que, tot i que tant homes com dones compten amb el mateix nivell de competències financeres, en termes d'aversion al risc hi ha una gran diferència entre els dos sexes. Els homes són més agressius que les dones pel que fa a les inversions, per tant, solen assumir més riscos.

Alhora, les persones amb més coneixements financers i més arriscades, en general, pertanyen a una classe social alta. Els motius poden ser evidents, a més coneixement, més confiança per invertir, és a dir, més agressius i, a la vegada, a majors recursos financers, més incentius per invertir en actius d'alt risc.

En definitiva, un exemple de perfil inversor agressiu comú seria un home, amb estudis superiors relacionat amb el món econòmic, d'entre 31-50 anys i amb ingressos alts, per contra, un perfil més conservador es decanta per una dona adulta sense estudis superiors i amb menys recursos econòmics.

## 17. Conclusions

L'objectiu principal del projecte ha estat investigar i conèixer com l'educació financera de les persones afecta la seva aversió al risc i, a l'hora, com aquests aspectes condicionen la decisió d'invertir en diferents tipus d'actius. Tot això, tenint en compte, com les diferents variables sociodemogràfiques afecten en aquestes relacions.

A través d'analitzar els resultats de la nostra enquesta de forma exhaustiva, s'han extret una sèrie de conclusions significatives, les quals donen respostes a les hipòtesis plantejades sobre la relació entre l'educació financera, l'aversió al risc i la presa de decisions financeres.

Per començar, una de les conclusions extretes és que els individus presenten més coneixements respecte a la inflació, que sobre altres aspectes financers preguntats a l'enquesta. És interessant conèixer aquesta dada, ja que aquest domini sobre el tema és degut a la situació actual.

A més a més, es pot destacar que, tot i tenir diferències mostrals, els coneixements financers de la població són més alts en comparació amb l'ECF del 2016, cosa que pot indicar un progrés en l'educació financera general en els últims anys.

Tenint en compte els aspectes sociodemogràfics, una dada que cal ressaltar és que no hi ha diferències significatives entre homes i dones respecte als seus coneixements financers, la qual cosa reflecteix una perspectiva més igualitària en termes d'educació i oportunitats financeres.

De la mateixa manera, la classe social no és un tret sociodemogràfic que limiti els coneixements financers de la majoria de la població, ja que avui dia hi ha més facilitat per accedir a la informació a través d'internet i, a més, moltes entitats ofereixen formació gratuïta, en matèria financera.

Pel que fa a l'educació de les persones, aquesta té un paper important en els coneixements financers. A mesura que els individus tenen un nivell superior d'estudis, també engloben un percentatge més alt de respostes correctes en el test de coneixements, destacant així la importància de l'educació en el desenvolupament d'habilitats financeres.

Cal comentar que, aquells que compten amb formació en l'àmbit econòmic obtenen resultats significativament millors que la resta, per tant, i com era d'esperar, els estudis relacionats amb el món econòmic, influencien de forma positiva als individus en l'adquisició d'aptituds financeres.

Per l'altra banda, es pot assenyalar, que a mesura que els coneixements financers de les persones augmenten, també són més propensos a invertir en actius, ja que, a l'estar ben informats augmenta la seva disposició per assumir possibles riscos o aprofitar oportunitats amb les inversions.

Tenint en compte l'aversion de les persones, en funció de les diferents variables sociodemogràfiques, ens ha sobtat que existeix una gran diferència entre ambdós sexes. Les dones acostumen a adoptar perfils més conservadors i els homes són més propensos a assumir riscos.

En termes d'edat, les persones d'entre 31 i 50 anys tendeixen a tenir més disposició a assumir riscos pel que fa a les seves inversions, això pot atribuir-se a la seva major experiència, coneixements financers i estabilitat econòmica en aquesta etapa de les seves vides.

Pel que fa a la classe social, les persones de classes més baixes tenen un perfil conservador en comparació amb les classes més altes. És a dir, els enquestats de classe baixa tenen menys recursos financers i, probablement, se senten menys a gust assumint risc.

Com era d'esperar, a major nivell educatiu, més possibilitat d'adoptar un perfil arriscat i, de la mateixa manera, els enquestats amb estudis relacionats amb l'economia tenen un perfil més agressiu i, viceversa.

Així mateix, a mesura que el perfil és més agressiu, són més propensos a invertir en general, i molts d'ells en actius més arriscats, mentre que els perfils més conservadors no són tan propensos a assumir riscos, i la majoria opta per no invertir en cap actiu, o invertir en actius amb menys risc.

Després d'extreure conclusions, individuals, dels coneixements financers, de l'aversion al risc i de la relació amb la inversió en actiu, cal concloure amb la relació que fa referència al títol d'aquest TFG "L'educació financera i l'aversion al risc financer".

Hem confirmat que hi ha relació directa entre aquestes dues variables; els inversors amb més actituds financeres i experiència desenvoluparan perfils més agressius i, a mesura que aquests coneixements són més baixos, el perfil dels inversors esdevé més conservador.

Alhora, podem relacionar els perfils agressius amb les persones que tenen estudis superiors i, també, s'ha determinat que aquests individus tenen un major grau de coneixements en matèria financera, entre els quals destaquen els que han estudiat àmbits relacionats amb l'economia i les finances.

A més a més, com ja hem comentat, s'ha observat que els enquestats d'entre 31 i 50 anys són els que compten amb majors coneixements financers i, a la vegada, són més arriscats.

És veritat que tant homes com dones disposen del mateix nivell de competències financeres, però en temes d'aversion al risc hi ha una gran diferència, ja que el sexe masculí és més agressiu que el femení.

D'altra banda, els individus amb més encerts en el test de coneixements financers i més arriscats, en general, pertanyen a una classe social alta.

En resum, un exemple de perfil inversor agressiu comú seria un home, amb estudis superiors relacionat amb el món econòmic, d'entre 31-50 anys i amb ingressos alts, per contra, un perfil més conservador es decanta per una dona adulta sense estudis superiors i amb menys recursos econòmics.

Finalment, la hipòtesi principal que vam plantejar a l'inici del treball s'ha confirmat; les persones amb més coneixements financers són més propenses a adoptar perfils agressius i, viceversa.

Pel que fa als factors sociodemogràfics, hem pogut comprovar que no totes les variables influeixen en els coneixements i l'aversion i les que ho fan, no afecten de la mateixa manera ambdues variables. Per exemple, el sexe és determinant en termes d'aversion al risc, però no és un factor rellevant pel que fa a l'educació financera.

Per l'altra banda, els coneixements financers i l'aversion al risc influeixen en el tipus d'actius que la població coneix i en quins són més propensos a invertir.

En definitiva, aquest projecte ens ha ajudat a comprendre l'impacte que tenen els coneixements financers en el comportament de les persones, ja que aquestes actituds estan directament relacionades amb la presa de decisions.

## 18. Referències bibliogràfiques

Banco Santander (n/d) Riesgos financieros: qué son, tipos y consejos para enfrentarse a ellos. Recuperat el 27 d'abril de 2023, de

<https://www.becas-santander.com/es/blog/riesgos-financieros.html>

Bankinter. (2021). Riesgo financiero: ¿qué es el VaR, la Beta y el índice VIX?

Recuperat l'1 d'abril de 2023

<https://www.bankinter.com/blog/finanzas-personales/inversion-riesgo-financiero-que-es-var-vix-beta>

BBVA. (2023). Rendimiento. En diccionario económico. Recuperat el 3 de maig de 2023, de

<https://www.bbva.es/diccionario-economico/r/rendimiento.html>

BBVA. (n/d). ¿Qué son las inversiones financieras y qué tipos existen? Recuperat el 9 de març de 2023, de

<https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-son-las-inversiones-financieras-y-que-tipos-existen/>

BBVA (2019). Perfil del inversor: conocerse bien antes de invertir. BBVA. Recuperat el 6 de març de 2023, de

<https://www.bbva.com/es/perfil-del-inversor-conocerse-bien-antes-de-invertir/>

Bluemia Studio. (2021). ¿Dónde guardan (o invierten) los españoles su dinero? La Información. Recuperat el 5 d'abril de 2023, de

<https://www.lainformacion.com/branded-content/estar-donde-estes/donde-guardan-o-invierten-los-espanoles-su-dinero/2837179/>

BOE. (2015). Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros. Recuperat el 26 de febrer de 2023, de

<https://www.boe.es/eli/es/o/2015/11/04/ecc2316>

Calvo, A; Parejo, J; Rodríguez, L; Cuervo, A. (2015). Manual del sistema financiero español. Planetadelibros.com. Recuperat el 15 de febrer de 2023, de

[https://www.planetadelibros.com/libros\\_contenido\\_extra/29/28771\\_Manual\\_Sistema\\_Financiero.pdf](https://www.planetadelibros.com/libros_contenido_extra/29/28771_Manual_Sistema_Financiero.pdf)

Cesce España. (2022). Riesgo financiero: ¿qué es y cuáles son sus tipos? Recuperat el 27 d'abril de 2023, de

<https://www.cesce.es/es/w/asesores-de-pymes/riesgo-financiero-que-es-tipos>

Cesce (n/d) ¿Qué es el riesgo de crédito y cómo puede afectar? Recuperat el 27 d'abril de 2023, de <https://www.cesce.es/es/seguros-de-credito/riesgo-de-credito>

CNMV (n/d). Productos híbridos. Recuperat el 7 de març de 2023, de <https://www.cnmv.es/portal/Inversor/Hibridos.aspx>

CNMV (n/d). ¿Qué riesgos se asumen al comprar renta fija? Recuperat el 23 d'abril de 2023, de <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/RentaFija-Riesgos.aspx>

CNMV. (n/d) Plan de educación financiera. Recuperat el 5 de febrer, de [https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/PlanEducacion/Planeducacionfinanciera\\_22\\_25es.pdf](https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/PlanEducacion/Planeducacionfinanciera_22_25es.pdf)

CNMV. (n/d). Productos de Renta Fija Privada. Recuperat el 7 de març de 2023, de <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/RentaFija-Privada.aspx>

CNMV. (n/d). Productos de Renta Fija Pública. Recuperat el 7 de març de 2023, de <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/RentaFija-Publica.aspx>

CNMV. (2022). Preguntas y respuestas sobre la normativa de IIC, ECR y otros vehículos de inversión colectiva cerrados. Recuperat el 11 de març de 2023, de <https://www.cnmv.es/docportal/Legislacion/FAQ/QAsIIC.pdf>

CNMV. (n/d). El mercado de valores y los productos de inversión Manual para universitarios. Recuperat el 5 d'abril de 2023, de <https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/ManualUniversitarios.pdf>

CNMV. (n/d). Glosario Financiero. Recuperat el 24 d'abril de 2023, de <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx?id=0&letra=L&idIng=1>

CNMV. (n/d). Invertir... en acciones. Recuperat el 28 d'abril de 2023, de [https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Infografias/Infografia\\_Invertir\\_en\\_acciones.pdf](https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Infografias/Infografia_Invertir_en_acciones.pdf)

CNMV. (n/d). ¿Cuáles son los productos de inversión? Recuperat el 5 de març de 2023, de <https://www.cnmv.es/portal/inversor/Productos-Inversion.aspx>

CNVM. (n/d). Conozca su perfil inversor. Recuperat el 10 d'abril de 2023, de [http://www.cnmv.es/TutorialesInversores/DecisionesInversion/02\\_CNMV\\_accesible/0301.htm](http://www.cnmv.es/TutorialesInversores/DecisionesInversion/02_CNMV_accesible/0301.htm)

El País (2022). ¿Cómo invierten los españoles?. Recuperat el 7 de març de 2023, de <https://elpais.com/economia/si-lo-hubiera-sabido/2022-01-31/como-invierten-los-espanoles.html>

Finanzas.com. (2022). ¿En qué invierten los españoles? Recuperat el 6 d'abril de 2023, de [https://www.finanzas.com/trading/en-que-invierten-los-espanoles\\_20098906\\_102.html](https://www.finanzas.com/trading/en-que-invierten-los-espanoles_20098906_102.html)

FundsPeople. (2022). Expectativas y visión de mercado de los inversores institucionales de cara a 2023. Recuperat el 15 d'abril de 2023, de <https://fundspeople.com/es/expectativas-y-vision-de-mercado-de-los-inversores-institucionales-de-cara-a-2023/>

Finanzas para todos. (n/d). Finanzasparatodos.es. Recuperat el 10 de març de 2023, de [Finanzas para todos](#)

Hacienda y crédito público. (n/d). Educación financiera. Recuperat el 2 de febrer de 2023, de [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/83054/Educacion\\_Financiera.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/83054/Educacion_Financiera.pdf)

Isabel Infantes. (2022). Las familias ricas invierten más en bolsa: el 14,7% de su dinero está en acciones frente al 2,7% del resto. El Español. Recuperat el 17 de març de 2023, de [https://www.elespanol.com/invertia/empresas/banca/20220806/familias-ricas-invierten-bolsa-dinero-acciones-frente/693180759\\_0.html](https://www.elespanol.com/invertia/empresas/banca/20220806/familias-ricas-invierten-bolsa-dinero-acciones-frente/693180759_0.html)

Javier J. Trullols Fernández. (2013). La importancia de la ratio de Sharpe a la hora de seleccionar fondos. FundsPeople España. Recuperat el 2 de maig de 2023, de <https://fundspeople.com/es/glosario/la-importancia-del-ratio-de-sharpe-a-la-hora-de-seleccionar-fondos/>

Jiménez, A. (2022). Actius financers, què són i com es classifiquen? Blog financiero inbestMe. Recuperat el 9 de març de 2023, de <https://www.inbestme.com/blog/ca/actius-financers-que-son>

Kurath, J; Mata, R (2018). Individual differences in risk taking and endogeneous levels of testosterone, estradiol, and cortisol: A systematic literature search and three independent meta-analyses. *Neuroscience and Biobehavioral Reviews*. Recuperat el 15 de maig de 2023, de

<https://doi.org/10.1016/j.neubiorev.2018.05.003/>

Ministerio de educación y formación profesional (n/d) Recuperat el 19 de mayo de 2023, de

[https://sede.educacion.gob.es/publiventa/descarga.action?f\\_codigo\\_agc=21163](https://sede.educacion.gob.es/publiventa/descarga.action?f_codigo_agc=21163)

Ministerio de educación y formación profesional. (n/d). PISA. Recuperat el 20 de febrer de 2023, de

<https://www.educacionyfp.gob.es/inee/evaluaciones-internacionales/pisa.html>

Molina, J; López, L; Marcenaro, O. (2021) ¿Es la educación financiera una asignatura pendiente en el sistema educativo español?. Fundación de las Cajas de Ahorros.

Recuperat el 13 de març de 2023, de

<https://www.funcas.es/articulos/es-la-educacion-financiera-una-asignatura-pendiente-en-el-sistema-educativo-espanol/>

OECD (2006), "Improving Financial Literacy: Analysis of Issues and Policies", *Financial Market Trends*, vol. 2005/2, <https://doi.org/10.1787/fmt-v2005-art11-en>.

Rey, Luis Alfonso. (2023). ¿Cuáles son los tipos de riesgo financiero? Recuperat el 2 d'abril de <https://www.inesem.es/revistadigital/gestion-empresarial/riesgo-financiero/>

Sánchez, J. A. (2023). ¿Qué son las acciones? Recuperat el 25 de Març, de

<https://www.santanderassetmanagement.es/que-son-las-acciones/>

Tesoro Público. (n/d). Letras del Tesoro. Recuperat el 5 d'abril de 2023, de

<https://www.tesoro.es/deuda-publica/los-valores-del-tesoro/letras-del-tesoro>

Tesoro Público. (n/d). Mercado primario. Recuperat el 7 de març de 2023, de

<https://www.tesoro.es/deuda-publica/mercado/MercadoPrimario>

Tesoro Público. (n/d). Miembros del mercado. Tesoro.es. Recuperat el 7 de març de 2023, de

<https://www.tesoro.es/Deuda-Publica/Mercado/Participantes/Miembros-mercado>

## 19. Annexos

### 19.1. Preguntes de l'ECF del Banc Espanya

#### Inflació:

Imagini que cinc germans reben un regal de 1.000 €. Si comparteixen els diners a parts iguals, quant obtindrà cadascun?, es pregunta: imagini que ara els cinc germans haguessin d'esperar un any per obtenir la seva part dels 1.000 €, i que la inflació d'aquell any fos de l'1%. En el termini d'un any seran capaços de comprar:

1. Més del que podrien comprar avui amb la seva part de diners.
2. La mateixa quantitat.
3. Menys del que podrien comprar avui.

#### Tipus d'interès compost:

Suposem que ingressa 100 euros en un compte d'estalvi amb un interès fix del 2% anual. En aquest compte no hi ha comissions ni impostos. Si no fa cap altre ingrés a aquest compte ni retira diners, quants diners hi haurà en el compte al final del primer any una vegada que li paguin els interessos?

De nou, si no fa cap ingrés ni retira diners, una vegada abonat el pagament d'interessos, quants diners hi haurà en el compte després de cinc anys?:

1. Més de 110 euros.
2. Exactament 110 euros.
3. Menys de 110 euros.
4. És impossible dir-ho amb la informació donada.

#### Diversificació:

En general, és possible reduir el risc d'invertir en borsa mitjançant la compra d'una àmplia varietat d'accions. Indiqui si aquesta afirmació és verdadera o falsa.

## 19.2. Codi QR



## 19.3. La nostra enquesta

Hola, som l'Elena Mora i l'Intissar El Basraoui, dues estudiants del doble grau d'Administració i Direcció d'Empreses i Finances i Comptabilitat, de la Facultat d'Economia i Empresa de la Universitat Rovira i Virgili. Estem realitzant el Treball de Fi de Grau sobre els coneixements financers, l'aversion al risc i els tipus d'actius.

Hem creat una enquesta que ens seria de gran ajuda que la responguéssiu. La seva durada no és de més de 5 minuts. Les respostes seran tractades de forma confidencial.

Moltes gràcies per la vostra col·laboració.

(Les preguntes estan inspirades en l'enquesta de competències financeres del Banc d'Espanya i la CNMV).

### **PREGUNTES SOBRE CONEIXEMENTS FINANCERS**

**Imagina que es dipositen 100 euros en un compte d'estalvi que ofereix un interès fix del 10% anual. Suposa que no es fa cap ingrés en aquest compte ni es retiren els diners, quants tindrem al cap d'1 any?**

- Menys de 110 euros
- 110 euros
- Més de 110 euros
- No sé

**I al cap de 3 anys?**

- Menys de 130 euros
- 130 euros
- Més de 130 euros
- No sé

**La inflació del darrer any ha estat del 6%: en Joan fa un 1 any va guardar 100 euros en una caixa i avui decideix treure els 100 euros per gastar-los. Podrà comprar:**

- Menys del que podria haver comprat fa 1 any
- El mateix que fa 1 any
- Més del que podria haver comprat fa 1 any
- No sé

**Una inversió amb una rendibilitat elevada comporta més risc:**

- Verdader
- Fals
- No sé

**Què comporta més risc?**

**1. Comprar 100 accions de la mateixa empresa**

**2. Comprar 10 accions de 10 empreses diferents (és a dir 100 accions en total, 10 de cada empresa)**

- 1
- 2
- No sé

**Els pagaments mensuals d'una hipoteca a 10 anys són més elevats que els d'una a 25 anys, però els interessos pagats durant la duració de la hipoteca seran inferiors:**

- Verdader
- Fals
- No sé

### **PREGUNTES PER DETERMINAR L'AVERSIÓ AL RISC**

**El mercat de valors és molt volàtil. Imagina que tens actius invertits en ell que perden un 5% el seu valor, cada mes. Què faries?**

- Vendre tots els actius (+0)
- Vendre una part dels actius (+1)
- Mantindre'ls/Comprar-ne més (+2)

**Quina paraula et ve al cap quan penses en "risc"?**

- Pèrdua (+0)
- Incertesa (+1)
- Oportunitat (+2)

### **Quin risc estàs disposat a assumir en una inversió financera?**

- Cap, prefereixo estalviar (+0)
- Algun, si així aconseguixo major rendibilitat (+1)
- El que faci falta per obtenir la màxima rendibilitat (+2)

### Valoració

- Entre [0 i 2] → Conservador
- Entre [3 i 4] → Moderat
- Entre [5 i 6] → Agressiu

### **PREGUNTES SOBRE EN QUIN TIPUS D'ACTIU INVERTIR**

#### **Quins actius coneixes?**

- Lletres del Tresor
- Obligacions i bons de l'Estat
- Pagarés d'empresa
- Obligacions i bons d'empresa
- Accions
- Fons d'inversió
- Dipòsit bancari
- Pla de pensions

#### **Has fet alguna inversió en alguns dels següents?**

- Lletres del Tresor
- Obligacions i bons de l'Estat
- Pagarés d'empresa
- Obligacions i bons d'empresa
- Accions
- Fons d'inversió
- Dipòsit bancari
- Pla de pensions
- Altres: \_\_\_\_\_
- No

#### **En quins no has invertit, però t'agradaria fer-ho?**

- Lletres del Tresor
- Obligacions i bons de l'Estat
- Pagarés d'empresa
- Obligacions i bons d'empresa

- Accions
- Fons d'inversió
- Dipòsit bancari
- Pla de pensions
- Cap
- Altres: \_\_\_\_\_

## **PREGUNTES SOCIODEMOGRÀFIQUES**

### **Sexe**

- Masculí
- Femení
- Prefereixo no contestar

### **Edat**

- Entre 18-30 anys
- Entre 31-40 anys
- Entre 41-50 anys
- Entre 51-60 anys
- Més de 60 anys

### **Nivell d'estudis (nivell de formació completat)**

- Educació Primària.
- Educació Secundària Obligatòria (ESO).
- Batxillerat.
- Formació Professional (FP)/Cicles formatius
- Ensenyaments universitaris

### **Àmbit d'estudis:**

- Àmbit relacionat amb l'Economia i l'Empresa (ADE, finances i comptabilitat, negocis internacionals, etc.)
- Altres

### **Situació laboral:**

- Estudio
- Estudio/Treballo
- Treballo a temps parcial per compte aliè
- Treballo a temps complet per compte aliè
- Treballo per compte propi (autònom)
- Retirat
- Desocupat

**De quina classe social et consideres?**

- Classe baixa
- Classe mitjana-baixa
- Classe mitjana-alta
- Classe alta

## 19. Annexos

### 19.1. Preguntes de l'ECF del Banc Espanya

#### Inflació:

Imagini que cinc germans reben un regal de 1.000 €. Si comparteixen els diners a parts iguals, quant obtindrà cadascun?, es pregunta: imagini que ara els cinc germans haguessin d'esperar un any per obtenir la seva part dels 1.000 €, i que la inflació d'aquell any fos de l'1%. En el termini d'un any seran capaços de comprar:

1. Més del que podrien comprar avui amb la seva part de diners.
2. La mateixa quantitat.
3. Menys del que podrien comprar avui.

#### Tipus d'interès compost:

Suposem que ingressa 100 euros en un compte d'estalvi amb un interès fix del 2% anual. En aquest compte no hi ha comissions ni impostos. Si no fa cap altre ingrés a aquest compte ni retira diners, quants diners hi haurà en el compte al final del primer any una vegada que li paguin els interessos?

De nou, si no fa cap ingrés ni retira diners, una vegada abonat el pagament d'interessos, quants diners hi haurà en el compte després de cinc anys?:

1. Més de 110 euros.
2. Exactament 110 euros.
3. Menys de 110 euros.
4. És impossible dir-ho amb la informació donada.

#### Diversificació:

En general, és possible reduir el risc d'invertir en borsa mitjançant la compra d'una àmplia varietat d'accions. Indiqui si aquesta afirmació és verdadera o falsa.

## 19.2. Codi QR



## 19.3. La nostra enquesta

Hola, som l'Elena Mora i l'Intissar El Basraoui, dues estudiants del doble grau d'Administració i Direcció d'Empreses i Finances i Comptabilitat, de la Facultat d'Economia i Empresa de la Universitat Rovira i Virgili. Estem realitzant el Treball de Fi de Grau sobre els coneixements financers, l'aversion al risc i els tipus d'actius.

Hem creat una enquesta que ens seria de gran ajuda que la responguéssiu. La seva durada no és de més de 5 minuts. Les respostes seran tractades de forma confidencial.

Moltes gràcies per la vostra col·laboració.

(Les preguntes estan inspirades en l'enquesta de competències financeres del Banc d'Espanya i la CNMV).

### **PREGUNTES SOBRE CONEIXEMENTS FINANCERS**

**Imagina que es dipositen 100 euros en un compte d'estalvi que ofereix un interès fix del 10% anual. Suposa que no es fa cap ingrés en aquest compte ni es retiren els diners, quants tindrem al cap d'1 any?**

- Menys de 110 euros
- 110 euros
- Més de 110 euros
- No sé

**I al cap de 3 anys?**

- Menys de 130 euros
- 130 euros
- Més de 130 euros
- No sé

**La inflació del darrer any ha estat del 6%: en Joan fa un 1 any va guardar 100 euros en una caixa i avui decideix treure els 100 euros per gastar-los. Podrà comprar:**

- Menys del que podria haver comprat fa 1 any
- El mateix que fa 1 any
- Més del que podria haver comprat fa 1 any
- No sé

**Una inversió amb una rendibilitat elevada comporta més risc:**

- Verdader
- Fals
- No sé

**Què comporta més risc?**

**1. Comprar 100 accions de la mateixa empresa**

**2. Comprar 10 accions de 10 empreses diferents (és a dir 100 accions en total, 10 de cada empresa)**

- 1
- 2
- No sé

**Els pagaments mensuals d'una hipoteca a 10 anys són més elevats que els d'una a 25 anys, però els interessos pagats durant la duració de la hipoteca seran inferiors:**

- Verdader
- Fals
- No sé

### **PREGUNTES PER DETERMINAR L'AVERSIÓ AL RISC**

**El mercat de valors és molt volàtil. Imagina que tens actius invertits en ell que perden un 5% el seu valor, cada mes. Què faries?**

- Vendre tots els actius (+0)
- Vendre una part dels actius (+1)
- Mantindre'ls/Comprar-ne més (+2)

**Quina paraula et ve al cap quan penses en "risc"?**

- Pèrdua (+0)
- Incertesa (+1)
- Oportunitat (+2)

### **Quin risc estàs disposat a assumir en una inversió financera?**

- Cap, prefereixo estalviar (+0)
- Algun, si així aconseguixo major rendibilitat (+1)
- El que faci falta per obtenir la màxima rendibilitat (+2)

### Valoració

- Entre [0 i 2] → Conservador
- Entre [3 i 4] → Moderat
- Entre [5 i 6] → Agressiu

### **PREGUNTES SOBRE EN QUIN TIPUS D'ACTIU INVERTIR**

#### **Quins actius coneixes?**

- Lletres del Tresor
- Obligacions i bons de l'Estat
- Pagarés d'empresa
- Obligacions i bons d'empresa
- Accions
- Fons d'inversió
- Dipòsit bancari
- Pla de pensions

#### **Has fet alguna inversió en alguns dels següents?**

- Lletres del Tresor
- Obligacions i bons de l'Estat
- Pagarés d'empresa
- Obligacions i bons d'empresa
- Accions
- Fons d'inversió
- Dipòsit bancari
- Pla de pensions
- Altres: \_\_\_\_\_
- No

#### **En quins no has invertit, però t'agradaria fer-ho?**

- Lletres del Tresor
- Obligacions i bons de l'Estat
- Pagarés d'empresa
- Obligacions i bons d'empresa

- Accions
- Fons d'inversió
- Dipòsit bancari
- Pla de pensions
- Cap
- Altres: \_\_\_\_\_

## **PREGUNTES SOCIODEMOGRÀFIQUES**

### **Sexe**

- Masculí
- Femení
- Prefereixo no contestar

### **Edat**

- Entre 18-30 anys
- Entre 31-40 anys
- Entre 41-50 anys
- Entre 51-60 anys
- Més de 60 anys

### **Nivell d'estudis (nivell de formació completat)**

- Educació Primària.
- Educació Secundària Obligatòria (ESO).
- Batxillerat.
- Formació Professional (FP)/Cicles formatius
- Ensenyaments universitaris

### **Àmbit d'estudis:**

- Àmbit relacionat amb l'Economia i l'Empresa (ADE, finances i comptabilitat, negocis internacionals, etc.)
- Altres

### **Situació laboral:**

- Estudio
- Estudio/Treballo
- Treballo a temps parcial per compte aliè
- Treballo a temps complet per compte aliè
- Treballo per compte propi (autònom)
- Retirat
- Desocupat

**De quina classe social et consideres?**

- Classe baixa
- Classe mitjana-baixa
- Classe mitjana-alta
- Classe alta