



UNIVERSITAS
Miguel Hernández

UNIVERSIDAD MIGUEL HERNÁNDEZ
FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y JURÍDICAS DE ELCHE
GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

TRABAJO DE FIN DE GRADO
CURSO ACADÉMICO 2024/2025

**ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LAS FUENTES DE
INFORMACIÓN Y LOS SESGOS CONDUCTUALES EN
LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN**

Alumno: Antonio Herrera Rubio
Tutora: Victoria Ferrández Serrano
Elche, junio 2025

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. INTRODUCCION	4
1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	4
1.2. OBJETIVOS DEL ESTUDIO	5
1.3. ESTRUCTURA DEL TRABAJO.....	6
2. MARCO TEÓRICO	7
2.1. CRÍTICA AL SUPUESTO DE RACIONALIDAD DEL CAPM.....	7
2.2. PSICOLOGÍA DEL INVERSOR Y SESGOS COGNITIVOS	9
2.2.1. <i>SESGO DE CONFIRMACIÓN</i>	9
2.2.2. <i>EFECTO MANADA</i>	11
2.2.3. <i>SOBRECONFianza</i>	13
2.2.4. <i>AVERSIÓN A LA PÉRDIDA</i>	14
2.3. FUENTES DE INFORMACION FINANCIERA	16
2.3.1. <i>FUENTES OFICIALES Y REGULADAS</i>	16
2.3.2. <i>REDES SOCIALES Y FOROS</i>	17
2.3.3. <i>TELEDIARIOS Y PRENSA GENERALISTA</i>	18
3. ANÁLISIS DEL IMPACTO DE NOTICIAS FINANCIERAS	19
3.1. SELECCIÓN DE NOTICIAS RELEVANTES	19
3.2. ANÁLISIS DEL IMPACTO EN EL MERCADO	19
3.2.1. <i>NOTICIA SOBRE CRIPTOMONEDAS</i>	19
3.2.2. <i>NOTICIA SOBRE ACCIONES DE EMPRESAS</i>	22
3.2.3. <i>NOTICIA SOBRE ÍNDICES BURSÁTILES</i>	24
3.3. CONCLUSIÓN DEL ANÁLISIS DE NOTICIAS FINANCIERAS.....	26
4. ESTUDIO EMPÍRICO: ESTUDIO SOBRE LA PERCEPCION E INFLUENCIA DE LA INFORMACIÓN EN INVERSIÓN	27
4.1. DISEÑO DEL ESTUDIO Y MUESTRA SELECCIONADA.....	27
4.2. PREGUNTAS CLAVE DEL CUESTIONARIO Y SU JUSTIFICACIÓN.....	29

4.3. SEGMENTACIÓN DE LA MUESTRA SEGÚN EL PERFIL DE RIESGO AUTOPERCIBIDO (ANEXO 2).	32
4.4. CREACIÓN DE LAS CARTERAS REPRESENTATIVAS	34
4.5. REPLICACIÓN DE RENTABILIDADES CON IBEX-35 Y LETRAS DEL TESORO ..	37
4.6. COMPARACION DE LAS CARTERAS REPRESENTATIVAS Y LAS MIXTAS EQUIVALENTES	41
4.7. DISCUSIÓN SOBRE LA RACIONALIDAD EN LA TOMA DE DECISIONES	42
5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	46
5.1. RESUMEN DE HALLAZGOS CLAVE.....	46
5.2. EL PAPEL DEL ASESOR FINANCIERO	48
BIBLIOGRAFÍA	50
ANEXOS.....	56



1. INTRODUCCION

1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Una de las ventajas que existe hoy en día es la facilidad con la que se puede encontrar información, ya que existe una gran cantidad de medios y recursos para realizar esa tarea. De hecho, hoy sólo se necesita un teléfono móvil y acceso a Internet para estar al corriente de todas las noticias que acontecen en la actualidad, aunque también es cierto que tiene un lado negativo. Esto es así debido al aumento de las redes sociales y a la facilidad con la que es posible que un video llegue a ser viral, provocando que muchas personas comiencen a crear contenido de actualidad en plataformas, sin necesidad de tener ciertos conocimientos sobre lo que dicen. En lo referente al ámbito bursátil, nos damos cuenta de que es un tema de gran relevancia por la cantidad de fenómenos que están aconteciendo en el mundo últimamente y que están afectando de una manera muy clara en el mercado. Esto puede agravar el proceso de sobreinformación que en la mayoría de los casos no acaba conduciendo a la mejor toma de decisiones. (Barber & Odean, 2008)

Por lo tanto, nos parece claro que las redes sociales, los foros y muchos medios de información no especializados han pasado a ser la fuente de información principal en la que se basan los nuevos inversores para interpretar el mercado. Como consecuencia, las decisiones para valorar una serie de activos no se basan en modelos de valoración rigurosos sino que están determinadas por el mensaje que emiten las personas influyentes e incluso de los titulares llamativos de las noticias. Este fenómeno se presenta a día de hoy en el ámbito de las criptomonedas, donde un número enorme de inversores opta por invertir en ello motivados por un simple comentario de la persona influyente en cuestión, aspecto que da lugar a crecimientos enormes en los precios acompañados de caídas que son realmente escabrosas.

Por lo que se manifiesta, surge una cuestión fundamental ¿hasta qué punto están presentes las diferentes fuentes de información a la hora de realizar una inversión? Este trabajo tiene como objetivo investigar la manera en que los medios de información inciden en las estrategias de las personas que invierten, además también trata de investigar hasta qué

punto sus acciones están ligadas a los sesgos cognitivos, factores emocionales y a las tendencias del mercado.

Este hecho no sólo afecta a la persona que ejecuta la inversión sino que también genera distorsiones en el mercado. Lo anterior se justifica, puesto que las decisiones de compra o de venta de títulos de un grupo amplio de personas provoca alteraciones severas en el precio de cotización de unos activos determinados, que en la mayoría de estos casos significa que el precio de cotización de un activo no se refleja con el precio real que debería tener.

Por todo lo expuesto, esta investigación es de gran relevancia tanto para inversores experimentados, inversores potenciales, docentes y para toda aquella persona que se dedique profesionalmente a regular el mercado, ya que comprender cómo las personas entienden la información financiera y el uso que luego hacen de ella puede ayudar a la educación financiera.

1.2. OBJETIVOS DEL ESTUDIO

El objetivo principal de este estudio es determinar la influencia de los fuentes no especializadas en la toma de decisiones de inversión y su impacto en la percepción del riesgo del inversor. Para conseguir el objetivo principal, cabe destacar los objetivos específicos siguientes:

En primer lugar, analizar el impacto de algunas noticias financieras relevantes donde se ponga de manifiesto grandes operaciones de compra o venta de títulos motivadas por informaciones puntuales.

En segundo lugar, identificar las fuentes de información principales de los inversores, así como conocer su autopercepción del riesgo y evaluar el nivel de coherencia de sus respuestas.

Seguidamente segmentar la población según su perfil de riesgo y crear una cartera representativa de cada grupo de inversores en función de las respuestas obtenidas.

Por último, construir carteras mixtas compuestas por IBEX 35 y Letras del Tesoro, replicando las rentabilidades de cada una de las carteras representativas anteriores.

De tal forma no sólo buscamos describir la relación entre la información y la inversión, sino también proporcionar un análisis empírico que permita identificar buenas y malas prácticas en la toma de decisiones financieras.

1.3. ESTRUCTURA DEL TRABAJO

El trabajo va a estar clasificado en 4 apartados fundamentales:

El primero corresponde al marco teórico, donde se hace una crítica al supuesto de racionalidad del modelo más utilizado para la valoración de activos financieros: Capital Asset Pricing Model (CAPM) (Sharpe, 1964). Posteriormente, se expone una serie de sesgos cognitivos que afectan a algunos individuos a la hora de invertir. Además se muestran las principales fuentes de información financiera que existen en la actualidad y las implicaciones que tienen. Todo ello respaldado con estudios ya publicados que avalan la información.

El segundo apartado está comprendido por el análisis de noticias financieras. En este apartado se exponen 3 noticias relevantes sobre el ámbito financiero y se evalúa pormenorizadamente el impacto de dicha noticia en el mercado bursátil.

En tercer lugar, se realiza un estudio empírico, consistente en la evaluación de encuestas para estimar de forma práctica y realista el impacto de las distintas fuentes de información a la hora de invertir, así como la autopercepción del riesgo de cada individuo y la coherencia de sus respuestas ante diferentes supuestos. Además se segmenta a la población en función del nivel de riesgo que cada individuo percibe de sí mismo y se construye una cartera representativa para cada uno de los grupos que se obtiene en función de las respuestas obtenidas. Además se elabora una cartera mixta, replicando la rentabilidad de las carteras representativas y se comparan ambas. Todo ello con el objetivo de discutir acerca de la racionalidad en la toma de decisiones.

El último apartado es el correspondiente a las conclusiones y en él se hace un resumen de los hallazgos clave, así como se menciona las implicaciones que tiene para inversores principiantes, donde se explica qué pueden aprender de este estudio y se proponen recomendaciones prácticas para mejorar la toma de decisiones. Además también se contemplan implicaciones para reguladores y educadores financieros, donde se proponen medidas para mejorar la educación financiera y la regulación de la desinformación.

2. MARCO TEÓRICO

2.1. CRÍTICA AL SUPUESTO DE RACIONALIDAD DEL CAPM

El modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model), creado por William Sharpe, John Lintner y Jan Mossin (Sharpe 1964), es un modelo financiero de valoración de activos que surge a partir del modelo de selección de carteras de Markowitz (Sharpe 1964). Ambos modelos suponen, entre otras cosas, que todos los inversores tienen un comportamiento racional. El objetivo en este apartado es hacer una crítica al concepto de “comportamiento racional del inversor” que contemplan estos modelos. Para ello, este apartado se va a basar en el artículo “Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk” de William Sharpe. (Sharpe, 1964)

El modelo CAPM (Sharpe, 1964) parte de la premisa de que la rentabilidad esperada de un activo está determinada por su riesgo sistemático, por lo que se asume que los precios de los activos reflejan la compensación que los inversores exigen en función de dicho riesgo. Sin embargo, en ese sentido la realidad dista mucho de la hipótesis asumida, ya que los inversores, en la mayoría de los casos, no interpretan la información correctamente a causa de la sobreinformación y la influencia de medios no especializados como por ejemplo las redes sociales.

Asimismo, el modelo CAPM (Sharpe, 1964) alude también a que los inversores no se dejan influir por emociones, rumores o sesgos psicológicos. Sin embargo muchos estudios (Shiller, 2000; Callahan & Garrison, 2003) han mostrado que factores como el miedo o la codicia afectan a las decisiones de inversión. Un ejemplo de ello puede verse en la

burbuja de las puntocom (1999 – 2000) (Shiller, 2000) donde todo lo relacionado con el auge de internet hizo que muchos inversores pensarán que invertir en empresas tecnológicas era sinónimo de una buena inversión sin precedentes. En este sentido, esto dio lugar a la creación de muchas empresas tecnológicas donde los bancos prestaban dinero a tasas de interés irrisorias y los medios de comunicación animaban a la gente a invertir en ello. Posteriormente, como muchas empresas no generaban beneficios y esa inversión dejó de ser tan rentable, los bancos empezaron a subir los tipos de interés logrando que los precios comenzaran a reducirse y de este modo se creó un pánico generalizado que motivó a los inversores a vender en masa.

También sugiere el modelo CAPM (Sharpe, 1964) que los inversores diversifican perfectamente, asumiendo solamente el riesgo sistemático, que es aquel que no puede eliminarse mediante la diversificación y que puede ser representado a través de la Beta. En la mayoría de los casos esto no es así ya que muchos inversores no logran eliminar todo el riesgo único debido a otras circunstancias como el desconocimiento o el exceso de confianza en determinados activos.

Por último, se destaca el supuesto del CAPM (Sharpe, 1964) que menciona que los inversores no pueden influir en los precios del mercado ya que asume que es un mercado de competencia perfecta donde nadie puede manipular los precios. Este supuesto queda refutado con el efecto manada y la manipulación de precios que puede ejercer grandes fondos de inversión o personas con alta capacidad de influencia en el ámbito financiero.

No obstante, el CAPM (Sharpe, 1964) es un modelo riguroso que contempla variables esenciales como la rentabilidad de los activos libres de riesgo, la prima de riesgo del mercado, la beta de un activo y la rentabilidad esperada del mercado. También amplía todo el trabajo previo realizado por Markowitz, quien presentó el modelo de selección de carteras eficientes, simplificando la relación entre el riesgo y la rentabilidad dando la posibilidad de reducir parte del riesgo de un activo diversificando.

Al tratarse de un modelo estándar en finanzas y valoración de empresas tiene multitud de ventajas, entre las que se destaca su sencillez de aplicación y sus buenos resultados en mercados grandes y poco influenciados por inversores irracionales.

Para hacer un buen uso del modelo CAPM es recomendable combinarlo con otros modelos que incluyan factores adicionales y, sobre todo, que contemplen la irracionalidad de los inversores.

2.2. PSICOLOGÍA DEL INVERSOR Y SEGOS COGNITIVOS

La explicación de la psicología del inversor se aborda a través de la reseña que hizo Andrei Shleifer (Shleifer, 2012) sobre el libro *“Thinking, Fast and Slow”* escrito por Daniel Kahneman (Kahneman, 2011). Este libro contiene conclusiones de más de 40 años de investigaciones sobre cómo las personas toman decisiones, enfocándose fundamentalmente en las finanzas. El libro expone 2 sistemas de pensamiento: sistema 1, rápido automático e intuitivo que funciona con reglas heurísticas; y sistema 2, lento y racional. La mayoría de los economistas asumen que las personas usan siempre el “sistema 2” y no tienen en cuenta el “sistema 1”. Este libro sugiere que para mejorar la toma de decisiones es necesario entender los sesgos y heurísticas que afectan a las personas. (Kahneman, 2011)

Algunos de los sesgos más comunes y que mayor impacto tienen en las finanzas son los siguientes: sesgo de confirmación, efecto manada, sobreconfianza y aversión a la pérdida.

2.2.1. SESGO DE CONFIRMACIÓN

Dentro de la psicología conductual aplicada a las finanzas se encuentra el sesgo de confirmación. Dicho sesgo fue introducido en los años 50 por el psicólogo cognitivo Peter Cathcart Wason y afecta en el modo que tienen las personas que lo padecen a aceptar y filtrar información (Wason, 1960). Cuando este sesgo se pone de manifiesto, el individuo busca información que refuerce la idea que este tiene, ignorando y despreciando cualquier otra información que la contradiga, aun cuando esta proceda de fuentes confiables.

Este sesgo tiene implicaciones importantes en las personas a la hora de tomar una decisión de inversión, ya que, el individuo no tiene en consideración todos los riesgos de una inversión y a su vez tiende a sobrevalorar dichos activos. Otros de los riesgos que se asume con la presencia de este sesgo es el aumento de probabilidad de error en la toma

de decisiones y la limitación de la diversificación al invertir únicamente en activos que se encuentren alineados con las creencias del individuo. Por último, se debe tener en cuenta que el sesgo de confirmación también dificulta el aprendizaje y la educación financiera ya que el individuo solo asume como ciertos sus pensamientos y no se expone a diferentes puntos de vista ni siquiera de aquellas personas con mucha formación.

Un claro ejemplo de este sesgo se produjo en 2008, durante el estallido de la burbuja inmobiliaria, donde muchos inversores se desentendían de cualquier información que pusiese en tela de juicio la rentabilidad de los inmuebles y la continuidad de la tendencia alcista de los precios de la vivienda.

En el ámbito bursátil cabe hacer una distinción entre 2 tipos de inversores (Kahneman, 2011). En primer lugar existen aquellos que guían sus decisiones de inversión motivados por tendencias y con el único objetivo de obtener grandes ganancias en un breve espacio de tiempo y aquellos inversores que se dedican a las finanzas de una forma mucho más rigurosa analizando debidamente tendencias y detectando oportunidades de inversión basadas en argumentos sólidos. Los inversores del primer tipo son los que suelen dejarse llevar por los sesgos más comunes y los del segundo tipo son aquellos que aprovechan dicha situación para ganar más dinero.

Los inversores más experimentados tienen varias formas para aprovecharse del sesgo de confirmación, ya sea a través de la manipulación de análisis financieros, generación de ruido informativo o simplemente creando expectativas irreales que sean fácilmente creíbles. Concretamente pueden realizarse informes sesgados que refuercen aspectos positivos de determinadas empresas y tratando de minimizar aquellos detalles menos favorecedores. También es cierto que los inversores con gran experiencia pueden saturar de información las redes sociales y cualquier otro medio de información no especializados por el que los inversores irracionales suelen informarse y estos aceptaran la información sin cuestionarla.

Para mitigar esta vulnerabilidad que tienen los inversores influidos por el sesgo de confirmación, se debe tener en consideración las siguientes recomendaciones. En primer lugar buscar información previamente que presente diferentes perspectivas sobre un activo. En segundo lugar cuestionar la fuente información, de este modo se podría detectar

si una fuente es objetiva o si, por el contrario, hay algún conflicto de interés. Y, por último, se recomienda que basen las decisiones en datos cuantitativos y reales en lugar de tendencias mediáticas.

2.2.2. EFECTO MANADA

El efecto manada está relacionado con la forma que tienen los individuos de imitar el comportamiento de un grupo numeroso de personas. Consideran que si mucha gente toma la misma decisión es porque debe ser correcta. Los investigadores William G. Christie y Roger D. Huang realizaron un estudio (Christie & Huang, 1995) para comprobar si dicho efecto tenía rigor en el ámbito bursátil. Sus principales hallazgos concluyeron que, en mercados desarrollados, el efecto manada no tenía un fuerte impacto. Sin embargo, en periodos de gran incertidumbre o crisis, cuya volatilidad es extrema, los inversores tendían a imitar los comportamientos que realizaba la mayoría de las personas. (Christie & Huang, 1995)

Este efecto tiene muchas implicaciones en los mercados financieros en la actualidad. Ocurre cuando un grupo grande de personas toma decisiones de inversión basándose en cualquier otro medio que se aleje de la racionalidad, ya sea por opiniones poco fundamentadas, publicaciones en redes sociales o simplemente por meras intuiciones. El efecto manada tiene la capacidad de crear burbujas especulativas o aumentos en la volatilidad debido al seguimiento de tendencias por parte de los inversores en lugar de realizar un análisis propio. Además queda confirmado, bajo el estudio previamente mencionado de Christie y Huang, que el efecto manada es más frecuente en mercados inestables y, por tanto, es clave para entender la formación de burbujas y cracs bursátiles (Christie & Huang, 1995).

Cuando un grupo grande de inversores toma una misma decisión de inversión genera cambios rápidos en los precios de cotización, y si un inversor entra tarde en dicha tendencia puede experimentar fuertes pérdidas. Este efecto supone una gran noticia para aquellos inversores que gozan de un gran conocimiento del mercado bursátil ya que pueden aprovechar estos sesgos que tienen los inversores principiantes y ganar mucho dinero creando burbujas intencionalmente.

Las estrategias que siguen los inversores más especializados para explotar el efecto manada son diversas, entre ellas destacan el denominado “*Pump & Dump*” (Li, Shin & Wang, 2023), la manipulación del miedo en mercados bajistas y la difusión de noticias para amplificar tendencias.

La estrategia de Pump & Dump (Li, Shin & Wang, 2023) tiene como objetivo inflar de forma artificial el precio de un determinado activo de forma intencionada para, posteriormente, venderlo con grandes beneficios. Esta estrategia trae como consecuencia grandes pérdidas para todos aquellos inversores minoristas que entraron en la inversión y que no vendieron en el momento adecuado sino cuando el precio de la acción ya era demasiado bajo. Entonces, se puede decir que la estrategia tiene 4 momentos clave:

1. El primero se produce cuando se realiza la promoción falsa o exagerada de un determinado activo, ya sea por redes sociales o por cualquier otro medio.
2. En segundo lugar, se genera el efecto manada, donde un gran número de inversores se adentra en dicho activo.
3. Posteriormente se genera una venta masiva del activo por parte de los promotores cuando el precio se considera alto.
4. Por último, se produce un colapso del activo, dejando a los inversores minoristas con grandes pérdidas.

Cabe destacar que este tipo de prácticas constituyen un delito en la mayoría de los países. En el caso de España, están prohibidas y sancionadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y bajo la legislación de abuso de mercado recogida en el reglamento UE 596/2014 y la Ley de Mercado de Valores de los Servicios de Inversión (Real Decreto Ley 4/2015) (CNMV, cnmv.es) (BOE, 2015) (DOUE 2014). Algunas de las consecuencias legales que tiene son las siguientes: multas de hasta 5 millones de euros o el triple de los beneficios obtenidos con la manipulación, prohibición de operar en mercados financieros durante un periodo de tiempo determinado y en los casos más graves puede incurrir en pena de prisión de hasta 6 años.

Por otra parte, algunos inversores especializados pueden aprovecharse del miedo en mercados bajistas ya que, durante las crisis, estos inversores esperan a que los minoristas

vendan por miedo, ocasionando una bajada aún más agresiva de los precios y así poder comprar más barato. Un claro ejemplo de este suceso lo encontramos durante la crisis de 2008 (Hudson, 2008), donde inversores como Warren Buffet compraron acciones bancarias cuando todos huían de este tipo de activos.

Otra estrategia que pueden realizar los inversores experimentados es la manipulación de noticias con el objetivo de amplificar tendencias. Es decir, si existe un activo que está siguiendo una tendencia alcista, los fondos de inversión y cualquier otro grupo de inversores de este tipo pueden reforzar la tendencia positiva de este activo difundiendo información optimista sobre ello.

Como se puede ver, el efecto manada tiene muchas implicaciones en el ámbito bursátil y puede ser un punto a favor para los inversores con grandes conocimientos. Es por ello por lo que cabe hacer una reflexión y preguntarse cómo se puede mitigar el efecto manada para no caer en las trampas que se han comentado anteriormente. Habría que impedir las decisiones impulsadas por emociones, evaluando su valor real y evitar invertir únicamente con el objetivo de “no perder la oportunidad”. También es esencial verificar si la tendencia del activo tiene un fundamento financiero coherente o si simplemente el precio está variando fruto de la especulación. Por último, cabe destacar la importancia de la diversificación para reducir la exposición a burbujas ya que, si se concentra toda la inversión en un solo sector o en un solo activo, el riesgo que se genera es mucho mayor que si se hubiese diversificado correctamente.

2.2.3. SOBRECONFIANZA

La sobreconfianza en el ámbito de las finanzas se refiere a la tendencia que existe cuando los individuos creen que tienen más conocimientos, habilidades o control del que realmente tienen, lo que les conduce a asumir un riesgo elevado.

Los economistas especializados en finanzas conductuales Brad M. Barber y Terrance Odean realizaron un estudio (Barber & Odean, 2001) sobre el comportamiento de los inversores individuales y como sus sesgos, incluido el de sobreconfianza, afectan a la rentabilidad.

Analizaron alrededor de 35.000 cuentas de inversores minoristas en Estados Unidos desde 1991 hasta 1997 y después estudiaron la frecuencia de compra y venta de activos y la rentabilidad obtenida. Se dieron cuenta que los inversores más activos eran los que obtenían una menor rentabilidad, concretamente un 6,5% menos de rentabilidad frente a aquellos inversores que mantenían sus inversiones a largo plazo. También concluyeron que el trading frecuente está motivado por un exceso de confianza debido a que muchos inversores creían poder predecir el mercado o incluso pensaban que tenían información privilegiada, pero, en la mayoría de los casos, las rentabilidades eran muy pequeñas e incluso negativas. (Barber & Odean, 2001)

Buen ejemplo de la sobreconfianza es lo que ocurre actualmente con las inversiones en criptomonedas. Muchos traders minoristas operan de forma recurrente y excesiva convencidos de que pueden ganarle al mercado, pero realmente terminan perdiendo dinero, como se puede comprobar en el apartado 3 del índice donde se analiza una noticia referente al ámbito de las criptomonedas.

La existencia de este sesgo es de gran relevancia e interés para aquellos inversores que estén dispuestos a explotarlo, por ejemplo a través de promoción del trading frecuente, la sobrevaloración de ciertas narrativas de inversión con el objetivo de atraer a los inversores que compren sin considerar riesgos o la generación de falsas oportunidades de inversión. Algunas plataformas de trading fomentan la idea de que el “trading activo” es una buena forma de ganar dinero fácil y rápido, cuando realmente los beneficiarios de todo ello son los intermediarios por el cobro de comisiones.

2.2.4. AVERSIÓN A LA PÉRDIDA

Los inversores afectados por este sesgo sienten más dolor por una pérdida que placer por una ganancia. Es decir, tiene mucho más impacto en ellos una pequeña pérdida que una gran rentabilidad. Este sesgo implica que los inversores tienden a mantener activos en pérdida demasiado tiempo esperando un repunte o que, por el contrario, vendan activos demasiado rápido con los que hayan obtenido cierta rentabilidad.

Un estudio realizado por Daniel Kahneman y Amos Tversky (Kahneman & Tversky, 1979) quería comprobar la hipótesis que tenían sobre que el dolor de perder dinero es mayor que el placer de ganar la misma cantidad, hecho que afecta a cómo los inversores gestionan el riesgo. En dicho estudio aplicaron una serie de pruebas con distintos escenarios de inversión con el objetivo de evaluar como las personas toman decisiones bajo incertidumbre. En el escenario A se le daba a elegir al individuo entre una ganancia segura de 900€ o una apuesta con 90% de probabilidad de ganar 1.000€ y 10% de perderlo todo. En el escenario B la elección consistía en una pérdida segura de 900€ o una apuesta con 90% de probabilidad de perder 1.000€ y 10% de no perder nada. En el caso del Escenario A, la mayoría de los individuos prefería la opción segura de ganar 900€ y en el caso del escenario B la mayoría elegía la apuesta arriesgada para evitar la pérdida.

Los hallazgos del estudio (Kahneman & Tversky, 1979) fueron los siguientes. Se dieron cuenta de que la aversión a la pérdida es más fuerte que el incentivo de obtener ganancias ya que los individuos demostraron que el impacto de perder 1.000€ era mayor que la satisfacción de ganar la misma cantidad. Esto explica por qué los inversores se aferran a acciones en pérdida por más tiempo del debido. Por otro lado demostraron que los inversores prefieren asumir más riesgo con tal de no aceptar una pérdida y eso en la práctica puede llevar a colapsos financieros. Por último pusieron de manifiesto que la forma en que se presenta una decisión afecta a la elección. Es decir, si una inversión se presenta como pérdida segura, los inversores eligen una apuesta más arriesgada.

Un ejemplo claro de esta situación es lo ocurrido con la crisis financiera de 2008, donde muchos inversores se negaron a vender acciones con la esperanza de que la situación se revocara por el hecho de no aceptar la pérdida, lo que llevó a mayores déficits cuando el mercado colapsó. (Kahneman & Tversky, 1979)

Muchos inversores especializados pueden aprovecharse de este fenómeno creando pánicos bursátiles filtrando información negativa sobre activos para generar ventas masivas en mercados bajistas.

Una estrategia para reducir la aversión a la pérdida es aceptar que algunos desajustes son inevitables y es mejor enfocarse en el largo plazo, ya que la bolsa históricamente ha tenido periodos de crisis, pero a largo plazo ha generado rentabilidades positivas. También es

importante tener una estrategia clara y predefinida de inversión, para tener claro cuando se venderá una posición en ganancia y cuando se cerrará en pérdida. De este modo se reducen las decisiones emocionales.

2.3. FUENTES DE INFORMACION FINANCIERA

2.3.1. FUENTES OFICIALES Y REGULADAS

Las fuentes de información oficiales y reguladas que se consideran en este apartado son aquellas que están respaldadas por algún organismo oficial que las dota de solidez normativa, seguridad y transparencia. En España el principal organismo que regula y ampara el mercado bursátil es la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, cnmv.es). En este sentido, dichas fuentes están obligadas a proporcionar toda la información relevante para que los inversores que acuden a ellas inviertan de forma racional. Concretamente se debe informar sobre la propia empresa que vende o emite el producto financiero, los riesgos asociados a la inversión, además de todos los gastos y costes que serán repercutidos al cliente. Este tipo de información puede ser obtenida en las propias entidades o en la página web de la CNMV.

Un aspecto a tener en cuenta es la publicidad y modo de informar que tiene este tipo de instituciones, ya que la manera de anunciar el producto en cuestión repercute de forma directa en el posible inversor a la hora de adentrarse en dicha inversión. Todo ello es debido a los factores emocionales que se han comentado anteriormente que pueden afectar al inversor dependiendo de cómo reciba el mensaje. Este aspecto hace que algunos riesgos, desventajas o limitaciones se traten de ocultar. Es por ello que una decisión de inversión nunca debe fundamentarse únicamente por la información publicitaria. No obstante y como se ha mencionado anteriormente, este tipo de instituciones están respaldadas por la CNMV y esta obliga a que la información sea clara, no engañosa, comprensible, exacta, imparcial y equilibrada, de tal forma que no se podrá incidir en los beneficios sin hacer hincapié en los riesgos asociados. En este sentido, otro de los objetivos de la CNMV es velar por la protección y seguridad del inversor haciendo que los mercados de valores españoles reflejen la imagen fiel ejerciendo un papel supervisor que garantice dicha seguridad y solvencia. (CNMV, cnmv.es)

Sin embargo, aunque este tipo de fuentes ofrece información muy amplia y variada no deja de ser compleja de interpretar para los inversores más principiantes. Es por ello por lo que, por norma general, prefieran obtener información relativa al ámbito bursátil por otros medios más simples, aunque la información sea menos rigurosa. (CNMV, cnmv.es)

2.3.2. REDES SOCIALES Y FOROS

Este tipo de fuentes comprende plataformas como, por ejemplo, X, Instagram, TikTok, Reddit y muchas otras similares. Son las más utilizadas por los inversores principiantes y por los más jóvenes por la facilidad de acceso a la información y por su cotidianeidad. También es cierto que la información en las redes sociales llega con mayor rapidez que a otras fuentes oficiales, lo que hace que este tipo de fuentes sea todavía más atractiva. Sin embargo, las redes sociales y foros no están exentos de riesgos y desventajas. De hecho, la accesibilidad a estos medios propicia un entorno favorable a la desinformación, especulación y manipulación del mercado. Además un estudio realizado por Pascal Jürgens y Birgit Stark (Jürgens, P., & Stark, B., 2017) menciona que las redes sociales no muestran únicamente la información, sino que la personalizan con algoritmos de tal manera que muestran aquello que consideran más afín a los ideales del espectador. Todo ello refuerza el sesgo de confirmación y el efecto manada, explicado anteriormente, ya que se hace mucho más hincapié en aquella información que el inversor ya presupone como cierta, lo que le lleva a tomar decisiones erróneas en la mayoría de los casos.

Además de todo ello, al obtener información bajo estas fuentes se puede incurrir en perfiles que prestan servicios sin estar autorizados para ello, lo que coloquialmente se denomina “chiringuito financiero” (CNMV, cnmv.es). Entre las técnicas de persuasión que utilizan este tipo de personas se encuentran las predicciones acertadas, la apariencia de respetabilidad y éxito o el ofrecimiento de grandes beneficios con pocos riesgos. Para evitar incurrir en ello es primordial tratar de identificarlo ya sea a través de la falta de transparencia debido a que no informan de forma precisa sobre el funcionamiento de sus inversiones, ni advierten de forma clara sobre los riesgos. También es común la presión para tomar decisiones impulsivas para evitar que el posible inversor sobrepiense demasiado e invierta su dinero lo antes posible.

Como se ha indicado, las redes sociales tienen aspectos positivos a la hora de obtener información pero también son un foco de riesgos. Por lo tanto, es aconsejable combinar las distintas fuentes de información para conseguir obtener un pensamiento crítico y que cada persona valore sus propias decisiones en función de su criterio personal.

2.3.3. TELEDIARIOS Y PRENSA GENERALISTA

Muchas personas utilizan como única fuente de información la prensa generalista o los telediarios. En ese tipo de fuente se puede obtener información sobre multitud de temas, ya sea de finanzas, política, sociocultura y muchos otros más. Sin embargo, queda indicado que tener como única fuente de información la prensa generalista lleva asociado un riesgo significativo, y es que estos medios tratan de enfatizar la información que emiten dependiendo del grado de interés del espectador. Es decir, hay una gran correlación entre las noticias que muestran y los temas que consideran prioritarios las personas, omitiendo las noticias que los espectadores no consideran prioritarias aunque sean relevantes. Todo ello forma parte de la teoría de la fijación de la Agenda o comúnmente denominado “Agenda-setting” propuesta por McCombs y Shaw en 1972 (McCombs, M. E., & Shaw, D. L., 1972). Otro riesgo que destaca este estudio sobre la prensa generalista es que los efectos que produce esta teoría son más evidentes en personas que no tienen contacto directo con la información. Es decir, que si una persona solamente se informa sobre un suceso por estos medios, la percepción de la realidad de dicho suceso dependerá de cómo este recibiendo la información y será más susceptible a caer en sesgos cognitivos que le lleven a interpretaciones erróneas.

No obstante, la prensa generalista tiene un gran alcance y accesibilidad para todo el público que desee obtener información, por tanto es sencillo estar enterado de las noticias más importantes relativas a las finanzas (McQuail, D., 2010) .. Además los periodistas son conscientes de que el público es muy diverso y por ello transmiten la información de una forma sencilla para que sea fácilmente entendible (UNESCO, 2021). Asimismo este tipo de medio ofrece una gran diversidad de puntos de vista que permite tener un pensamiento crítico y obtener conclusiones propias.

En este sentido la conclusión es muy similar a la de los medios anteriormente expuestos. No hay fuentes de información generales buenas o malas, sino que cada una tiene sus ventajas y desventajas y es preciso conocerlas y tenerlas en consideración. Lo óptimo en cualquier caso es combinar las distintas fuentes a la hora de informarse para evitar así los riesgos asociados a cada medio de información y obtener una perspectiva mucho más amplia que permita obtener conclusiones personales.

3. ANÁLISIS DEL IMPACTO DE NOTICIAS FINANCIERAS

3.1. SELECCIÓN DE NOTICIAS RELEVANTES

El objetivo de este apartado es analizar el efecto en el mercado bursátil de mensajes de personas con alta influencia. Concretamente se va a analizar 3 noticias:

1. La primera referente a las criptomonedas. Se analiza el mensaje del presidente de Argentina, Javier Milei, en el que hacía promoción de una determinada criptomoneda y el efecto que este tuvo en el precio del activo.
2. La segunda referente a las acciones de una empresa. Se ha escogido Snapchat, la cual en febrero de 2018, sufrió una gran volatilidad debido a un tuit publicado por una empresaria y figura pública de internet, Kylie Jenner.
3. Por último, una noticia referente a índices bursátiles. Se analiza el impacto que tuvo en el principal índice de España, Estados Unidos y China el mensaje del presidente estadounidense, Donald Trump, en el que animaba a invertir horas antes de tomar una decisión que agitaría las bolsas de todo el mundo.

3.2. ANÁLISIS DEL IMPACTO EN EL MERCADO

3.2.1. NOTICIA SOBRE CRIPTOMONEDAS

La suceso escogido para analizar el impacto de noticias en lo relativo a criptomonedas, es lo ocurrido el 14 de febrero de 2025 en Argentina con la criptomoneda \$LIBRA y el presidente de la nación Javier Milei.

La criptomoneda \$LIBRA nace como parte del proyecto denominado “Viva la Libertad” (Viva La Libertad Project, s.f.). Dicho proyecto tiene como objetivo principal dotar de recursos económicos a empresas y proyectos de emprendimiento de Argentina con el fin de impulsar la economía al alza. Ese objetivo se pretendía cumplir con el respaldo de la criptomoneda. El proyecto estaba impulsado por la empresa “Kelsier Ventures” que es una sociedad de capital riesgo dedicada a impulsar proyectos de inversión. A su vez dicha empresa está controlada por Hyden Mark Davis y Tom Davis, habiendo sido este último condenado por estafa con anterioridad. (J. Orgaz, C., 2025)

El día 14 de febrero de 2025 a las 19:01 (hora argentina), el presidente de la nación, Javier Milei, añadió un mensaje en su perfil de “X” en el que hacía promoción del proyecto anteriormente mencionado “Viva la Libertad” (Imagen 1). En ese momento el precio de \$LIBRA tenía un valor aproximado de 0,9569 dólares (Imagen 2). Dado la influencia del emisor del mensaje provocó que miles de personas acudieran a invertir en la criptomoneda que respalda el proyecto con la intención y esperanza de obtener una rentabilidad casi segura. Esto provocó un efecto evidente y es el aumento de precio de dicho activo, alcanzando a los pocos minutos su valor máximo siendo este 4,56 dólares aproximadamente (Imagen 3). A las pocas horas el valor del activo se desplomó hasta su valor mínimo siendo este de 0,5683 USD (Imagen 4). Minutos después, el presidente de Argentina eliminó el mensaje inicial que incentivaba a formar parte del proyecto y añadió otro nuevo desvinculándose de todo lo que tenía que ver con “Viva la Libertad” (Imagen 5). Para entonces, el precio de la criptomoneda era de 0,7232 USD (Imagen 6).

Todo ello supuso que alrededor de 50.000 inversores incurrieran en pérdidas que alcanzaba la suma de 4.600 millones de dólares. Además, como es un negocio de suma cero y la mayoría de las participaciones estaban en manos de los propios creadores, estos fueron los que resultaron realmente beneficiados de la operación.

Por otra parte también se efectuaron multitud de denuncias hacia el presidente de Argentina Javier Milei por la promoción de ese activo envenenado además de un juicio político. (Wikipedia contributors, 2025) (De León, W, 2025) (J. Orgaz, C, 2025) (Fitz, M. & Crucianelli, S, 2025) (López, M., 2025)

Esta práctica se vincula mucho con el fenómeno anteriormente mencionado de “Pump & Dump” dónde una serie de personas hinchaban artificialmente el valor de un activo para después venderlo rápidamente cuando el precio es especialmente alto, con todas las consecuencias que todo ello produce para quienes no salen a tiempo de dicha inversión.



Imagen 1, Primer Tuit Milei (Infobae, 2025)



Imagen 2, Precio inicial \$LIBRA (CoinMarketCap, 2025)



Imagen 3, Precio máximo \$LIBRA (CoinMarketCap, 2025)



Imagen 4, Precio mínimo \$LIBRA (CoinMarketCap, 2025)



Imagen 5, Segundo Tuit Milei (Grispo J., 2025)



Imagen 6, Precio posterior al Tuit (CoinMarketCap., 2025)

3.2.2. NOTICIA SOBRE ACCIONES DE EMPRESAS

El evento seleccionado sobre la repercusión de noticias mediáticas que afectan al valor de las acciones de las empresas es el ocurrido el pasado Jueves 22 de febrero de 2018. Ese día en Estados Unidos la influencer y empresaria Kylie Jenner publicó un tuit en el que hacía referencia a la plataforma Snapchat.

Kylie Jenner es una persona con alta influencia en las redes sociales debido al número de seguidores que acumula, concretamente cerca de 490 millones de seguidores únicamente entre Instagram, TikTok y X. Además es modelo, personaje de televisión y tiene empresas propias entre la que destaca una empresa de cosméticos. (Wikipedia contributors, s.f). Snapchat, a su vez, es una red social en la que además de chatear con seguidores se puede subir fotos y videos que tienen una duración máxima de 24 horas en la red social.

El jueves 22 de febrero de 2018, Kylie publicó un tuit en el que expresaba su desuso de la aplicación Snapchat (Imagen 7) y produjo un oleada de movimientos en el mercado bursátil entre sus seguidores. Concretamente, Snapchat tenía un valor de 18,48 en la apertura, alcanzando su valor máximo del día en 18,53 (Imagen 8). El tuit de la influencer estadounidense provocó una caída de la compañía en la bolsa hasta obtener un valor de cierre al final de la jornada de 17,51 (Imagen 8). Eso se traduce en una caída aproximada del 5,50% en un solo día y, debido al volumen de acciones de ese día, la jornada refleja una pérdida en valor de mercado de 1.500 millones de USD. (BBC Mundo, 2018) (Fcinco, 2018)

Debido al escándalo que el mensaje de Kylie Jenner provocó, se vio obligada a subir un nuevo tuit expresando confianza en la aplicación y demostrando que aún seguía haciendo uso de ella (Imagen 9), aunque no consiguió revertir tal situación. Cabe destacar el comportamiento bursátil de Snapchat durante los días previos y posteriores para relativizar el impacto del tuit en la acciones de SNAP Inc. A principios de febrero se publicaron los resultados del último trimestre del año de 2017 reflejando unos efectos muy positivos (Snap Inc., 2018). Ese hecho provocó un aumento en el precio de cotización de las acciones de la compañía que, de alguna manera, se consiguieron mantener durante la mitad de ese mismo mes. A partir del día 16 de febrero se empieza a

contemplar una caída del precio debido a la corrección de ese aumento que se produjo a principio de mes y que se acentuó todavía más a causa del tuit de Kylie Jenner. En los días posteriores al mensaje en redes sociales se puede contemplar ciertas correcciones al alza pero, en términos generales, se puede observar una recuperación muy lenta, lo que hace entender que el tuit no sólo provocó esa gran caída inmediata sino que también aumentó la volatilidad en los días posteriores. (Imagen 10) (Yahoo Finance, s.f.)



Imagen 7, Primer tuit Kylie Jenner (Fcinco, 2018)



Imagen 9, Segundo tuit Kylie Jenner (Fcinco, 2018)



Imagen 8, Gráfico precio 22/ 2/ 2018 Snap Inc. (MarketScreener, s.f.)



Imagen 10, Gráfico general Snap Inc. Principio 2018 (Yahoo Finance, s.f.)

3.2.3. NOTICIA SOBRE ÍNDICES BURSÁTILES

En este apartado se analiza el efecto que ha tenido en los principales índices bursátiles de Estados Unidos, España y China el mensaje de Donald Trump en el que incitaba a los inversores a comprar títulos previo a la prórroga de la mayoría de los aranceles. Para ello es preciso hacer un breve contexto sobre la política arancelaria llevada a cabo desde la llegada al poder de Donald Trump.

El 20 de enero de 2025 Donald Trump llegó al poder de los Estados Unidos, y desde ese mismo momento el objetivo de la política arancelaria era claro: proteger la industria estadounidense y reducir el déficit comercial. Es por ello por lo que el gobierno norteamericano anunció una consecución de aranceles a numerosos países del mundo. Ejemplo de ello fue el 25% a productos de México y Canadá, 10% de arancel básico a todas las importaciones que lleguen a los Estados Unidos, 20% a las importaciones procedentes de los países miembros de la Unión Europea, 26% a los productos de India, y 34% a los productos de China, entre muchos otros. (Minsberg, T., 2025)

La imposición de aranceles tiene efectos muy significativos tanto para el país impulsor de estos como para el resto de los países. Entre ellos destaca la pérdida de innovación del producto local debido a la pérdida de competitividad de los productos extranjeros; el encarecimiento de los productos nacionales compuestos por materiales extranjeros; y, por supuesto, el desencadenamiento de guerras comerciales al responder los países afectados con más aranceles. Todos estos efectos se están padeciendo en la actualidad y el reflejo de ello en los mercados bursátiles de los distintos países es evidente. (Cámara de Comercio de Madrid, 2025)

El día de la toma de posesión, 20 de enero de 2025, se puede observar una ligera tendencia alcista en el índice estadounidense Dow Jones, y también en el IBEX 35, aunque en el índice asiático Shanghai Composite no tiene un efecto muy relevante en los mercados a pesar de que los días posteriores disminuye ligeramente. Desde ese día hasta el 3 de abril de 2025, se puede observar cómo los 3 índices experimentan una gran volatilidad debido a las tensiones generadas desde Estados Unidos por su política arancelaria; pero si analizamos el índice en términos generales podemos observar que la tendencia habitual

es alcista en el caso del IBEX 35 y en el índice asiático; y ligeramente decreciente en el índice estadounidense. (Imagen 11)

El 2 de abril se produjo un movimiento muy significativo en las bolas de todo el mundo debido a la confirmación de severos aranceles recíprocos y la inminente entrada en una guerra comercial (Saul, D, 2025). El Dow Jones sufrió una caída acumulada entre los días 3 y 4 de abril de un nueve y medio por ciento aproximado (Wikipedia Contributors, 2025), el Ibex 35 disminuyó casi un seis por ciento el 4 de abril de 2025 (Agencias Cadena Ser, 2025) y, en cuanto al índice asiático, el día 5 de abril de 2025 descendió aproximadamente un siete y medio por ciento (Wikipedia contributors, 2025). (Imagen 11)

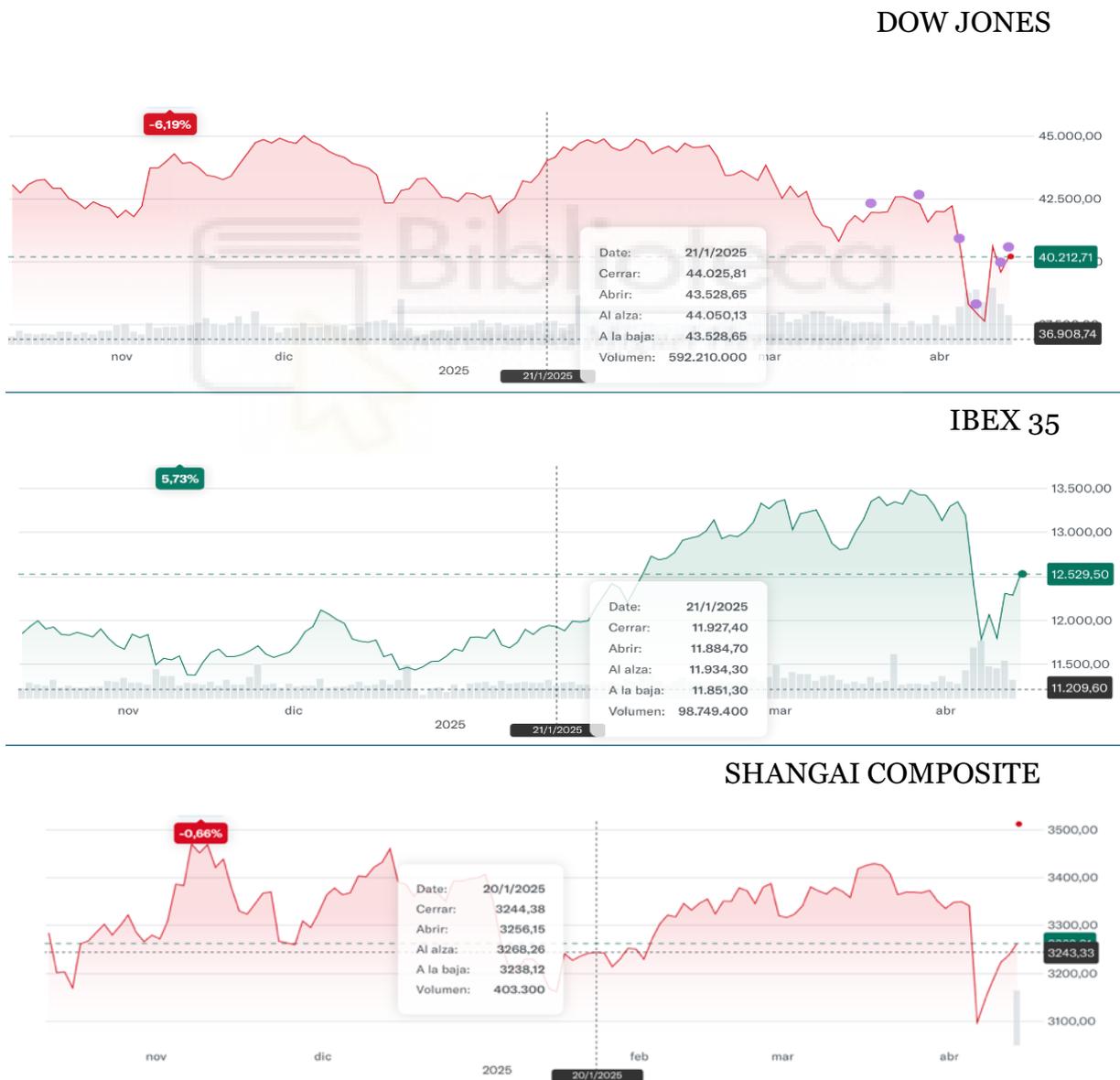


Imagen 11. Gráficos Dow Jones, Ibex 35 y SSE (Yahoo Finanzas, 2025)

El día 9 de abril de 2025, el gobierno de los Estados Unidos anuncia una prórroga de la mayoría de los aranceles (excepto a China) durante un periodo de 90 días, lo cual supone una gran noticia para los mercados por el alivio de las tensiones comerciales vividas durante los meses previos. Este hecho supone un claro movimiento al alza de los mercados, pero lo que realmente es curioso es el mensaje que Donald Trump publicó en las redes sociales horas antes del anuncio de la prórroga de los aranceles. En el mensaje, el presidente estadounidense animaba a los inversores a comprar títulos (Imagen 12) (Expansión, 2025), siendo esto llamativo porque él sabe perfectamente que los precios de los títulos iban a aumentar al anunciar el mensaje posterior relativo a la prórroga de los aranceles. Evidentemente tras la publicación del primer mensaje de Trump los mercados financieros empezaron a subir ante la información privilegiada que les estaba anticipando Donald Trump. Algunos de los miembros del parlamento estadounidense sospecharon que el mensaje formaba parte de una práctica ilícita al difundir información privilegiada con el objetivo de ganar dinero. (Viner, K, 2025)

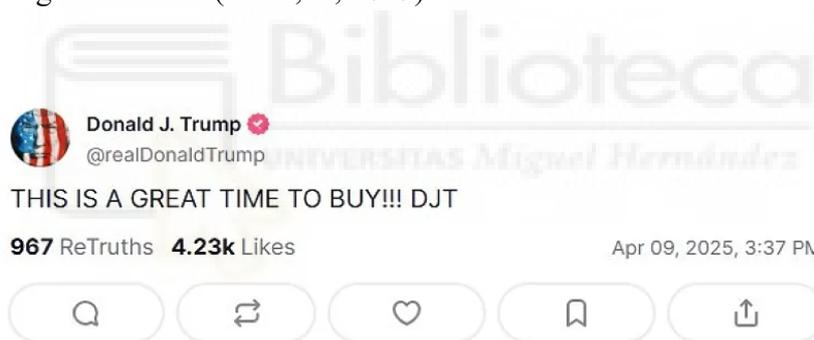


Imagen 12, Mensaje Donald Trump (Expansión., 2025)

3.3. CONCLUSIÓN DEL ANÁLISIS DE NOTICIAS FINANCIERAS.

Como se ha podido comprobar con el análisis de las tres noticias anteriores, el poder que tienen algunas personas con alta influencia es enorme. Con un simple mensaje, que cualquiera podría publicar, estos son capaces de modificar precios de acciones, decidir cuando alguien debe comprar o vender un activo financiero y mucho más.

Queda demostrado que muchos inversores no actúan con racionalidad a la hora de invertir y que, como se mencionaba en el apartado 2.1, los inversores se dejan influir por

emociones, rumores y sesgos; los precios de los activos financieros no siempre reflejan siempre su valor real, ni tampoco los inversores diversifican perfectamente.

Con el análisis de estas noticias, también se ha podido ver de una forma práctica y realista el efecto de los sesgos de “efecto manada” (al dejarse influir los inversores por el comportamiento de la mayoría) y el de “sobreconfianza” (donde los inversores creen que tienen más conocimientos y habilidades del que realmente tienen).

4. ESTUDIO EMPÍRICO: ESTUDIO SOBRE LA PERCEPCION E INFLUENCIA DE LA INFORMACIÓN EN INVERSIÓN.

4.1. DISEÑO DEL ESTUDIO Y MUESTRA SELECCIONADA.

Este estudio pretende analizar la influencia de las distintas fuentes de información a la hora de invertir. Consiste en la realización de una encuesta, a través de la cual, se obtiene información de distinta índole: Perfil personal del encuestado, perfil inversor y conocimientos básicos de finanzas.

Posteriormente se segmenta a la población en función de la tolerancia al riesgo con la que se auto percibe cada encuestado y, en función de sus respuestas, se crea una cartera representativa de 3 activos financieros para cada uno de los segmentos.

Por último, se crea una cartera complementaria a cada cartera representativa, compuesta por IBEX 35 y Letras del Tesoro, replicando la rentabilidad de las carteras representativas. Todo ello con el objetivo de comparar la volatilidad de cada cartera y sacar conclusiones. Además se analizará el nivel de coherencia de las respuestas de los encuestados.

Por tanto, se trata de un estudio **cuantitativo**, en cuanto a que es un estudio que usa la estadística para alcanzar resultados representativos; **de campo**, debido a que se trabaja con información que proporcionan los individuos participantes en el estudio; **transversal**, porque el estudio se hace en un momento concreto y no tiene continuidad; **prospectivo**, ya que se realiza al mismo tiempo que ocurre el fenómeno; **operativo**, debido a que sus

conclusiones tienen alcance en el corto plazo y, por último, **explicativo**, ya que trata de explicar fenómenos y problemas estudiando sus factores.

La plataforma que se ha utilizado para recopilar los datos ha sido Google Forms, debido a su simplicidad para obtener respuestas y trabajar posteriormente con los datos. La difusión del cuestionario ha sido a través del método bola de nieve. Consiste en mandar el cuestionario a un grupo de personas y estas, a su vez, a otras.

En total se ha conseguido 163 respuestas durante el periodo de recogida de datos, siendo este desde el 26 de febrero de 2025 hasta el 28 de abril de 2025.

El estudio no ha tenido restricciones sobre la muestra. Es decir, podía participar en el estudio cualquier persona, sepa o no de finanzas. Esto es así porque el cuestionario está diseñado para obtener información de distinto tipo y cualquier persona podía darnos información útil para extraer conclusiones.

Finalmente, el perfil de la muestra ha estado constituido por los siguientes grupos:

En función de la Edad:

- 29% entre 18 y 24 años.
- 17,9% entre 25 y 34 años.
- 21,6% entre 35 y 44 años.
- 16,7% entre 45 y 54 años.
- 14,8% personas de más de 55 años.

En función del Género:

- 58,6% masculino.
- 41,4% femenino.

En función del nivel de Estudios Alcanzado:

- 17,9% educación obligatoria.
- 38,9% formación profesional / bachillerato.
- 38,3% estudiantes de universidad
- 4,9% doctorados.

4.2. PREGUNTAS CLAVE DEL CUESTIONARIO Y SU JUSTIFICACIÓN.

Las preguntas del cuestionario han sido las siguientes (ANEXO 1):

1. **EDAD**

- 18 - 24 años.
- 25 - 34 años.
- 35 - 44 años.
- 45 - 54 años.
- 55+ años.

2. **GÉNERO**

- Masculino
- Femenino

3. **Nivel de Estudios Alcanzado**

- Educación Obligatoria
- Formación profesional / Bachillerato
- Universidad (Grado, Máster, Licenciatura...)
- Doctorado

4. **¿Cómo te definirías en cuanto a tu Tolerancia al Riesgo?**

- *AVERSO (prefiero seguridad antes que rentabilidad)*
- *NEUTRAL (acepto algo de riesgo, pero con prudencia)*
- *AMANTE DEL RIESGO (busco la mayor rentabilidad posible, aunque implique riesgo)*
- *No sé cuál es mi Perfil de Riesgo*

5. **Lo que sabes de inversión, ¿en qué medios lo has aprendido? (Puedes marcar varias opciones)**

- *Noticias en televisión / prensa*
- *YouTube / Redes Sociales*

- *Fuentes financieras (CNMV, informes de empresas...)*
- *Amigos / Familiares*
- *Asesores Financieros*
- *Otros*

6. Si tuvieras que invertir hoy mismo, ¿en qué activos financieros invertirías?

7. En las noticias ves a varias personas diciendo que una inversión en concreto está a punto de subir mucho de valor y que podrías perder la oportunidad de tu vida si no compras ya. ¿Qué harías?

- *Invierto de inmediato, no quiero quedarme fuera*
- *Busco más información en foros y si parece creíble, invertiría*
- *Analizo la inversión con modelos de valoración*
- *Me mantengo al margen*

8. Si tu inversión sufre una pérdida del 15% a causa de una opinión de alguien influyente en redes sociales. ¿Qué harías?

- *Venderlo todo*
- *Vender una parte*
- *Mantener la inversión*
- *Aumentar la Inversión*

9. Si quieres reducir el riesgo de una inversión, lo mejor es...

- *Invertir en lo que más gente compra*
- *Invertir en una empresa que crees que va a subir*
- *Invertir en diferentes tipos de activos complementarios*
- *Solo comprar activos con precios bajos*
- *No lo tengo claro*

10. ¿Cuál de estos activos tiene más riesgo generalmente?

- *Un Depósito Bancario*
- *Tipo de cambio Euro/Dólar*

- *Letras del Tesoro*
- *Acciones de empresas del IBEX 35*
- *No lo tengo claro*

El cuestionario está compuesto por diez preguntas, las cuales están divididas en 3 categorías: preguntas sobre el perfil personal, sobre el perfil inversor y sobre conocimientos financieros básicos.

Preguntas sobre el perfil personal.

Con estas preguntas se pretende determinar información sobre las características personales del encuestado con el objetivo de poder extrapolar la información posterior y generalizar las conclusiones al resto de la población.

En este sentido, las preguntas sobre el perfil personal versan sobre la edad, género y el nivel de estudios alcanzado del encuestado. Esto es así ya que la edad puede influir de forma significativa en el comportamiento de la inversión. También se puede ver las diferencias entre hombres y mujeres en cuanto al riesgo percibido, la aversión a la pérdida y la sobreconfianza. Por otra parte, es necesario realizar una pregunta sobre nivel de estudios alcanzado para comprobar si hay relación entre mayor educación y mejores decisiones de inversión.

Preguntas sobre el perfil inversor.

Este grupo recoge 5 de las 10 preguntas del cuestionario.

Una de ellas es sobre la tolerancia al riesgo con la que cada individuo se autopercebe. Esta pregunta es fundamental en el estudio, ya que permitirá segmentar la muestra en 4 grupos distintos (aversos, neutrales, amantes del riesgo y los que no saben cuál es su perfil de riesgo).

La siguiente pregunta pretende recoger información sobre los medios de información sobre los que el encuestado ha aprendido de finanzas. Es una de las preguntas clave para

entender cómo las distintas fuentes de información influyen en la percepción y decisiones de los inversores.

La pregunta número 3 de este grupo (6 del cuestionario) versa sobre las decisiones de inversión del encuestado. Esta es la pregunta más relevante a nivel práctico ya que va a permitir construir las carteras representativas para cada segmento de la población. Además, aporta una idea del nivel de diversificación que cada encuestado tiene.

La pregunta número 7 del cuestionario trata sobre un supuesto práctico en el que el encuestado tiene 4 opciones de las que debe elegir una en función de lo que haría él en la realidad. Está pensada para detectar la influencia del efecto manada y analizar la impulsividad o racionalidad del encuestado ante mensajes emocionales. En definitiva, evalúa si confían ciegamente en las redes sociales o si verifican sus acciones antes de actuar.

La última pregunta de este grupo trata sobre otro supuesto práctico para determinar la reacción del individuo ante una pérdida financiera. Está diseñada para analizar el sesgo de aversión a la pérdida. Identifica cómo gestionan las emociones frente a las pérdidas y si tienen una estrategia clara o reaccionan por impulsos.

Preguntas sobre conocimientos financieros básicos.

Este grupo incluye las 2 últimas preguntas del cuestionario. Son preguntas teóricas que evalúan el conocimiento sobre la diversificación y sobre el riesgo de los activos financieros. Ambas preguntas permiten detectar fallos conceptuales y contrastarlos con las fuentes por las que se suelen informar de inversión e incluso comprobar qué perfil de inversor es el que más conocimientos tiene o no en base a dichas preguntas.

4.3. SEGMENTACIÓN DE LA MUESTRA SEGÚN EL PERFIL DE RIESGO AUTOPERCIBIDO

El criterio de segmentación de la muestra es el de perfil de riesgo con el que cada individuo se auto percibe, quedando registrado en las respuestas a la pregunta 4 del

cuestionario (ver en Anexo 2). Este criterio es tremendamente útil porque el perfil de riesgo condiciona directamente las decisiones de inversión y permite valorar la coherencia de las respuestas posteriores y el comportamiento del inversor.

En función de las respuestas a esta pregunta se segmenta a la muestra en 4 grupos: Aversos, Neutrales, Amantes del riesgo y los que no saben su perfil de riesgo.

Una vez recogidas las 163 respuestas, se procede a analizar los datos para averiguar el perfil de los individuos para cada uno de los segmentos, siendo estos los siguientes:

AVERSOS AL RIESGO.

Este grupo está compuesto por el 26,99% del total de los individuos. Es un segmento en el que predomina la presencia de individuos con una edad superior a los 54 años, con un 31,82% del total. El género predominante de este segmento es el femenino con una ligera superioridad. El nivel de estudios predominante en este segmento es el de estudiantes universitarios, representando un 34,09% frente al 29,55% correspondiente a los estudiantes de formación profesional o bachillerato.

NEUTRALES AL RIESGO

Este es el segmento mayoritario entre los 4 existentes, representando un 53,37% de los 163 encuestados. Está formado mayoritariamente por individuos con edades comprendidas entre los 18 y 24 años y también por aquellos que tienen entre 35 y 44 años, con una representación del 32,18% y 24,14% respectivamente. El género predominante en este grupo es el masculino con un 58,62% de representación. Los niveles de estudios predominantes en este segmento están ligeramente igualados entre los estudiantes de formación profesional/bachillerato y los universitarios con un 41,38% y un 40,23% respectivamente.

AMANTES DEL RIESGO

Aquellos individuos que se consideran amantes del riesgo representan un 15,95% del total y tienen edades comprendidas entre los 18 y los 34 años con un 61,54% de representación. El género absolutamente predominante es el masculino con un 92,31% del total y el nivel de estudios predominante es el de formación profesional o bachillerato. También cabe destacar que en este segmento no se encuentra ningún individuo con edades superiores a los 55 años ni tampoco con doctorados.

NO SABE SU PERFIL DE RIESGO

Los individuos que no sabrían definir su perfil de riesgo son escasos, representando un 3,68% del total de encuestados. La mayoría de ellos tienen edades comprendidas entre los 18 y los 24 años (50%), el género mayoritario es el femenino (83,33%) y el nivel de estudios alcanzado mayoritariamente es el de grado universitario. Cabe destacar que ningún individuo con una edad mayor a los 45 años forma parte de este segmento, ni tampoco aquellos con educación obligatoria ni doctorados.

Este criterio de segmentación va a permitir comparar patrones de comportamiento de inversión, además de analizar la coherencia entre el riesgo que cada uno percibe de sí mismo y sus decisiones reales ante supuestos ficticios.

4.4. CREACIÓN DE LAS CARTERAS REPRESENTATIVAS

Una vez segmentada la muestra en función del perfil de riesgo autopercebido por cada individuo, el siguiente paso consiste en construir una cartera representativa para cada uno de los 4 grupos resultantes en base a la pregunta 6 del cuestionario (Ver en Anexo 3). En esa pregunta se pedía al encuestado que indicara un máximo de 3 activos en los que invertiría ordenados por orden de preferencia, siendo el primero el activo en el que más porcentaje de su capital invertiría y el tercero el que menos.

Este apartado implica un proceso riguroso de categorización, análisis y cuantificación de las respuestas que será explicado a continuación.

1. Categorización de Activos.

Dado que la pregunta 6 del cuestionario se trata de una pregunta de respuesta abierta, los activos mencionados fueron muy variados, incluyendo desde acciones concretas (como Apple, Tesla o Inditex) hasta conceptos genéricos como “letras del tesoro” o “fondos indexados”. Para facilitar el análisis cuantitativo, las respuestas se agruparon en categorías, como por ejemplo:

- Criptomonedas (Bitcoin, Ethereum, DogeCoin...)
- Acciones EE.UU (Apple, Meta, Tesla...)
- Acciones España (Iberia, Telefónica, Banco Santander...)

En total se establecieron más de 15 categorías, aunque en esta fase del estudio se descartaron algunas respuestas genéricas que no aportaban información útil debido a que no se podía calcular la rentabilidad esperada y volatilidad de estos.

2. Identificación de Categorías Mayoritarias.

El siguiente paso consistió en calcular la frecuencia con la que cada categoría aparecía como activo 1, 2 y 3 dentro de cada uno de los cuatro segmentos formados. Por ejemplo, dentro del segmento de “NEUTRALES”, la categoría “*índice americano*” fue elegida como activo 1 por el 19,54% del total de individuos de ese segmento, “*criptomonedas*” como activo 2 (11,49%) y “*Acciones EE.UU*” como activo 3 (9,20%). Esos datos permitieron cuantificar su peso en la futura cartera representativa a través de la ponderación.

3. Conversión a Activos Reales

Para poder construir carteras con activos reales que nos permitan posteriormente estimar su rentabilidad esperada y volatilidad anual, fue necesario traducir cada categoría mayoritaria a un activo financiero concreto. Este paso se consigue mediante un segundo filtrado en Excel. Por ejemplo:

- En el segmento “NEUTRALES”, como ya hemos comentado, la categoría predominante en el “Activo 1” fue “Índice Americano”, y tras filtrar únicamente por esas respuestas, se observa que el activo concreto que los encuestados habían mencionado mayoritariamente de esa categoría fue el S&P 500.
- En el caso del Activo 2, cuya categoría fue criptomonedas, el activo más repetido fue Bitcoin y en el caso de “Acciones EE.UU” fue Tesla.

Este método permite vincular cada segmento (aversos, neutrales, amantes del riesgo y aquellos que no saben cuál es su perfil de riesgo) con una cartera representativa compuesta por activos reales con pesos definidos.

4. Obtención de datos financieros

Para cada uno de los activos anteriores, se recogieron los datos históricos de precios mensuales desde mayo de 2024 hasta abril de 2025 a través de la página web Investing.com. A partir de los precios mensuales y las variaciones porcentuales se calcularon en Excel la rentabilidad media mensual y la volatilidad mensual. Y, a partir de ambas, se anualizaron para obtener: la Rentabilidad Anual Esperada y la Volatilidad Anual Esperada.

5. Construcción final de las Carteras Representativas

Una vez finalizado todo el proceso anterior, las cuatro carteras representativas para cada segmento fueron las siguientes:

AMANTES DEL RIESGO:

- 80% Bitcoin
- 20% Meta
- *Rentabilidad esperada: 49,74%*
- *Volatilidad: 56,53%*

NEUTRALES:

- 48,57% S&P 500

- 28,57% BITCOIN
- 22,86% TESLA
- *Rentabilidad esperada: 33,27%*
- *Volatilidad: 32,53%*

AVERSOS:

- 71,43% LETRAS DEL TESORO
- 28,57% ETHEREUM
- *Rentabilidad esperada: -10,21%*
- *Volatilidad: 20,82%*

NO DEFINIDOS:

- 60% LETRAS DEL TESORO
- 20% S&P 500
- 20% BITCOIN
- *Rentabilidad esperada: 14,31%*
- *Volatilidad: 11,41%*

4.5. REPLICACIÓN DE RENTABILIDADES CON IBEX-35 Y LETRAS DEL TESORO

Una vez definidas las carteras representativas para cada segmento de inversores en función del perfil de riesgo con el que se autoperceben, surge la siguiente pregunta: ¿es posible replicar esas mismas rentabilidades de forma más eficiente?

Para responder a esta cuestión hay que basarse en una de las teorías más influyentes de las finanzas modernas: la **Capital Market Line (CML)**, desarrollada por William F. Sharpe (1964) que parte de la base introducida por Markowitz (1952) sobre la diversificación óptima. El modelo de la CML va un paso más allá y plantea la siguiente reflexión: si todos los inversores tuvieran acceso a un activo libre de riesgo (como las Letras del Tesoro) y a una cartera de mercado bien diversificada (como el Ibex-35), no habría necesidad de construir carteras mucho más complejas. Solo sería necesario

combinar ambos activos en la proporción adecuada para conseguir la rentabilidad que se desee.

Este planteamiento parte del supuesto central del modelo de Sharpe: el riesgo total de una inversión puede descomponerse en dos partes:

1. **Riesgo no sistemático o diversificable:** es específico de empresas, sectores o activos concretos y se puede eliminar a través de la diversificación.
2. **Riesgo sistemático o no diversificable:** es el riesgo propio del mercado. Afecta a todos los activos y no puede eliminarse. Es el único riesgo que debería ser remunerado.

La Capital Market Line representa gráficamente todas las combinaciones posibles entre un activo libre de riesgo y el mercado, y describe las carteras óptimas que ofrecen la máxima rentabilidad esperada por unidad de riesgo sistemático. En este sentido, toda cartera eficiente debería situarse sobre esta recta. Cualquier combinación que no lo haga, está generando un rendimiento inferior al que debería para el riesgo que asume.

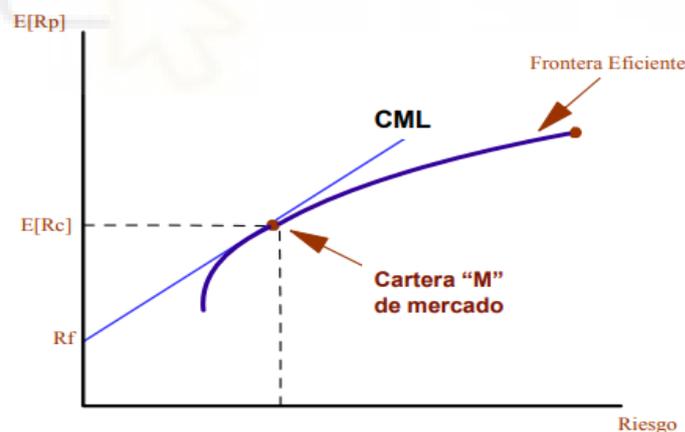


Figura 1, Gráfico CML (De la Torre, G. 2023)

Aplicando este modelo al estudio, se crearon cuatro carteras mixtas formadas exclusivamente por IBEX-35 y Letras del Tesoro, con el objetivo de replicar la rentabilidad esperada de las carteras representativas de cada grupo. Los cálculos se realizaron en base a los siguientes datos reales:

- Rentabilidad del activo libre de riesgo (Letras del Tesoro a 12 meses): 1,90% anual.
- Rentabilidad media del IBEX-35 (últimos 12 meses): 22,41% anual.
- Volatilidad media del IBEX-35: 12,13% anual.

A partir de estos datos, se aplicaron las fórmulas del modelo CML y los pesos óptimos:

$$R_{cm} = R_f + \left(\frac{R_m - R_f}{\sigma_m} \right) * \sigma_{cm}; \quad W_m = \frac{\sigma_{cm}}{\sigma_m}; \quad W_f = 1 - W_m$$

Donde:

- R_f : rentabilidad libre de riesgo, obtenida a partir de las Letras del Tesoro a 1 año (1,9% anual).
- R_m : rentabilidad esperada del IBEX 35 (22,41% anual).
- σ_m : volatilidad anual del IBEX 35 (12,13%)
- σ_{cm} : volatilidad estimada de la cartera mixta de cada grupo.
- W_m : peso del activo IBEX 35 en la cartera mixta.
- W_f : peso de las Letras del Tesoro en la cartera mixta.

Las carteras mixtas equivalentes para cada uno de los grupos han sido las siguientes:

AMANTES DEL RIESGO:

- 233,23% Ibex 35
- -133,23% Letras del Tesoro (endeudamiento)
- Volatilidad cartera mixta: 28,282%

NEUTRALES:

- 152,929% Ibex 35
- -52,929% Letras del Tesoro (endeudamiento)
- Volatilidad cartera mixta: 18,5445%

NO DEFINIDOS:

- 60,513% Ibex 35
- 39,487% Letras del Tesoro

- Volatilidad cartera mixta: 7,3379%

(NOTA: En los dos primeros casos, los inversores deben endeudarse en Letras del Tesoro para alcanzar la rentabilidad deseada).

El único grupo para el que no se construyó una cartera mixta fue el de los aversos al riesgo, ya que su cartera representativa obtuvo una rentabilidad negativa y no tiene sentido replicar una pérdida.

El ejemplo más llamativo fue el del segmento “Neutrales”. Su cartera representativa tenía una rentabilidad esperada del 33,27% con una volatilidad del 32,53%, con una combinación de S&P500, Bitcoin y Tesla. Al replicar esa misma rentabilidad combinando Ibex y Letras se consiguió reducir el riesgo en un 43%

Este resultado no solo demuestra la solidez teórica del modelo CML, sino también su uso práctico. Tal como plantea el **Teorema de la Separación de Tobin** (Tobin, 1958), todo inversor racional, con independencia de su perfil de riesgo, debería limitarse a combinar el activo libre de riesgo con la cartera de mercado eficiente. Así se simplifica la toma de decisiones y se maximiza la eficiencia.

Además, al trabajar con estas carteras, se calculó el **Ratio de Sharpe** (Sharpe, 1966), que mide la rentabilidad que se obtiene por cada unidad de riesgo asumida. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Ratio de Sharpe} = \frac{R_m - R_f}{\sigma_m}$$

En este caso, al mantener únicamente el riesgo sistemático y eliminar el riesgo diversificable, las carteras mixtas obtuvieron un Ratio de Sharpe superior en todos los casos frente a las carteras representativas de los encuestados. Esto demuestra que, aunque las decisiones individuales pueden parecer razonables, muchas veces son ineficientes desde el punto de vista técnico.

Por tanto, se confirma lo que predice la teoría: una estrategia de inversión bien construida no necesita gran complejidad, sino criterio, diversificación y conocimiento financiero. A través del uso de la CML, se demuestra que la combinación adecuada de activos básicos como el IBEX-35 y las Letras del Tesoro puede ofrecer las mismas rentabilidades con mucho menos riesgo. Y es por ello por lo que, si no se tienen los conocimientos financieros necesarios, se hace imprescindible acudir a los servicios de un experto en finanzas que ofrezca todas las estrategias óptimas posibles adaptadas al perfil de cada persona.

4.6. COMPARACION DE LAS CARTERAS REPRESENTATIVAS Y LAS MIXTAS EQUIVALENTES (ANEXO 4).

Una vez construidas las cuatro carteras representativas en función de las elecciones reales de inversión de los encuestados, y las correspondientes carteras mixtas equivalentes, se procede a realizar una comparación entre ambas. Todo ello con el objetivo de evaluar la eficiencia de las decisiones de inversión y comprobar si es posible obtener la misma rentabilidad con menor nivel de riesgo.

Los resultados obtenidos muestran que en 3 de los 4 segmentos de inversores (amantes del riesgo, neutrales y no definidos), las carteras mixtas equivalentes diseñadas con el modelo CAPM consiguen replicar la rentabilidad de las carteras representativas reduciendo de forma significativa la volatilidad de la inversión.

En todos estos casos, se ha conseguido disminuir la volatilidad entre un 30% y un 50%, demostrando que los inversores podrían haber tomado decisiones mucho más eficientes desde el punto de vista financiero.

Un caso especialmente llamativo es del segmento “Aversos al Riesgo”. A pesar de que su perfil implica una preferencia por la seguridad frente a la rentabilidad, la cartera representativa de este grupo presenta una rentabilidad esperada negativa del -10,21%, con una volatilidad considerable del 20,82%. Queda plasmado que sus decisiones de inversión contradicen enormemente su perfil de riesgo autopercebido.

Como se ha comentado al final del apartado 4.5., en este caso no tiene sentido construir una cartera mixta replicando su rentabilidad mediante el modelo CAPM. El caso de los aversos al riesgo muestra que las personas que deciden incurrir en un nivel de riesgo bajo no siempre actúan con coherencia en sus decisiones de inversión y es uno de los hallazgos más importantes del estudio.

SEGMENTO	RENTABILIDAD CARTERAS	VOLATILIDAD C. RTVA.	VOLATILIDAD C. MIXTA	RATIO SHARPE C. RTVA	RATIO SHARPE C. MIXTA.
AMANTE	49,74%	56,53%	28,82%	0,8463	1,6600
NEUTRAL	33,26%	32,53%	18,54%	0,9640	1,6915
NO DEFINIDO	14,31%	11,41%	7,33%	1,0876	1,6930
AVERSO	-10,21%	20,82%	-	-	-

Cuadro 1 (Fuente: Elaboración Propia)

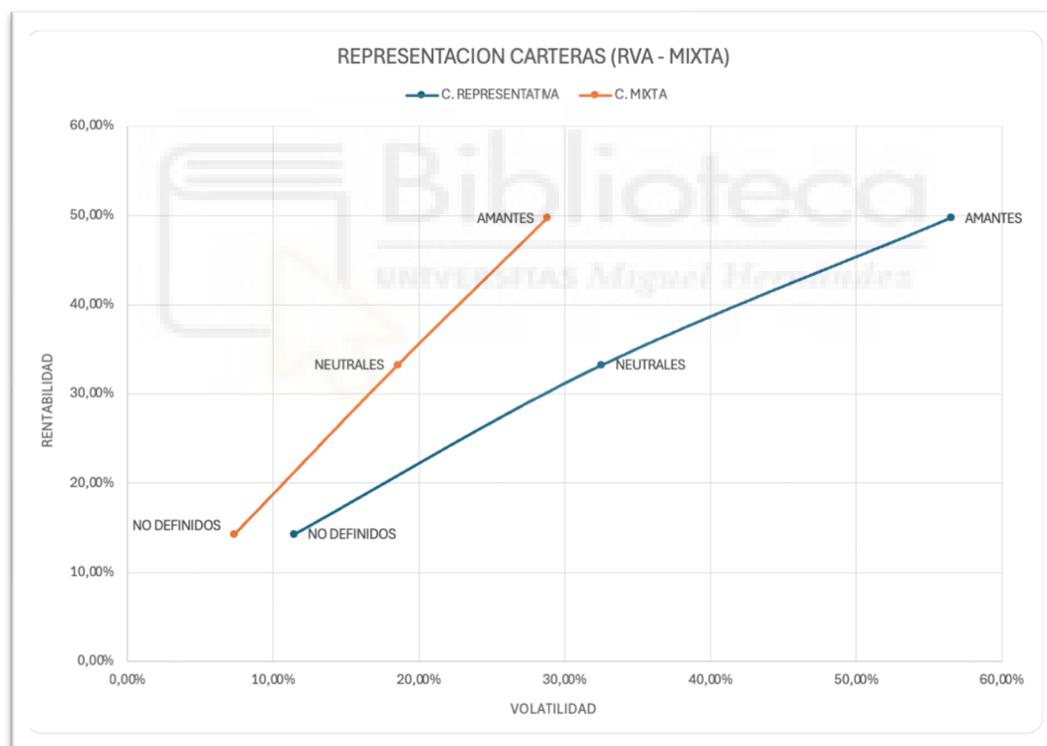


Gráfico 1 (Fuente: Elaboración Propia)

4.7. DISCUSIÓN SOBRE LA RACIONALIDAD EN LA TOMA DE DECISIONES

Uno de los principales objetivos de este trabajo ha sido evaluar la racionalidad de los inversores a la hora de invertir. Para ello, se ha diseñado el estudio empírico anterior que

ha permitido analizar el comportamiento financiero de distintos perfiles de inversores, basándose en variables como su tolerancia al riesgo autopercebida, los activos seleccionados en un entorno hipotético de inversión y sus respuestas a preguntas de conocimientos básicos.

Los resultados obtenidos evidencian que la mayoría de los individuos no actúan con racionalidad, tal como está definida en el modelo del CAPM (Sharpe, 1964). A continuación, se desarrolla un análisis exhaustivo de las evidencias que sustentan esta conclusión.

1. Incongruencia entre perfil de riesgo y selección de activos.

Uno de los hallazgos más relevantes del estudio es la contradicción entre el perfil de riesgo autopercebido y los activos finalmente elegidos en la pregunta sobre inversión.

El caso más llamativo es el del segmento “Aversos al Riesgo”, que, en principio, debería haber optado por activos con bajo riesgo como las Letras del Tesoro o Bonos del Estado. Sin embargo, un 28,57% de su cartera representativa está compuesta por una criptomoneda, uno de los activos con más volatilidad que existe. Esta elección no solo contradice su perfil de inversor, sino que además ha generado una rentabilidad esperada negativa (-10,21%) con una volatilidad del 20,82%. Lo que evidencia la nula racionalidad de dicha inversión.

En contraposición, el segmento “No definido”, que cabría esperar un comportamiento más errático y desinformado, ha construido una de las carteras más eficientes, con una rentabilidad del 14,31% y una volatilidad relativamente baja (11,41%), debido a una combinación entre letras del tesoro (60%), S&P 500 (20%) y Bitcoin (20%). Este hecho pone en duda si el riesgo autopercebido por cada uno de los inversores es un indicador fiable para predecir sus decisiones de inversión.

En cuanto al segmento “Neutrales”, su cartera llama la atención debido a que incorpora una criptomoneda, lo que resulta poco prudente para un perfil que declara “aceptar algo

de riesgo, pero con prudencia”. La elevada volatilidad de su cartera (32,53%) pone en entredicho la coherencia entre su perfil y su estrategia.

Por último, el segmento “Amantes del Riesgo” se comporta como era predecible. Su cartera está constituida en un 80% por una criptomoneda y un 20% por una acción, lo que los lleva a una rentabilidad esperada relativamente alta (49,74%) pero con un riesgo acordeamente alto (56,53%). No obstante, como se demostrará a continuación, existen formas más eficientes de alcanzar esas mismas rentabilidades con un riesgo sustancialmente menor.

2. Eficiencia de las decisiones.

Uno de los análisis más llamativos del estudio ha sido la comparación entre las carteras representativas y aquellas equivalentes que combinan simplemente IBEX 35 (mercado español) y Letras del Tesoro (activo libre de riesgo). En tres de los cuatro segmentos fue posible replicar la misma rentabilidad esperada con una reducción sustancial del riesgo.

Concretamente, el segmento “Neutrales” podría haber alcanzado la misma rentabilidad del 33,26% sin exponerse a la alta volatilidad de Tesla y Bitcoin, y con un riesgo 43% menor. Todo ello invirtiendo un 151,929% en Ibex 35 y endeudándose en Letras del Tesoro (-51,929%)

El segmento “Amantes del Riesgo” también podría haber obtenido su nivel de rentabilidad invirtiendo un 233,23% en Ibex 35 y endeudándose en Letras del Tesoro (-133,23%).

El segmento de los “No definidos” es todavía más claro: su rentabilidad fue igualada con menos de la mitad de volatilidad. Todo ello invirtiendo un 60,513% en IBEX 35 y un 39,487% en Letras del Tesoro.

Este suceso demuestra que una gran parte del riesgo asumido por los encuestados no es necesario para conseguir la rentabilidad que esperaban, y que la falta de conocimientos

financieros o de herramientas de análisis podría estar llevando a los inversores a tomar decisiones ineficientes.

3. Influencia de la Fuentes de Información y de los Sesgos

El estudio realizado ha permitido comprobar la influencia de las fuentes de información en la toma de decisiones financieras. Los datos muestran que los encuestados se informan por redes sociales en un 52,5% de las veces y por amigos y familiares en un 53,1%. Las fuentes financieras solo son consultadas en un 17,3% de las veces. Estos datos reflejan una desproporción peligrosa de medios no especializados que puede dar lugar a decisiones precipitadas y de inducción a sesgos cognitivos.

Esto no quiere decir que las personas que no tengan conocimientos técnicos en finanzas no puedan invertir su dinero sino que, en vez de tomar decisiones personales basadas en información no especializada, se recomienda acudir a profesionales que entiendan de ello para poder sacar rentabilidad al dinero de forma completamente eficiente.

Por otra parte, se observan sesgos cognitivos de forma indirecta en los resultados de la encuesta, y son los siguientes:

- Efecto Manada: el 30,9% afirmó que ante un anuncio de personas asegurando que una inversión “va a subir mucho”, buscaría información en un medio no especializado e invertiría. Esto indica una predisposición a seguir la corriente sin hacer un análisis propio.
- Sobreconfianza: el 17,3% de los encuestados dijo que aumentaría su inversión tras una pérdida del 15% a causa de una opinión en redes sociales. Esta reacción muestra exceso de seguridad en el repunte de los mercados, una creencia que muchas veces lleva a comportamientos irracionales.
- Aversión a la pérdida: un 46,9% mantendría su inversión aunque pierda un 15%, lo que en principio puede parecer prudente, pero en contextos inadecuados también puede derivar en aferrarse a pérdidas por miedo a aceptar errores.

4. Nivel de conocimientos y racionalidad práctica

Los resultados obtenidos en las preguntas de conocimientos básicos fueron llamativos. Solamente un 51,9% sabe que diversificar adecuadamente reduce el riesgo de las inversiones. Un 23,5% reconoce no tenerlo claro y más del 27% no sabe qué activo es más arriesgado. Por último, casi un 10% cree que lo mejor para reducir el riesgo es comprar activos con precios bajos, un planteamiento completamente sin sentido.

Estas respuestas combinadas con las elecciones de inversión reales evidencian una incoherencia entre lo que autoperciben y lo que deciden. Muchos encuestados parecen tener conocimientos generales, pero no los aplican en la práctica.

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. RESUMEN DE HALLAZGOS CLAVE

El estudio realizado en este trabajo ha puesto de manifiesto cómo la información no especializada, como la que se encuentra en redes sociales, tiene una influencia muy significativa sobre las decisiones de inversión de los individuos, especialmente de los más jóvenes y principiantes. Además, a partir de la segmentación por perfil de riesgo autopercebido, se han obtenido una serie de hallazgos clave.

Uno de los descubrimientos más destacados ha sido la falta de coherencia entre el perfil de riesgo autopercebido y la construcción de las carteras de inversión. Por ejemplo, el grupo de inversores aversos incluye en su cartera representativa un 28,57% de Ethereum (Criptomoneda), un activo de alta volatilidad y con rentabilidad esperada negativa, todo lo contrario a lo que se cabe de esperar de un perfil conservador.

La comparación entre carteras representativas y carteras mixtas construidas con Ibex 35 y Letras del Tesoro mostró que, en la mayoría de los casos, es posible replicar la rentabilidad esperada de las carteras representativas con un riesgo significativamente menor. Este hallazgo pone de manifiesto que muchos inversores asumen riesgos innecesarios.

En términos sociodemográficos, los hallazgos obtenidos son significativos:

Las personas con nivel de estudios “Doctorado”, representado por un 4,9% de los encuestados, fueron los más coherentes con todas sus respuestas. El 62,5% de ellos se identificó como aversos al riesgo y el 37,5% como neutrales. Todos seleccionaron activos conservadores como Bonos del Estado, Letras del Tesoro y fondos monetarios. En la pregunta 7 y 8 del cuestionario relativas a decisiones ante supuestos ficticios, todos ellos se mantuvieron firmes en su decisión de no actuar impulsivamente. Además, cabe destacar que ninguno de ellos falló en las preguntas de conocimientos básicos financieros, lo cual refuerza la relación entre formación académica avanzada y comportamiento racional en la inversión.

Todas las personas mayores de 55 años mostraron una actitud conservadora. El 58,33% se clasificó como averso al riesgo y el 41,67% restante como neutrales. No se encontró ningún individuo que se autodefiniera como amante del riesgo.

Los jóvenes con edades comprendidas entre los 18 y 34 años son el grupo con mayor propensión al riesgo. El 61,54% de ellos se clasificó como amante del riesgo. En este caso hay coherencia con sus decisiones de inversión, ya que la mayoría de ellos apostó por activos de alta volatilidad como criptomonedas y acciones tecnológicas.

En cuanto al género, las mujeres fueron el grupo menos arriesgado. Solo un 2,985% de las mujeres encuestadas se consideró amante del riesgo. Además, en la pregunta 7 del cuestionario, relativa a una oportunidad hipotética de inversión, el 100% de quienes decidían invertir de inmediato sin reflexionarlo fueron hombres, lo que puede asociarse con mayor impulsividad, con el sesgo de sobreconfianza o con el efecto manada.

En relación al sesgo de aversión a la pérdida, de quienes decidieron mantener o aumentar la inversión en el caso de una caída del 15% en el precio de una acción motivada por un mensaje en redes sociales, el 68,81% fueron hombres, reforzando la idea de que los hombre tienden más a exponerse a pérdidas adicionales creyendo poder recuperar lo perdido.

En conclusión, el estudio realizado en este trabajo confirma que la toma de decisiones de inversión está muy influenciada por factores como la edad, género, nivel educativo y la fuente de información utilizada, así como por sesgos conductuales previamente analizados. También ha quedado patente que la racionalidad financiera, tal y como la define la teoría, se cumple en menor medida de lo que presupone el modelo CAPM, y que muchos inversores estarían mejor posicionados si adoptaran estrategias más simples y menos arriesgadas, basadas en activos bien conocidos como los índices nacionales o los productos de renta fija.

5.2. EL PAPEL DEL ASESOR FINANCIERO

A lo largo de este trabajo se ha demostrado que la toma de decisiones financieras está lejos de ser estrictamente racional. Factores como la edad, el género, el nivel educativo o la fuente de información han condicionado significativamente las decisiones de inversión de los encuestados. Muchos individuos, con su mejor intención, han construido carteras desequilibradas, expuestas a una volatilidad excesiva o a activos que no se corresponden con su perfil de riesgo autopercebido.

Sin embargo, el estudio también ha demostrado que existen alternativas. Las carteras mixtas construidas mediante una simple combinación del mercado español y un activo libre de riesgo han conseguido replicar e incluso mejorar las rentabilidades de las carteras representativas, reduciendo enormemente el riesgo. Este hecho refuerza una idea fundamental: invertir bien no es cuestión de suerte ni intuición, sino de método, conocimiento y estrategia.

Precisamente por ello es de especial relevancia la figura del asesor financiero. Este es un profesional que entiende los mercados y que comprende el perfil de persona que asesora. Que conoce los datos y también los sesgos. Que puede anticipar riesgos donde otros solo ven oportunidades, y construir carteras alineadas con los objetivos y tolerancia al riesgo de cada cliente.

Dejarse asesorar no es un signo de debilidad, sino una decisión inteligente. En un entorno tan volátil como el actual, contar con el asesoramiento de una persona que tiene formación y experiencia puede ser la mejor inversión que uno puede realizar.

Este trabajo pretende reforzar la idea de que su papel es más necesario que nunca. Porque en un mundo donde la información abunda pero el criterio escasea, un buen asesor financiero puede ser esa dosis de racionalidad que tanto se necesita y de la que presumen los modelos teóricos.

“El principal problema del inversor, e incluso su peor enemigo, es probablemente él mismo” – Benjamin Graham.



BIBLIOGRAFÍA

Agencias Cadena Ser. (2025, 4 de abril). *El Ibex cierra con una caída del 5,9%, la mayor desde la pandemia en 2020, y Wall Street suma dos jornadas de caída libre*. Cadena SER. <https://cadenaser.com/nacional/2025/04/04/la-bolsa-espanola-abre-a-la-baja-tras-un-jueves-negro-en-wall-street-cadena-ser/>

Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261-292.

Barber, B. M., & Odean, T. (2008). *All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors*. *The Review of Financial Studies*, 21(2), 785-818.

BBC Mundo. (2018, 22 de febrero). *Qué escribió en Twitter la celebridad estadounidense Kylie Jenner que le costó US\$1.500 millones a Snapchat*. BBC. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-43163853>

Boletín Oficial del Estado. (2015). *Ley 1/2015, de 24 de febrero, de medidas urgentes en materia de reforma del mercado de trabajo*. Boletín Oficial del Estado, (BOE-A-2015-11435). Recuperado de <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-11435>

Callahan, G. & Garrison, R. (2003). "Does Austrian Business Cycle Theory Help Explain The Dot-Com Boom And Bust?", *The Quarterly Journal Of Austrian Economics* 6, no 2 (2003): 67-98

Cámara de Comercio de Madrid. (2024, 23 de abril). *¿Cómo afectan los aranceles a tu negocio internacional?* <https://internacional.camaramadrid.es/como-afectan-aranceles-a-negocio-internacional/>

Christie, W. G., & Huang, R. D. (1995). Following the Pied Piper: Do individual returns herd around the market? *Financial Analysts Journal*, 51(4), 31-37.

CNMV. (cnmv.es). *Manual para universitarios sobre los mercados de valores*.
<https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/ManualUniversitarios.pdf>

CNMV (cnmv.es). *El abuso de mercado: Conceptos y herramientas para su identificación*. Recuperado de
<https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/ABUSOMERCADO.PDF>

CoinMarketCap. (2025). *Datos extraídos de gráfico sobre LIBRA* [Gráfico].
CoinMarketCap.
<https://coinmarketcap.com/dexscan/es/solana/BzzMNvfm7T6zSGFeLXzERmRxfKaNLdo4fSzsxisxcSzz/>

De la Torre, G. (2023). *Capital Asset Pricing Model (CAPM) explicado*.
<https://www.value4all.es/blog/capm-explicado>

De León, W.. (2025, 25 de febrero). *El escándalo de LIBRA: lo que dijo Forbes y las implicancias para Javier Milei, el robo cripto más grande de la historia*. El Debate.
<https://www.debate.com.uy/mundo/El-escandalo-de-LIBRA-lo-que-dijo-Forbes-y-las-implicancias-para-Javier-Milei-El-robo-cripto-mas-grande-de-la-historia-20250225-0070.html>

Diario Oficial de la Unión Europea. (2014). *Reglamento (UE) n° 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014 sobre el abuso de mercado y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012*. Diario Oficial de la Unión Europea, L 173, 1-61. Recuperado de <https://www.boe.es/doue/2014/173/L00001-00061.pdf>

Expansión (2025, 9 de abril). *Trump anima a los inversores: “¡Es un gran momento para comprar!”*. Expansión.
<https://www.expansion.com/economia/politica/2025/04/09/67f68438e5fdea236b8b458a.html>

Fcinco (2018, 23 de febrero). *Snapchat pierde más de 1.000 millones por culpa de un tuit de Kylie Jenner*. El Mundo. <https://www.elmundo.es/f5/comparte/2018/02/23/5a8fcc7eca47415f7f8b465f.html>

Fitz, M. & Crucianelli, S. (2025, 23 de febrero). *Las huellas borradas en internet de los implicados en el caso \$LIBRA* [Imagen 1]. Infobae. <https://www.infobae.com/politica/2025/02/23/las-huellas-borradas-en-internet-de-los-implicados-en-el-caso-libra/>

Grispo, J. (2025, 15 de febrero). *¿Un tuit puede ser delito? El caso Milei y la promoción de \$LIBRA*. Infobae. <https://www.infobae.com/opinion/2025/02/15/un-tuit-puede-ser-delito-el-caso-milei-y-la-promocion-de-libra/>

Hudson, M. (2010). From Marx to Goldman Sachs: The fiction of fictitious capital, and financialization of industry.

Infobae. (2025, 15 de febrero). *Cómo fue la operatoria con Libra, la criptomoneda que promocionó Javier Milei en redes sociales*. Infobae. <https://www.infobae.com/politica/2025/02/15/como-fue-la-operatoria-con-libra-la-criptomoneda-que-promociono-javier-milei-en-redes-sociales/>

J. Orgaz, C.. (2025, 11 de febrero). *El escándalo de Javier Milei con \$LIBRA: qué es el "rug pulling" y qué recomiendan los expertos para evitar este tipo de estafas con criptomonedas*. BBC Mundo. <https://www.bbc.com/mundo/articles/cj3n5gjd2dxo>

Jürgens, P., & Stark, B. (2017). The power of default on Reddit: A general model to measure the influence of information intermediaries. *Policy & Internet*, 9(3), 395–419. https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1002/poi3.166?casa_token=6M3r_cUOTFoA AAAA:9M4mnWfwo3tJAB8hD2rKNcstKa3RYuGnJEYXImKicXYj_a-W10j5nJNrAzakh9sS5mzdllIGKxVIZIQ

Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow*. Farrar, Straus and Giroux.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.

Li, T., Shin, D., & Wang, B. (2023, octubre). *Cryptocurrency pump-and-dump schemes* (Versión revisada). SSRN

López, M. (2025, 18 de febrero). *El escándalo 'Libragate' se le complica a Milei: denuncias de los afectados y un posible juicio político*. El Diario. https://www.eldiario.es/internacional/escandalo-libragate-argentina-javier-milei-criptomoneda_1_12064269.html

MarketScreener. (s.f.). *Snap Inc. – Gráfico de análisis técnico*. <https://es.marketscreener.com/cotizacion/accion/SNAP-INC-34091150/graficos/>

Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *Journal of Finance*, 7(1), 77-91.

McCombs, M. E., & Shaw, D. L. (1972). *The agenda-setting function of mass media*. *Public Opinion Quarterly*, 36(2), 176-187. https://www.researchgate.net/profile/Maxwell-Mccombs/publication/209410047_The_Agenda-Setting_Function_of_Mass_Media/links/5526c09f0cf2e486ae40c0d2/The-Agenda-Setting-Function-of-Mass-Media.pdf

McQuail, D. (2010). *McQuail's mass communication theory* (6th ed.). Sage. <http://dspace.kottakkalfarookcollege.edu.in:8001/xmlui/bitstream/handle/123456789/7519/McQuail%27s%20Mass%20Communication%20Theory%20%28%20PDFDrive%20%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Minsberg, T.. (2025, 8 de abril). *La cronología de los aranceles de Trump*.

Saul, D. (2025, 26 de marzo). *Trump prepara el "Día de la Liberación", su mayor jugada comercial: qué pasará con los aranceles*. Forbes Argentina. <https://www.forbesargentina.com/millonarios/trump-prepara-dia-liberacion-su-mayor-jugada-comercial-pasara-aranceles-n69617>

Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442.

Sharpe, W. F. (1966). *Mutual fund performance*. *Journal of Business*, 39(1), 119–138. <https://doi.org/10.1086/294846>

Shiller, R. J. (2000). *Irrational exuberance*. Princeton University Press.

Shleifer, A. (2012). *Psychologists at the Gate: A Review of Daniel Kahneman's Thinking, Fast and Slow*.

Snap Inc. (2018, 6 de febrero). *Snap Inc. Reports Fourth Quarter and Full Year 2017 Results* [Comunicado de prensa]. <https://investor.snap.com/news/news-details/2018/Snap-Inc-Reports-Fourth-Quarter-and-Full-Year-2017-Results/default.aspx>

The New York Times. <https://www.nytimes.com/es/2025/04/08/espanol/negocios/aranceles-trump-cuales-son-mexico-canada-europa.html>

Tobin, J. (1958). *Liquidity Preference as Behavior Towards Risk*. *The Review of Economic Studies*, 25(2), 65–86.

Unesco. (2021). *Diversidad de los medios*. <https://www.unesco.org/es/media-pluralism-diversity/media-diversity>

Viner, K.. (2025, 10 de abril). *Trump ignites 'insider trading' accusations after global tariffs U-turn.* The Guardian. <https://www.theguardian.com/us-news/2025/apr/10/donald-trump-ignites-insider-trading-accusations-after-global-tariffs-u-turn>

Viva la Libertad Project. (s.f.). *Página principal.* Viva la Libertad Project. <https://www.vivalalibertadproject.com/es>

Wason, P. C. (1960). On the failure to eliminate hypotheses in a conceptual task. *Quarterly Journal of Experimental Psychology*, 12(3), 129-140.

Wikipedia contributors. (2025, 1 de abril). *Recomendación de \$LIBRA por Javier Milei.* Wikipedia. https://es.wikipedia.org/wiki/Recomendación_de_%24LIBRA_por_Javier_Milei

Wikipedia contributors. (2025, abril). *Colapso bursátil de 2025.* Wikipedia. https://es.wikipedia.org/wiki/Colapso_burs%C3%A1til_de_2025

Wikipedia contributors. (s.f.). *Kylie Jenner.* Wikipedia. https://es.wikipedia.org/wiki/Kylie_Jenner

Yahoo Finance. (s.f.). *Gráfico de cotización de Snap Inc.* <https://es.finance.yahoo.com/chart/SNAP>

Yahoo Finanzas. (2025). *^DJI: Dow Jones Industrial Average.* <https://es.finance.yahoo.com/quote/%5EDJI/>

ANEXOS

ANEXO 1 – ENCUESTA REALIZADA EN EL ESTUDIO

ESTUDIO ACADÉMICO SOBRE DECISIONES DE INVERSIÓN



ESTUDIO ACADÉMICO SOBRE DECISIONES DE INVERSIÓN

Este cuestionario forma parte de un estudio universitario sobre la relación entre las fuentes de información y las decisiones de inversión. El objetivo es comprender cómo las personas toman decisiones financieras y que factores influyen en ellas.

- **Tiempo estimado:** 3 minutos.
- **Anonimato:** Sus respuestas serán confidenciales y utilizadas únicamente con fines de investigación.
- **No es necesario tener experiencia en inversión para participar.**

Gracias por su colaboración. Sus respuestas son fundamentales para nuestro estudio.

[Iniciar sesión en Google](#) para guardar lo que llevas hecho. [Más información](#)

* Indica que la pregunta es obligatoria



 [Solicitar acceso de edición](#)

https://docs.google.com/forms/d/1RQp0gTsQFAMJOLi7Rvv-X_kellBi24XrLlyZ57CQ6gs/viewform?edit_requested=true

EDAD *

- 18 - 24 años.
- 25 - 34 años.
- 35 - 44 años.
- 45 - 54 años.
- 55+ años.

GÉNERO *

- Masculino
- Femenino

Nivel de Estudios Alcanzado *

- Educación Obligatoria
- Formación profesional / Bachillerato
- Universidad (Grado, Máster, Licenciatura...)
- Doctorado

¿Cómo te definirías en cuanto a tu Tolerancia al Riesgo? *

- AVERSO (prefiero seguridad antes que rentabilidad)
- NEUTRAL (acepto algo de riesgo, pero con prudencia)
- AMANTE DEL RIESGO (busco la mayor rentabilidad posible, aunque implique riesgo)
- No sé cuál es mi Perfil de Riesgo

Lo que sabes de inversión, ¿en qué medios lo has aprendido? (Puedes marcar varias opciones) *

- Noticias en televisión / prensa
- YouTube / Redes Sociales
- Fuentes financieras (CNMV, informes de empresas...)
- Amigos / Familiares
- Asesores Financieros
- Otros

Si tuvieras que invertir hoy mismo, ¿en qué activos financieros invertirías? (ej. Acciones de Iberia, DogeCoin, S&P 500, Letras del Tesoro...) *

Escribe máximo 3 activos en orden de preferencia: el primero es tu opción principal y el tercero menos prioritaria.

Tu respuesta

En las noticias ves a varias personas diciendo que una inversión en concreto esta a punto de subir mucho de valor y que podrías perder la oportunidad de tu vida si no compras ya. ¿Qué harías? *

- Invierto de inmediato, no quiero quedarme fuera
- Busco más información en foros y si parece creíble, invertiría
- Analizo la inversión con modelos de valoración
- Me mantengo al margen

Si tu inversión sufre una pérdida del 15% a causa de una opinión de alguien influyente en redes sociales. ¿Qué harías? *

- Venderlo todo
- Vender una parte
- Mantener la inversión
- Aumentar la Inversión

Si quieres reducir el riesgo de una inversión, lo mejor es... *

- Invertir en lo que más gente compra
- Invertir en una empresa que crees que va a subir
- Invertir en diferentes tipos de activos complementarios
- Solo comprar activos con precios bajos
- No lo tengo claro

¿Cuál de estos activos tiene más riesgo generalmente? *

- Un Depósito Bancario
- Tipo de cambio Euro/Dolar
- Letras del Tesoro
- Acciones de empresas del IBEX 35
- No lo tengo claro

Enviar

Página 1 de 1

Borrar formulario

Nunca envíes contraseñas a través de Formularios de Google.

Este formulario se creó en Universidad Miguel Hernández de Elche.
¿Parece sospechoso este formulario? [Informe](#)

Google Formularios



ANEXO 2 – PERFIL SOCIODEMOGRÁFICO DE CADA SEGMENTO

AMANTE DEL RIESGO		15,95%
EDAD	18-24	30,77%
	25-34	30,77%
	35-44	19,23%
	45-54	19,23%
	55+	0,00%
GÉNERO	Masculino	92,31%
	Femenino	7,69%
NIVEL DE ESTUDIOS	E. Obligatoria	19,23%
	FP / Bachillerato	46,15%
	Universidad	34,62%
	Doctorado	0,00%

NEUTRAL		53,37%
EDAD	18-24	32,18%
	25-34	16,09%
	35-44	24,14%
	45-54	16,09%
	55+	11,49%
GÉNERO	Masculino	58,62%
	Femenino	41,38%
NIVEL DE ESTUDIOS	E. Obligatoria	14,94%
	FP / Bachillerato	41,38%
	Universidad	40,23%
	Doctorado	3,45%

AVERSO		26,99%
EDAD	18-24	20,45%
	25-34	13,64%
	35-44	15,91%
	45-54	18,18%
	55+	31,82%
GÉNERO	Masculino	45,45%
	Femenino	54,55%
NIVEL DE ESTUDIOS	E. Obligatoria	25,00%
	FP / Bachillerato	29,55%
	Universidad	34,09%
	Doctorado	11,36%

NO SABE PERFIL DE RIESGO		3,68%
EDAD	18-24	50,00%
	25-34	16,67%
	35-44	33,33%
	45-54	0,00%
	55+	0,00%
GÉNERO	Masculino	16,67%
	Femenino	83,33%
NIVEL DE ESTUDIOS	E. Obligatoria	0,00%
	FP / Bachillerato	33,33%
	Universidad	66,67%
	Doctorado	0,00%

ANEXO 3 – ANÁLISIS Y CREACIÓN DE CARTERAS REPRESENTATIVAS

AMANTE DEL RIESGO				15,95%
	ACTIVO 1	ACTIVO 2	ACTIVO 3	
ACCIONES / ETF GENERAL	3,85%	3,85%	3,85%	
ACCIONES ALEMANIA				
ACCIONES EEUU	7,69%	7,69%	11,54%	
ACCIONES ESPAÑA	11,54%	3,85%	7,69%	
ACCIONES FRANCIA		3,85%		
BONO ESTADO	3,85%			
CRIFTOBONO DAS	26,92%	19,23%	11,54%	
FONDO INDEXADO	7,69%	3,85%		
FONDO MONETARIO	7,69%	3,85%	7,69%	
FOREX	3,85%			
INDICE AMERICANO	11,54%	11,54%	7,69%	
INDICE ESPAÑOL				
INDICE INTERNACIONAL	7,69%			
LETRAS	3,85%	3,85%	3,85%	
ORO	3,85%	3,85%	3,85%	
RENTA FIJA GENERAL	3,85%	7,69%		
VIVIENDA				
NADA		23,08%	42,31%	
	100,00%	100,00%	100,00%	

NEUTRAL				53,37%
	ACTIVO 1	ACTIVO 2	ACTIVO 3	
ACCIONES / ETF GENERAL	10,34%	8,05%	5,75%	
ACCIONES ALEMANIA		1,15%		
ACCIONES EEUU	4,60%	8,05%	9,20%	
ACCIONES ESPAÑA	14,94%	8,05%	4,60%	
ACCIONES FRANCIA				
BONO ESTADO		1,15%		
CRIFTOBONO DAS	17,24%	11,49%	3,45%	
FONDO INDEXADO		3,45%	3,45%	
FONDO MONETARIO	2,30%	2,30%	2,30%	
FOREX				
INDICE AMERICANO	19,54%	6,90%	2,30%	
INDICE ESPAÑOL				
INDICE INTERNACIONAL	5,75%			
LETRAS	16,09%	5,75%	3,45%	
ORO		1,15%		
RENTA FIJA GENERAL	1,15%	1,15%		
VIVIENDA	4,60%		2,30%	
NADA	3,45%	41,38%	63,22%	
	100%	100%	100%	

AVERSO				26,99%
	ACTIVO 1	ACTIVO 2	ACTIVO 3	
ACCIONES / ETF GENERAL	2,27%	6,82%	2,27%	
ACCIONES ALEMANIA				
ACCIONES EEUU	4,55%	2,27%	6,82%	
ACCIONES ESPAÑA	6,82%	9,09%	6,82%	
ACCIONES FRANCIA				
BONO ESTADO	11,36%	6,82%	2,27%	
CRIFTOBONO DAS	4,55%	9,09%	4,55%	
FONDO INDEXADO	4,55%			
FONDO MONETARIO	6,82%			
FOREX				
INDICE AMERICANO	9,09%	2,27%	4,55%	
INDICE ESPAÑOL		2,27%		
INDICE INTERNACIONAL	4,55%			
LETRAS	13,64%	2,27%	9,09%	
ORO	6,82%	4,55%		
RENTA FIJA GENERAL	6,82%	2,27%		
VIVIENDA	6,82%			
NADA	11,36%	52,27%	63,64%	
	100%	100%	100%	

NO DEFINIDO				3,68%
	ACTIVO 1	ACTIVO 2	ACTIVO 3	
ACCIONES / ETF GENERAL		16,67%	16,67%	
ACCIONES ALEMANIA				
ACCIONES EEUU				
ACCIONES ESPAÑA		16,67%		
ACCIONES FRANCIA				
BONO ESTADO				
CRIFTOBONO DAS			16,67%	
FONDO INDEXADO				
FONDO MONETARIO				
FOREX				
INDICE AMERICANO		16,67%		
INDICE ESPAÑOL				
INDICE INTERNACIONAL				
LETRAS	50,00%			
ORO				
RENTA FIJA GENERAL				
VIVIENDA	16,67%			
NADA	16,67%	66,67%	66,67%	
	100%	100%	100%	

ACTIVOS	% ELECCION	% PESO CARTERA
CRIFTO MONEDAS: BITCOIN	46,15%	80,00%
ACCIONES META	11,54%	20,00%
TOTAL	57,69%	100,00%
RENTABILIDAD CARTERA		49,74%
VOLATILIDAD CARTERA		56,53%

ACTIVOS	% ELECCION	% PESO CARTERA
INDICE AMERICANO S&P500	19,54%	48,57143%
CRIFTO MONEDAS: BITCOIN	11,49%	28,57143%
ACCIONES EEUU: TESLA	9,20%	22,85714%
TOTAL	40,23%	100,00%
RENTABILIDAD CARTERA		33,26610%
VOLATILIDAD CARTERA		32,53344%

ACTIVOS	% ELECCION	% PESO CARTERA
LETRAS	22,73%	71,43%
CRIFTO MONEDAS: ETHEREUM	9,09%	28,57%
TOTAL	31,82%	100,00%
RENTABILIDAD CARTERA		-10,21%
VOLATILIDAD CARTERA		20,82%

ACTIVOS	% ELECCION	% PESO CARTERA
LETRAS	50,00%	60,00%
INDICE AMERICANO S&P500	16,67%	20,00%
CRIFTO MONEDAS: BITCOIN	16,67%	20,00%
TOTAL	83,33%	100,00%
RENTABILIDAD CARTERA		14,31%
VOLATILIDAD CARTERA		11,41%

ANEXO 4 – CÁLCULO RENTABILIDADES Y VOLATILIDADES Y COMPARACION DE CARTERAS

TESLA						
RENTABILIDAD MENSUAL						3,66%
RENTABILIDAD ANUAL						53,95%
VOLATILIDAD ANUAL						61,03%
Date	Price	Open	High	Low	Vol.	Change %
4/1/25	282.16	263.8	294.86	214.25	2,96B	8,87%
3/1/25	256.16	300.34	303.94	217.02	2,72B	-11,54%
2/1/25	292.98	386.68	394	273.6	1,58B	-27,59%
1/1/25	404.6	380.1	439.74	373.04	1,51B	0,19%
12/1/24	403.84	392.38	488.54	348.2	1,90B	17,00%
11/1/24	345.16	252.04	361.93	236.88	2,09B	36,15%
10/1/24	249.85	262.67	273.54	212.11	1,91B	-4,50%
9/1/24	261.63	215.26	264.86	209.64	1,61B	22,19%
8/1/24	214.11	227.69	231.87	182	1,82B	-7,74%
7/1/24	232.07	201.02	271	200.85	2,95B	17,28%
6/1/24	197.88	178.13	203.2	167.41	1,41B	11,12%
5/1/24	178.08	182	187.56	167.75	1,67B	-2,84%

META						
RENTABILIDAD MENSUAL						2,05%
RENTABILIDAD ANUAL						27,64%
VOLATILIDAD ANUAL						30,16%
Date	Price	Open	High	Low	Vol.	Change %
4/1/25	549	570.84	592.66	479.8	451,37M	-4,75%
3/1/25	576.36	673.67	681.25	553.3	363,47M	-13,74%
2/1/25	668.2	675.91	740.91	641.86	298,43M	-3,04%
1/1/25	689.18	589.72	710.79	587.82	317,94M	17,71%
12/1/24	585.51	577.5	638.4	575.57	263,23M	1,95%
11/1/24	574.32	597.6	599.66	549.05	237,81M	1,19%
10/1/24	567.58	577.98	602.95	561.52	265,91M	-0,85%
9/1/24	572.44	519.64	577.4	495.6	246,45M	9,81%
8/1/24	521.31	521	544.23	450.8	323,38M	9,79%
7/1/24	474.83	504.95	542.81	442.65	324,02M	-5,83%
6/1/24	504.22	470.86	522.88	468.24	226,95M	8,01%
5/1/24	466.83	428.6	482.5	427.11	282,49M	8,52%

BITCOIN						
RENTABILIDAD MENSUAL						3,73%
RENTABILIDAD ANUAL						55,26%
VOLATILIDAD ANUAL						45,67%
Date	Price	Open	High	Low	Vol.	Change %
4/1/25	94.184,4	82.548,6	95.718,6	74.524,2	2,29M	14,10%
3/1/25	82.548,8	84.353,4	94.986,5	76.877,1	2,37M	-2,17%
2/1/25	84.381,2	102.421,3	102.770,8	78.329,8	2,40M	-10,74%
1/1/25	84.536,1	94.600,0	95.928,1	89.423,1	55,30K	1,05%
12/1/24	93.557,2	96.404,7	108.244,9	91.522,3	4,41M	-2,95%
11/1/24	96.405,7	70.278,7	99.817,4	66.834,0	4,16M	37,17%
10/1/24	70.281,8	63.329,9	73.569,4	59.075,7	2,56M	10,96%
9/1/24	63.339,2	58.975,7	66.440,7	52.444,6	2,34M	7,39%
8/1/24	58.978,6	64.625,7	65.587,9	49.486,9	2,56M	-8,74%
7/1/24	64.626,0	62.768,8	70.000,2	53.883,4	2,08M	2,98%
6/1/24	62.754,3	67.533,9	71.956,5	58.589,9	1,60M	-7,07%
5/1/24	67.530,1	60.665,0	71.872,0	56.643,5	2,10M	11,31%

ETHEREUM						
RENTABILIDAD MENSUAL						-4,23%
RENTABILIDAD ANUAL						-40,49%
VOLATILIDAD ANUAL						72,87%
Date	Price	Open	High	Low	Vol.	Change %
4/1/25	1.793.58	1.822.41	1.953.57	1.388.12	22,24M	-1,56%
3/1/25	1.821.95	2.233.88	2.546.39	1.766.97	19,12M	-18,53%
2/1/25	2.236.41	3.298.69	3.331.28	2.078.68	21,58M	-32,20%
1/1/25	3.298.69	3.337.80	3.742.07	2.943.61	15,81M	-1,77%
12/1/24	3.337.80	3.702.96	4.102.90	3.103.72	18,50M	-9,86%
11/1/24	3.702.97	2.519.14	3.733.47	2.362.91	19,80M	46,99%
10/1/24	2.519.14	2.602.30	2.766.10	2.311.68	9,66M	-3,24%
9/1/24	2.603.48	2.513.06	2.726.69	2.151.80	8,99M	3,58%
8/1/24	2.513.56	3.231.81	3.242.07	2.166.31	13,99M	-22,22%
7/1/24	3.231.84	3.437.84	3.559.66	2.822.44	9,44M	-5,99%
6/1/24	3.437.84	3.762.63	3.885.15	3.245.76	8,25M	-8,63%
5/1/24	3.762.66	3.014.36	3.076.00	2.819.19	12,28M	24,82%

S&P 500					
RENTABILIDAD MENSUAL					0,84%
RENTABILIDAD ANUAL					10,60%
VOLATILIDAD ANUAL					11,40%
Date	Price	Open	High	Low	Change %
4/1/25	5.569.06	5.597.53	5.895.31	4.835.04	-0,76%
3/1/25	5.611.85	5.968.33	5.986.09	5.488.73	-5,76%
2/1/25	5.954.50	5.969.65	6.147.43	5.837.66	-1,42%
1/1/25	6.040.53	5.900.26	6.128.18	5.773.31	2,70%
12/1/24	5.881.63	6.040.11	6.099.97	5.832.30	-2,50%
11/1/24	6.032.38	5.723.22	6.044.17	5.896.51	5,73%
10/1/24	5.705.45	5.757.73	5.878.46	5.674.00	-0,99%
9/1/24	5.762.48	5.623.89	5.787.37	5.402.62	2,02%
8/1/24	5.648.40	5.537.84	5.851.62	5.119.26	2,28%
7/1/24	5.522.30	5.471.08	5.669.67	5.390.95	1,13%
6/1/24	5.460.48	5.297.15	5.523.64	5.234.32	3,47%
5/1/24	5.277.51	5.029.03	5.341.88	5.011.05	4,80%

IBEX 35						
RENTABILIDAD MENSUAL					1,70%	
RENTABILIDAD ANUAL					22,41%	
VOLATILIDAD ANUAL					12,13%	
Date	Price	Open	High	Low	Vol.	Change %
###	13.287,80	13.191,60	13.490,80	11.583,00	3,64B	1,16%
###	13.135,40	13.349,30	13.515,10	12.708,20	3,13B	-1,59%
###	13.347,30	12.114,20	13.347,30	12.101,30	2,82B	7,91%
###	12.388,80	11.610,90	12.465,80	11.456,20	2,49B	6,27%
###	11.595,00	11.581,40	12.153,60	11.310,50	2,10B	-0,40%
###	11.641,30	11.671,90	11.892,10	11.295,00	2,69B	-0,27%
###	11.672,60	11.891,90	12.037,90	11.563,80	2,46B	-1,72%
###	11.877,30	11.395,30	12.004,60	11.138,80	2,36B	4,17%
###	11.401,90	11.040,10	11.448,25	10.293,30	199,32M	3,04%
###	11.065,00	11.086,10	11.264,80	10.837,40	2,42B	1,11%
###	10.943,70	11.408,40	11.469,90	10.874,10	2,62B	-3,34%
###	11.322,00	10.854,30	11.385,70	10.820,50	3,76B	4,31%

LETRAS DEL TESORO (1 AÑO)		
RENTABILIDAD ANUAL		1,90%
VOLATILIDAD ANUAL		0,00%

AMANTE DEL RIESGO	
RENTABILIDAD CM.	-49,736%
VOLATILIDAD CM.	28,2820%
VOLATILIDAD CARTERA	56,5321%
% IBEX 35	233,230%
% LETRAS DEL TESORO	-133,230%
RIESGO. CM < C. RTVA	VERDADERO

NEUTRAL	
RENTABILIDAD CM.	33,266%
VOLATILIDAD CM.	18,5445%
VOLATILIDAD CARTERA	32,5334%
% IBEX 35	152,929%
% LETRAS DEL TESORO	-52,929%
RIESGO. CM < C. RTVA	VERDADERO

AVERSO	
RENTABILIDAD CM.	-10,211%
VOLATILIDAD CM.	-7,16%
VOLATILIDAD CARTERA	20,820%
% IBEX 35	-59,050%
% LETRAS DEL TESORO	139,050%
RIESGO. CM < C. RTVA	VERDADERO

NO SABE	
RENTABILIDAD CM.	14,311%
VOLATILIDAD CM.	7,379%
VOLATILIDAD CARTERA	11,4120%
% IBEX 35	60,513%
% LETRAS DEL TESORO	39,487%
RIESGO. CM < C. RTVA	VERDADERO