

Memorias de la

**XXI**

# International Finance Conference

Lima, Perú, 2021

Samuel Mongrut



UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO



Memorias de la

**XXI**

# International Finance Conference

Lima, Perú, 2021

Samuel Mongrut



UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO



De la presente edición:

Copyright © by Universidad del Pacífico

Diseño de cubierta y de interior: Samuel Mongrut Montalván

Está prohibida la reproducción total o parcial de esta obra por cualquier método fotográfico, fotocopia, mecánico, reprográfico, óptico, magnético o electrónico, sin la autorización expresa y por escrita de los propietarios del copyright.

ISBN: \_\_\_\_\_

Departamento  
Académico de  
Finanzas



UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO

Jr. Gral. Luis Sánchez Cerro 2141, Jesús María

Lima Perú

Tel. (51) 1 2190100

[www.up.edu.pe](http://www.up.edu.pe)

# La International Finance Conference desde sus comienzos

La International Finance Conference tuvo sus inicios en el año 2001, resultado de la iniciativa del Departamento de Administración de la Facultad de Administración y Economía de la Universidad de Santiago de Chile.

Inicialmente conocido como Encuentro Nacional de Finanzas, en 2003, hoy Conferencia Internacional de Finanzas (IFC). La IFC se ha ganado un lugar propio en el mundo académico y empresarial, habiendo sido recibida durante estos más de 20 años, por distinguidas universidades a lo largo de toda Latinoamérica:

2001 – 2006: Universidad de Santiago de Chile, Chile

2007: EGADE Business School Monterrey, México

2008: Universidad Tecnológica de Bolívar, Colombia

2009: EGADE Business School Monterrey, México

2010: Universidad de Buenos Aires, Argentina

2011: Universidad ESAN, Perú

2012: Universidad EAFIT, Colombia

2014: Universidad Nacional Autónoma de México, México

2015: Universidad Sergio Arboleda y Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA, Colombia.

2016: Universidad de Valparaíso, Chile

2017: Universidad Técnica Federico Santa María, Chile

2018: Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Brasil

2019: Universidad Católica de Córdoba, Argentina

2020: Universidad Católica del Uruguay, Uruguay

# Comité Organizador

Samuel Mongrut Montalván

**Presidente**

Elisa Rojas Andrade

**Directora Ejecutiva**

# Board IFC

Leticia Eva Tolosa

**Presidenta**

Caroline de Oliveira Orth

Jorge Pérez

Patricio Rubio

Samuel Mongrut

Teresita Arenas Yáñez

## Comité Académico

Aldo Augusto Martín Quintana Meza

Caroline de Oliveira Orth

Cinzia Delfino

Darcy Fuenzalida

Diego Winkelried

Edgardo Cayón

Edmundo Lizarzaburu

Jorge Pérez Barbeito

Kelmara Mendes Vieira

Klender Cortez

Leticia Eva Tolosa

Lina Marcela Cortés

Luis Berggrun

María Paula Rojo

Martha Rodríguez

Nidia Juárez

Patricio Rubio

Raúl Armando Cardona

Rogelio Ladrón de Guevara Cortés

Serhat Yaman

Teresita Arenas

Vanessa Martins Valcanover

Vivian Cruz

## Equipo Operativo

Aldo Augusto Martín Quintana Meza

Alina Gómez Mejía

Caroline de Oliveira Orth

Diego Winkelried

Klender Cortez

Leticia Tolosa

Lina Marcela Cortés Durán

María Paula Rojo

Raúl Armando Cardona

Rogelio Ladrón de Guevara Cortés

Serhat Yaman

Vivian Cruz

# Universidad del Pacífico

La Universidad del Pacífico (UP) fue fundada el 28 de febrero de 1962 por un grupo de empresarios liderados por Juan Pardo Heeren con la colaboración de la Compañía de Jesús, siendo la cuarta universidad privada más antigua del Perú.

En marzo de ese mismo año, se iniciaron las actividades administrativas y en abril se dictan las primeras clases en un pequeño edificio de la Avenida Nicolás de Piérola, en el centro de Lima. El primer rector fue Juan Ignacio Elguera MacParlin.

En febrero de 1962, se había creado la Asociación Fomento de la Investigación y la Cultura Superior, bajo la presidencia del doctor Carlos García Gastañeta. Al año siguiente, la Asociación se convirtió en el patronato de la universidad. Un año después, la Compañía de Jesús se hace cargo de la Universidad en lo referente a lo administrativo y lo académico. En 1965 las actividades de la Universidad del Pacífico se mudan al local ubicado en el distrito de Jesús María, el cual ocupa hasta la actualidad. En 1969, se crean las carreras de administración y economía como estudios independientes. En 1971 se funda el Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico. En 1973 se crea el Centro de Consultoría en Gestión Empresarial. En 1975 se crea el programa académico de contabilidad y el Fondo Editorial. En 1978 se crea la Escuela de Posgrado, teniendo como su primer programa a la maestría en administración.

En 1987 es creado el Centro de Desarrollo Gerencial de la universidad. En 1993 es creado el centro de idiomas. En 1996, la Universidad del Pacífico, junto con la Pontificia Universidad Católica del Perú, la Universidad Peruana Cayetano Heredia, y la Universidad de Lima, forman el Consorcio de Universidades. En 2000 es creado el Centro de Gestión y Desarrollo de Negocios (siglas: CGDN). En el año 2008 se crearon tres facultades: Derecho, Negocios Internacionales e Ingeniería Empresarial. Posteriormente, en el año 2011 fue instituida una carrera más: marketing, la cual se sumó a la Facultad de Ciencias Empresariales (antes de 2011 llamada Facultad de Administración y Contabilidad), donde inicialmente se encontraban únicamente las carreras de administración y contabilidad.

En el 2011, la universidad es acreditada por AACSB International, una de las principales acreditadoras de escuelas de negocios a nivel internacional. A partir del 2012, la universidad empieza a dictar la carrera de ingeniería de la información y a partir del 2014 la carrera de finanzas. El 28 de febrero de 2012, la Universidad del Pacífico conmemoró sus 50 años de existencia.

El Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico (CIUP) es la unidad interdepartamental e interfacultativa a través de la cual la universidad propicia, realiza y difunde la investigación y la consultoría como funciones propias. Está organizado en siete áreas de especialidad. Aunque su agenda específica de proyectos es variada, sus actividades enfatizan principalmente los temas de crecimiento y desarrollo económico, regulación y competitividad, pobreza y políticas sociales, recursos naturales y medio ambiente, relaciones internacionales, gestión empresarial y responsabilidad social. La investigación en la universidad es auspiciada por diferentes fondos, destacando entre estos la Kellogg Foundation, el Banco Mundial, y el BID.

La universidad se enfoca principalmente en las áreas de economía, administración y afines, contando actualmente con cuatro facultades de pregrado y once programas de posgrado. Se ha ubicado regularmente dentro de los diez primeros lugares a nivel nacional en determinados rankings universitarios internacionales. Su actual rector es Felipe Portocarrero Suárez.

# Mensaje de Bienvenida

Es un honor para mí presentar la edición XXI de la International Finance Conference que, atendiendo a los retos mundiales actuales, se desarrolló de forma virtual del 22 al 24 de septiembre de 2021, con sede en la Universidad del Pacífico en Lima, Perú, bajo el lema “Reactivación económica e impacto financiero en la era post COVID-19”.

Es grato darles la bienvenida e invitarlos a ser parte de esta edición de la IFC en la que se abordaron temas diversos: Impacto Financiero del COVID-19, Inclusión Financiera, Insolvencia Financiera, Finanzas Bancarias, Finanzas Comportamentales, Finanzas Corporativas, Finanzas Cuantitativas, Finanzas para Emprendimientos, Finanzas Públicas, Finanzas Sostenibles y Mercados Financieros.

Entusiastas de compartir sus aportes a la investigación científica en un contexto mundial de permanentes desafíos, a nombre de los miembros del Board de la IFC, del Comité Organizador de la IFC 2021, de la Universidad del Pacífico y de la República del Perú, reitero la bienvenida a investigadores, académicos, estudiantes y público en general que comparta interés en estos temas. Bienvenidos todos.

Dr. Samuel Mongrut Montalván

**Presidente del Comité Organizador IFC 2021**

# Conferencias y Paneles

| Miércoles 22 de Septiembre de 2021     |                         |                                                                                                                                                    |
|----------------------------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 16:00 a 18:00<br>(GMT-5, hora de Lima) | Apertura de la IFC 2021 | Leticia Tolosa – Presidenta del Board de la International Finance Conference                                                                       |
|                                        |                         | Diego Winkelried – Jefe del Departamento de Finanzas de la Universidad del Pacífico, Perú                                                          |
|                                        |                         | Samuel Mongrut – Presidente del Comité Organizador XXI IFC                                                                                         |
|                                        |                         | Felipe Portocarrero – Rector de la Universidad del Pacífico, Perú                                                                                  |
|                                        | Conferencia Inaugural   | Perspectivas económicas y financieras para América Latina en la era post COVID 19<br>Carlos Parodi – Profesor de la Universidad del Pacífico, Perú |

RevíVELO aquí: <https://youtu.be/G0fOUgtwsCY>

| Jueves 23 de Septiembre de 2021        |                                              |                                                             |
|----------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| 08:00 a 09:30<br>(GMT-5, hora de Lima) | Panel de expertos<br>(Modera Samuel Mongrut) | <i>Perspectivas y desafíos de las criptomonedas</i>         |
|                                        |                                              | Roberto Bonifaz – Profesor Universidad Adolfo Ibáñez, Chile |
|                                        |                                              | Walter Bazán – Profesor Universidad del Pacífico, Perú      |
|                                        |                                              | Juan Carlucci – SeSocio, Argentina                          |

RevíVELO aquí: <https://youtu.be/0dJaj8z7mXg>

| Jueves 23 de Septiembre de 2021        |                                              |                                                                                  |
|----------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| 15:00 a 16:30<br>(GMT-5, hora de Lima) | Panel de expertos<br>(Modera Leticia Tolosa) | <i>El futuro del capital de riesgo en America Latina</i>                         |
|                                        |                                              | Héctor Shibata – Director en Investments & Portfolio at AC Ventures Fund, México |
|                                        |                                              | Samuel Mongrut – Profesor e investigador UP y EGADE Business School              |
|                                        |                                              | Paula Delgadillo – ColCapital, Colombia                                          |

RevíVELO aquí: <https://youtu.be/MhsAtD2zN6c>

| Viernes 24 de Septiembre de 2021      |                                             |                                                                                                         |
|---------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 08:00 a 9:30<br>(GMT-5, hora de Lima) | Panel de expertos<br>(Modera Roberto Horta) | <i>Perspectivas de las fintech y las finanzas descentralizadas</i>                                      |
|                                       |                                             | David García – Co-fundador y CEO de Hashmarket Team y profesor de ESADE Business and Law School, España |
|                                       |                                             | Ljubica Vodanovic – Fundadora Vodanovic Legal, Perú                                                     |
|                                       |                                             | Juliana Carmona – Colombia Fintech, Colombia                                                            |

RevíVELO aquí: <https://youtu.be/1xHqVzgyMtg>

| Viernes 24 de Septiembre de 2021       |                                              |                                                                  |
|----------------------------------------|----------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|
| 12:00 a 13:30<br>(GMT-5, hora de Lima) | Panel de Editores<br>(Modera Samuel Mongrut) | Journal of Economics Finance and Administrative Sciences (JEFAS) |
|                                        |                                              | Nestor Salcedo – Editor, Perú                                    |
|                                        |                                              | Multidisciplinary Business Review (MBR)                          |
|                                        |                                              | José Rojas-Mendez – Editor, Canadá                               |
|                                        |                                              | BASE - Revista de Administracao e Contabilidade da Unisinos      |
|                                        |                                              | Roberto Frota Decourt – Ex-Editor Accounting Area, Brasil        |

RevíVELO aquí: <https://youtu.be/79g7YghfJME>

| Viernes 24 de Septiembre de 2021       |                                           |                                                                                            |
|----------------------------------------|-------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| 14:30 a 16:00<br>(GMT-5, hora de Lima) | Panel de expertos<br>(Modera Alina Gómez) | <i>Aplicaciones de la analítica de datos y la inteligencia artificial en las finanzas</i>  |
|                                        |                                           | Armando Tauro – Jacksonville Institute of Science and Technology, Estados Unidos           |
|                                        |                                           | Julián Meneses – Jacksonville Institute of Science and Technology y STRATEGIC ANTICIPATION |
|                                        |                                           | Dennis Barreda – Seguros Rimac, Perú                                                       |

RevíVELO aquí: <https://youtu.be/Ac8d3aMkE3k>

| Viernes 24 de Septiembre de 2021       |                         |                                                                             |
|----------------------------------------|-------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| 17:30 a 19:00<br>(GMT-5, hora de Lima) | Conferencia de Clausura | Nuevas tendencias en la gestión integral de empresas sostenibles            |
|                                        |                         | Ines García-Fronti – Profesora de la Universidad de Buenos Aires, Argentina |
|                                        | Cierre de la IFC 2021   | Entrega del Premio al mejor Paper<br>Reconocimientos y cierre de la XXI IFC |

RevíVELO aquí: <https://youtu.be/Hg6HQNvl2wU>

# Premio al mejor trabajo de investigación evaluado y presentado en el congreso

El reconocimiento como mejor trabajo de investigación presentado en la XXI International Finance Conference, fue para Carlos Alexander Grajales Correa, de la Universidad de Antioquia (Facultad de Ciencias Económicas, Medellín, Colombia) y para Santiago Medina Hurtado, de la Universidad Nacional de Colombia (Facultad de Minas, Medellín, Colombia) por el paper «Método de sensibilidades y expected shortfall en riesgo mercado bajo FRTB y sus impactos en capital sobre contratos de opciones».

Sobre su trabajo, los autores indicaron que ocuparon el primer puesto con un trabajo de investigación de los efectos que tendrá la nueva regulación de Basilea (Basilea IV) sobre el sector financiero, particularmente en el riesgo de mercado. Esta regulación empieza a regir a partir del año 2023 y presenta grandes desafíos y complejidad, para lo que debemos estar preparados. Uno de los cambios más inminentes es que la medida de valor en riesgo que la gente utiliza a diario en los bancos cambiará por una medida llamada “expected shortfall” o VAR condicional, lo que implica que los recursos humanos que se contraten sean mucho más capacitados, no solamente en aspectos estadísticos y computacionales, sino también en temas de tratamiento cuantitativo que no se pueden enfrentar por la vía estadística sino por métodos nuevos y sofisticados, por ejemplo, por teoría de incertidumbre.

Una de las consecuencias fuertes que viene es que la cantidad de reserva monetaria (capital de riesgo) subirá significativamente para las entidades financieras (especialmente para las bancarias).

Aquí las declaraciones finales de los autores:  
<https://www.youtube.com/watch?v=qWCSQRMv4AA>

# Índice de Ponencias

## *Finanzas Bancarias*

|                                                                                                       |   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| Analysis Of RAROC (Risk-Adjusted Return On Capital) In Two Credit Portfolios Of A Brazilian Bank..... | 2 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|

## *Finanzas comportamentales*

|                                                                                                                  |   |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| Fraude Às Demonstrações Contábeis: Framework Conceitual Sob Ótica Da Teoria Da Integração Organísmica.....       | 4 |
| Prospect Theory In The Financial Decision- Making Process. An Empirical Study Of Two Argentine Universities..... | 4 |

## *Finanzas corporativas*

|                                                                                                                                        |   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| Cultura Do Individualismo E Aversão Ao Risco Nas Indústrias Dos Países Do G20 Uma Análise Sob A Estrutura De Capital E Desempenho..... | 6 |
| Determinants Of The Financial Constraints Of Investment In Brazil.....                                                                 | 6 |

## *Finanzas cuantitativas*

|                                                                  |   |
|------------------------------------------------------------------|---|
| The use of Decoupled Net Present Value in pepper production..... | 8 |
|------------------------------------------------------------------|---|

## *Finanzas para emprendimientos*

|                                                                                                                                                            |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| El Crowdlending Como Alternativa De Financiamiento Para Las Micro, Pequeñas Y Medianas Empresas Del Perú.....                                              | 10 |
| La Escuela, ¿Nos Prepara Para Administrar Nuestro Dinero? Una Indagación Sobre La Educación Financiera En Escuelas Secundarias De Córdoba (Argentina)..... | 10 |

## *Finanzas públicas*

|                                                                                                                                                                         |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| A relação do número de investidores (Pessoas Físicas) em renda variável comparando-o com a variação da taxa básica de juros (Selic) durante os anos de 2016 a 2020..... | 12 |
| Análisis, modelación y perspectivas financieras de la implementación de la Hipoteca Inversa en Colombia.....                                                            | 12 |
| Argumentación sobre las críticas al uso del Análisis Costo-Beneficio en el ámbito público.....                                                                          | 13 |

## *Finanzas Sostenibles*

|                                                                                                                                 |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| ESG Integration - Strategy for stocks portfolios based on a resampling methodology with a multivariate normal distribution..... | 15 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|

## *Impacto financiero del COVID-19*

|                                                                                                                                                                                            |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Analysis Of Economic And Financial Feasibility Of Implementing Ecommerce Fabrics For Decoration: Possibility Of Adapting The Business To Changes Resulting From The Covid-19 Pandemic..... | 17 |
| Financial fragility and stress in the COVID-19 crisis. Evidence from Colombian households.....                                                                                             | 17 |
| Minhas Finanças Na Pandemia: Determinantes Da Perda De Satisfação Com As Condições Financeiras.....                                                                                        | 18 |
| The Random Forest Path Of Real Exchange Rate Misalignments Before And During The Covid-19 Pandemic: The Argentinean Case.....                                                              | 18 |

## *Inclusión financiera*

|                                                                                                                                      |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Evaluación del impacto de un proyecto de inclusión financiera en establecimientos de enseñanza media de la provincia de Córdoba..... | 20 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|

## *Insolvencia Financiera*

|                                                                                                                                          |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Aplicación de Support Vector Machine para la predicción de las calificaciones crediticias.....                                           | 22 |
| Riesgo de fracaso empresarial del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos del Ecuador - Periodo 2009 – 2019..... | 22 |

## *Mercados Financieros*

|                                                                                                                                                               |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Análisis De La Eficiencia Y Productividad De Las Cajas Municipales, Medido A Través De Un Índice De Malmquist Durante El Periodo 2015 – 2021.....             | 24 |
| Does The Use Of Implied Volatilities Improve The Quality Of Var For A Stock Portfolio? A Study From Petroleo Brasileiro S.A. Stocks And Call Options.....     | 25 |
| Eficiência De Mercado, Google Trends E Algorithm Trading: Abordagem VEC-VAR.....                                                                              | 26 |
| El Efecto Del Día De La Semana Y El Efecto Del Mes Del Año: Evidencia Empírica En Los Índices Bursátiles De Latinoamérica Durante El Periodo 2003 – 2020..... | 26 |
| Medición De La Eficiencia Informativa En El Mercado De Valores De Argentina.....                                                                              | 27 |
| Retornos Anormais Persistentes Após O Anúncio De Recompra De Ações: A Atenção Dos Investidores É Determinante?.....                                           | 27 |

# Finanzas Bancarias

## **ANALYSIS OF RAROC (RISK-ADJUSTED RETURN ON CAPITAL) IN TWO CREDIT PORTFOLIOS OF A BRAZILIAN BANK**

**Lehnen Sheila, Demartini Luís Carlos, Schuster Wagner Eduardo**

*Palabras clave: RAROC, Risk Management, Credit Risk, Value-at-Risk, Risk and Return.*

This study was developed with the objective of analyzing the Risk-Adjusted Return On Capital (RAROC) of two credit products from a Brazilian bank in order to support the decisions of senior management regarding credit operations. A commercial bank, like other institutions in the National Financial System (SFN, in Portuguese), promotes financial intermediation between creditors and borrowers. The scarce capital and the high resources allocated to credit granting, allied to the recent financial crises, reflect the need for greater control by financial institutions and central banks.

The recent financial crisis of 2008 – the biggest and most intense since the great crisis of 1929 – surprised government officials, academics, and market professionals. Since then, discussions about regulation and supervision of financial markets have intensified, highlighting the importance of the discussion on the role of financial regulation for macroeconomic stability.

Due to these characteristics and the search for better controls, financial markets have been subject to more developed regulations than those observed in other segments of the economy. In view of the scarcity / limitation of capital, banks continue to improve their credit risk models, through effective management, which aims to improve the financial margin adjusted to risk.

Therefore, the importance of RAROC is verified, which, differently from other models, is a measure of performance based on the assessment of the return adjusted to the risk incurred, allowing financial institutions to make more improved analyzes of their products. These models relate risk-adjusted profitability to economic capital, which according to Mósca (2011), tend to optimize performance levels based on a profitability/return logic and maximize return against a given level of risk, being measures that relate risk-adjusted profitability to risk-adjusted capital or economic capital.

The RAROC, according to Saunders (2000), is a financial indicator, originally developed, in the 70s, by the Bankers Trust, which represents the return adjusted to the risk of capital, comparing the adjusted return to the assumed risk. In other words, it is a profitability statement that allows the evaluation of the quality of credit products, as well as the measures that can be adopted to make them more profitable and, consequently, an aid instrument in the decision making of the managers of financial institutions. After all, the risk of the operation must be offset by the return of the operation, preserving the levels of return to investors.

In this work, the return on risk will be measured using the RAROC model based on two credit products, which we call Product A and Product B. Thus, the main goal is verify whether the portfolios are above or below the efficient frontier, that is, if their profitability is adequate or inadequate to the risks incurred. Complementarily, we propose to calculate the Economic Profit by identifying the revenues and costs of each product; measure Economic Capital through a Value at Risk (VaR) model with Monte Carlo simulations; and compare the values obtained from RAROC for the two credit lines analyzed.

Finally, it should be noted that in a highly competitive market, such as finance, it is essential that banks use the most diverse methods to ensure that its business is being managed efficiently, with adequate controls. Thus, this study provides subsidies for debates on the importance of the adoption of the RAROC model by the institutions, as it is a relevant instrument, generating a contribution to institutions’ sustainable economic growth and development and may be applied for all credit products.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/15VPfY95vsO9JbmQ9EdWofbVPAsKyFW5/view?usp=sharing>

The background of the image is an aerial photograph of a vast ocean. The water is a deep, vibrant blue, and the surface is covered in a dense pattern of small, white-capped waves, creating a textured, almost cellular appearance. The lighting is bright, suggesting a sunny day, which enhances the clarity and color of the water.

# Finanzas Comportamentales

## **FRAUDE ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: FRAMEWORK CONCEITUAL SOB ÓTICA DA TEORIA DA INTEGRAÇÃO ORGANÍSMICA**

**Orth Caroline de Oliveira, Marrone Daniela D'Incao, Macagnan Clea Beatriz**

*Palabras clave: Teoria da Integração Organísmica, Fraude às demonstrações contábeis, motivação*

A Teoria da Integração Organísmica (doravante TIO) é uma das seis mini-teorias da Self Determination Theory (SDT) que detalha as diferentes formas de motivação extrínseca (externa, introjetada, identificada e integrada). Essa teoria detalha ainda os fatores contextuais que promovem ou dificultam a internalização e a integração da regulamentação para os comportamentos intencionais. A TIO tem sido aplicada em pesquisas na área de psicologia, educação, saúde e administração, porém até onde se sabe, ainda não foi aplicada como lente teórica para analisar as motivações para cometer fraudes contábeis. Assim o objetivo desta Revisão Sistemática de Literatura é identificar como a literatura sobre fraude às demonstrações contábeis trata da motivação e a partir dos achados, apresentar um framework sobre motivações para cometer fraude contábil a luz do continuum da motivação teorizado por Ryan e Deci (2000). Para tanto foram analisados 25 artigos selecionados e analisados sistematicamente. Direcionamentos para pesquisas futuras também são discutidos.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1Yurik36RFgyssZx2iX5XbelWVafR9Z/view?usp=sharing>

§

## **PROSPECT THEORY IN THE FINANCIAL DECISION-MAKING PROCESS. AN EMPIRICAL STUDY OF TWO ARGENTINE UNIVERSITIES**

**Ladrón de Guevara Cortés Rogelio, Tolosa Leticia Eva, Rojo María Paula**

*Palabras clave: Prospect Theory, Behavioral Finance, Financial decision-making, Rationality and Risk, Argentina.*

The purpose of this research is to provide empirical evidence of the use of the Prospect Theory basic assumptions in the Argentine context. Particularly, we analyze the financial decision-making process in students of the economic-administrative academic area of two Universities, one public the Universidad Nacional de Cordoba (UNC), and one private, the Universidad Católica de Córdoba (UCC), both in the city of Córdoba, Argentina.

*Trabajo completo:*

[https://drive.google.com/file/d/1Tms-XhcHhG8oJCFqu\\_LcNEfpNPxQjj4Q/view?usp=sharing](https://drive.google.com/file/d/1Tms-XhcHhG8oJCFqu_LcNEfpNPxQjj4Q/view?usp=sharing)

§

# Finanzas Corporativas

## **CULTURA NO INDIVIDUALISMO E AVERSÃO AO RISCO NAS INDÚSTRIAS DOS PAÍSES DO G20: UMA ANÁLISE SOB A ESTRUTURA DE CAPITAL E DESEMPENHO**

**Panosso Oderson, Carvalho de Lima Moreno Gleice, Castro de Carvalho Luciano, Silva Tarcísio Pedro da**

*Palabras clave: Cultura Nacional, Estrutura de Capital, desempenho, G20*

O objetivo deste estudo foi analisar a influência das dimensões de cultura nacional (individualismo e aversão ao risco) na relação entre a escolha na formação da estrutura de capital com o desempenho das empresas. Conforme destaca Hofstede (1987) é ingênuo considerar que a administração é a mesma nos quatro cantos da terra. Ou seja, práticas gerenciais podem ser implementadas em diferentes países considerando a influência da cultura nacional, sob a situação política, econômica, legal ou histórica.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1xuANRTVLnsjfiPfsznIgtZJWbuweU6F7/view?usp=sharing>

### §

## **DETERMINANTS OF THE FINANCIAL CONSTRAINTS OF INVESTMENT IN BRAZIL**

**Souza Junior, Wagner Dantas de, Hein, Nelson, Silva Tarcísio Pedro da**

*Palabras clave: Corporate Investment. Financial Constraints. Emerging Markets.*

This study aims to identify determinants of corporate investment in emerging economies. The survey of corporate investment is justified because the decision to invest by companies is one of the most relevant in society, as it defines at an aggregate level the performance of the economy by capital accumulation or variation in the population's employment and income (Figlioli & Lima, 2020).

The study of the financial constraints of investment is explained by imperfections in the capital and credit market that ration credit and influence the cost of capital of companies (Fazzari et al., 1988; Almeida & Campello, 2007). Furthermore, the study of Brazil's financial constraints is accounted for by the relevance of this emerging economy in Latin America, which has the largest GDP, stock exchange, and developed financial system in the region (Silva, Kayo, & Martelanc, 2020). Therefore, we investigate the determinants of corporate investment by publicly-held companies in the Brazilian context.

*Trabajo completo:*

[https://drive.google.com/file/d/1p0Oi\\_qvhBTy6mMn9gtkxmHHCNq146HsG/view?usp=sharing](https://drive.google.com/file/d/1p0Oi_qvhBTy6mMn9gtkxmHHCNq146HsG/view?usp=sharing)

### §

# Finanzas Cuantitativas

## THE USE OF DECOUPLED NET PRESENT VALUE IN PEPPER PRODUCTION

**Brotons José Manuel, Gálvez Amparo, del Amor Francisco M., López-Marín Josefa**

Pepper production is one of the most important cultivations under greenhouse in the world. In this sense, Spain is the second country exporting country in the world just after Mexico. This farming is subject to several risks, such as the existence of plagues, which can be treated with pesticides, the treatment does not always remove completely the risk. The experiment was carried out in the southeast of Spain, where there are high problems of water shortage and as a result, the water quality is several times of bad quality. Finally, changes in prices in the wrong direction can cause large losses to farmers. Net present value has been the most used technique to assess farming projects. Here, risk has been incorporated increasing the discount rate. However, this measure is highly subjective and can cause several disruptions in the valuation. That is why we propose the use of Decoupled Net Present Value whose methodology is based on the estimation of every single risk, both economic and agronomics. Its application has allowed obtaining a more accurate present value in order to make a better comparison in front of other inversions.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1pCeN1ci-ejSujZkmymtPgnfv5VkYd8NN/view?usp=sharing>

§

# Finanzas para Emprendimientos

## **EL CROWDLENDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA LAS MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS DEL PERÚ**

**Gómez Gerardo, Marchena Ojeda Leslie Mariantuane, Navarro Barranzuela Javier Antony**

*Palabras clave: Crowdlending, MIPYME, Financiamiento*

El propósito de la investigación fue llegar a demostrar si las MIPYME están dispuestas a obtener financiamiento a través del Crowdlending. Para ello se aplicaron dos cuestionarios. El primero estuvo dirigido a aquellas MIPYME que conocen del Crowdlending, pero que no lo han utilizado, y el segundo, para aquellas que si han utilizado el Crowdlending para obtener financiamiento. El Crowdlending se constituye en una alternativa al sistema financiero tradicional con la ventaja de que se puede obtener a mejores costos financieros, rapidez en el acceso y flexibilidad en el proceso a través de plataformas online. Esta investigación se constituye en el primer aporte sobre el estudio del Crowdlending en el Perú.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1LFSKNGAxcU9AQUIB0H97LiH1pNd-fh-/view?usp=sharing>

### §

## **LA ESCUELA, ¿NOS PREPARA PARA ADMINISTRAR NUESTRO DINERO? UNA INDAGACIÓN SOBRE LA EDUCACIÓN FINANCIERA EN ESCUELAS SECUNDARIAS DE CÓRDOBA (ARGENTINA)**

**Bravino Laura Susana, Lencisa Silvina, Cargnelutti Jennifer Daiana, Margaria Oscar Alcides**

*Palabras clave: Educación Financiera, Inclusión Financiera. Educación Secundaria, Curriculum escolar*

El trabajo propuesto se enmarca bajo el proyecto de investigación que tiene por objetivo realizar aportes que se canalicen y apunten a mejorar la inclusión financiera en los distintos sectores de la población, destacando las fortalezas y la importancia de la universidad pública en el acompañamiento de estos procesos y la generación de espacios donde estas acciones puedan llevarse a cabo.

En particular, el objetivo apunta a realizar un relevamiento y diagnóstico de la situación actual de la formación financiera en distintos sectores de la ciudad de Córdoba, Argentina, así como diseñar e implementar propuestas de Educación Financiera.

*Trabajo completo:*

[https://drive.google.com/file/d/1MRBIH2ZMP64e\\_ScD2Hd3FxO05no6sCbo/view?usp=sharing](https://drive.google.com/file/d/1MRBIH2ZMP64e_ScD2Hd3FxO05no6sCbo/view?usp=sharing)

### §

The background of the image is an aerial photograph of a vast ocean. The water is a deep, vibrant blue, and the surface is covered in a dense pattern of small, white-capped waves, creating a textured, almost cellular appearance. The lighting is bright, suggesting a sunny day, which highlights the white foam of the waves against the darker blue water.

# Finanzas Públicas

## **A RELAÇÃO DO NÚMERO DE INVESTIDORES (PESSOAS FÍSICAS) EM RENDA VARIÁVEL COMPARANDO-O COM A VARIAÇÃO DA TAXA BÁSICA DE JUROS (SELIC) DURANTE OS ANOS DE 2016 A 2020**

**Jacomassi Guilherme Amorim, Oliveira Edenis Cesar De**

*Palabras clave:* Mercado Financeiro. Taxa Selic, Renda Variável. Bolsa de Valores, Investimentos

A pesquisa pretende analisar a relação entre o número de investidores (Pessoas Físicas) em renda variável e a variação da taxa básica de juros (Selic) no período compreendido entre os anos de 2016 a 2020. Pressupõe-se que haja uma relação inversamente proporcional entre a variação da taxa Selic e o número de investidores (pessoa física) na Bolsa de Valores. Ou seja, à medida em que a taxa Selic é reduzida, tornando menos atrativa a aplicação em renda fixa, tende a ocorrer aumento do número de usuários da Bolsa de Valores, sobretudo na busca por melhor remuneração do capital investido.

*Trabajo completo:*

[https://drive.google.com/file/d/1\\_BP1Br\\_OrLFS6TdezCPYh4Tv4PG-AAKd/view?usp=sharing](https://drive.google.com/file/d/1_BP1Br_OrLFS6TdezCPYh4Tv4PG-AAKd/view?usp=sharing)

§

## **ANÁLISIS, MODELACIÓN Y PERSPECTIVAS FINANCIERAS DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA HIPOTECA INVERSA EN COLOMBIA**

**Meneses Cerón Luis Ángel, Carabalí Mosquera Jaime Andrés, Ramírez Zoraida, Frías Navarrete Jorge Eduardo**

*Palabras clave:* Hipoteca inversa, mercado inmobiliario, cointegración, valoración neutral al riesgo.

La presente investigación tiene como objetivo determinar el potencial de la hipoteca inversa en el mercado colombiano como alternativa de financiamiento durante la vejez a partir de los lineamientos de Kim & Li (2017). Para esta finalidad, el estudio se concentra en, primero, establecer el tamaño del mercado de la hipoteca inversa en Colombia mediante la proyección de la población y el cálculo actuarial; y segundo, determinar si es financieramente viable para las instituciones financieras ingresar a este mercado.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1PGRcl3gcS57UuvZvgNNje40omQ4Nv7Eq/view?usp=sharing>

§

## **ARGUMENTACIÓN SOBRE LAS CRÍTICAS AL USO DEL ANÁLISIS COSTO-BENEFICIO EN EL ÁMBITO PÚBLICO**

**Arenas Yáñez Teresita, Rubio Romero Patricio, Mejías González Diego**

El objetivo principal de esta investigación es determinar, en función de la evidencia académica actual, si el uso del ACB por parte de las reparticiones gubernamentales es responsable de que iniciativas públicas puedan no considerar objetivos distintos a la eficiencia.

*Trabajo completo:*

[https://drive.google.com/file/d/115hyxkDzCCDmvnTOeQc1O98aLU9TZ7\\_d/view?usp=sharing](https://drive.google.com/file/d/115hyxkDzCCDmvnTOeQc1O98aLU9TZ7_d/view?usp=sharing)

§

# Finanzas Sostenibles

## **ESG INTEGRATION STRATEGY FOR STOCKS’ PORTFOLIOS BASED ON A RESAMPLING METHODOLOGY WITH A MULTIVARIATE NORMAL DISTRIBUTION**

**de Almeida da Silva Junior Antonio Francisco, Sidrim Lôpo Rafael, Henrique  
Lofiego Pedro**

*Palabras clave: Portfolio optimization, Socio-environmental responsibility, Governance,  
Markowitz, R language, Finances*

The purpose of this paper is to present a ESG integration strategy for investments in stocks based on a resampling methodology.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1MeigJ-0tRT114FGRWEAl30YdE1u1o7ph/view?usp=sharing>

§

# Impacto financiero del COVID-19

## **ANALYSIS OF ECONOMIC AND FINANCIAL FEASIBILITY OF IMPLEMENTING E-COMMERCE FABRICS FOR DECORATION: POSSIBILITY OF ADAPTING BUSINESS TO CHANGES RESULTING FROM THE COVID-19 PANDEMIC**

**Havemann Helen, Moraes Maria Eduarda, Marques Gabriela, De Oliveira, Letícia**

*Palabras clave: E-commerce, economic-financial feasibility, strategy, investment*

Covid-19 impacted negatively many sectors and companies of the Brazilian economy, on the other hand some of them were favored because of being more attentive to the opportunities and new business models provided by the spread of e-commerce in Brazil. Thus, the main objective of this work is to evaluate the economic feasibility of implementing e-commerce for a decoration fabric store, which so far has only one physical store, due to the barriers of the transition of the business model, such as the absence of the touch, of the accurate color perception and total loss of product when returned.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1aH3FVJulIRV9xcEocq7QG0tqzSkSJAyN/view?usp=sharing>

§

## **FINANCIAL FRAGILITY AND STRESS IN THE COVID-19 CRISIS. EVIDENCE FROM COLOMBIAN HOUSEHOLDS**

**Cardona Montoya Raúl Armando, Cruz Castañeda Vivian, Mongrut Samuel**

*Palabras clave: Financial fragility, Financial literacy, COVID-19, Households.*

The objective of this work is to build a multifactorial index of financial fragility and financial stress post COVID pandemic through a survey applied to 856 Colombian adults, to investigate the vulnerability of households to the COVID-19 pandemic. This is approached from 4 perspectives divided into sections that analyze different aspects of prediction of household vulnerability, using factor analysis, structural equations and ordered logit that allow us to analyze the relationships between the factors found. The results allow us to observe that Financial literacy can predict the way to prepare and manage money to face car situations and financial difficulties. Also we find that household with well financial preparation reduce by approximately 3 points the probability of being financially fragile. Furthermore we find that household who are financially fragile have an important exposure to financial crisis.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1RiUpwqNehohqgI7cwuqR7UV-0AJWZBE9/view?usp=sharing>

§

## **MINHAS FINANÇAS NA PANDEMIA: DETERMINANTES DA PERDA DE SATISFAÇÃO COM AS CONDIÇÕES FINANCEIRAS**

**Valcanover Vanessa Martins, Paraboni Ana Luiza, Potrich Ani Caroline Grigion, Vieira Kelmara Mendes**

*Palabras clave: Situação financeira. Pandemia. Alfabetização financeira. Impulsividade. Finanças pessoais.*

O objetivo principal desta pesquisa consiste em verificar a situação financeira dos brasileiros após o início da pandemia da COVID-19. Além disso, tem-se como objetivos específicos: identificar o nível de satisfação financeira antes e após o início da pandemia; verificar se os indivíduos se sentem capazes de gerenciar suas finanças após o início da pandemia; analisar os níveis de conhecimento, atitude e comportamento financeiros dos indivíduos; identificar se os indivíduos apresentam traços de impulsividade; e analisar se a mudança no nível de satisfação financeira, considerando o período antes e depois do início da pandemia, é determinada por variáveis como a impulsividade, o sexo, a alfabetização financeira e as mudanças na capacidade de quitar dívidas e no uso de reservas de emergência.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1-oGbsmJaAA-vqInDmDe6wy7Kg-R748YI/view?usp=sharing>

### §

## **THE RANDOM FOREST PATH OF REAL EXCHANGE RATE MISALIGNMENTS BEFORE AND DURING THE COVID-19 PANDEMIC: THE ARGENTINEAN CASE**

**Zarzosa Valdivia Fernando, Micheli Maximiliano**

*Palabras clave: Real exchange rate misalignment, Hodrick and Prescott filter, Christiano-Fitzgerald, Random Forest, Market turbulence index, volatility VIX index.*

This research develops a theoretical model that determines the influence on the dynamics of real exchange rate misalignments of the market turbulence index (or its components, the nominal exchange rate, the domestic interest rate and the international reserves), the monetary base, the international inflation, the VIX volatility index, the current and saving deposits (net of commercial banks' reserves held in the central bank) and the commercial bank money. The theoretical relationships are featured by a Random Forest model for, Argentina, the period January 1995 - November 2020. Up to now, nor a theoretical neither and empirical model has analysed these relationships.

This paper finds evidence that top ranked variables that feature real exchange rate misalignments are their two period lagged variables and the market turbulence index, with an aggregate influence of both variables larger than 60%. When the market turbulence index is disaggregated, the nominal exchange rate arises as the second top ranked variable featuring real exchange rate misalignments. The high power money aggregate importance does not exceed, in general, the 8%.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1i3cJ-fEtXblfnePrn3ykXa6JlIqZfTM/view?usp=sharing>

### §

# Inclusión Financiera

## **EVALUACIÓN DEL IMPACTO DE UN PROYECTO DE INCLUSIÓN FINANCIERA EN ESTABLECIMIENTOS DE ENSEÑANZA MEDIA DE LA PROVINCIA DE CÓRDOBA**

**Aisa Silvia, Daniele Barra Carla María, Gentilini María Gabriela**

*Palabras clave: Evaluación de impacto, educación financiera, inclusión financiera*

Este estudio pretende evaluar el impacto de un proyecto de inclusión financiera denominado "Finanzas para la Vida" en tres colegios secundarios (establecimientos de enseñanza media) de la provincia de Córdoba, a través de un modelo cuasi-experimental de medición de impacto basado en el método antes - después.

El proyecto en cuestión nace en 2021 en el marco del programa de Compromiso Social Estudiantil de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba (Argentina), con el objetivo de contribuir a la incorporación de herramientas y competencias financieras por parte de los alumnos que estén cursando el último año de su educación media, así como sus familias, a través de la formación en conocimientos y nociones básicas de economía y finanzas con el apoyo de estudiantes de la Facultad de Ciencias Económicas.

La integración de los hogares y empresas a los servicios financieros constituye un paso necesario para lograr sistemas financieros más profundos, transversales y equitativos, que promuevan un mayor crecimiento económico y un desarrollo sostenible. La importancia de actuar sobre estos temas se vuelve inminente en el contexto actual, donde la crisis sanitaria y económica generada por la pandemia del COVID-19 acrecentó las desigualdades, haciendo necesario que las personas tengan a su alcance herramientas y habilidades financieras para que, tanto en su vida personal como sus negocios, puedan hacer frente a los desafíos económicos que enfrentan.

En ese marco, la primera edición del proyecto contribuyó a brindar conocimientos a los alumnos de colegios secundarios y a sus familias a través de espacios virtuales de aprendizaje donde se compartieron conceptos, información útil y experiencias que les permitieron comprender y realizar un uso adecuado de los productos y servicios financieros disponibles, al tiempo que generaron hábitos financieros más saludables.

*Trabajo completo:*

[https://drive.google.com/file/d/1HnWmd29FFyLBIPgnIU\\_AiZI5kvSRXpyL/view?usp=sharing](https://drive.google.com/file/d/1HnWmd29FFyLBIPgnIU_AiZI5kvSRXpyL/view?usp=sharing)

# Insolvencia Financiera

## **APLICACIÓN DE SUPPORT VECTOR MACHINE PARA LA PREDICCIÓN DE LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS**

**Terreno Dante D., Sattler Silvana A., Castro Gonzalez Enrique L.**

*Palabras clave: calificaciones crediticias, Support Vector Machine, prima de riesgo, bonos*

El riesgo en la inversión en bonos constituye el principal factor para determinar la prima de riesgo e incluso el precio de mercado. Los inversores y emisores de deuda vienen utilizando las calificaciones crediticias por las agencias calificadoras (Moody's, Standard & Poor's y Fitch Rating) para analizar la medida del riesgo. El desarrollo de un modelo para las calificaciones crediticias ha atraído a los investigadores, debido a que el proceso de calificaciones crediticias depende del juicio de los oficiales de créditos y no están basadas en modelos matemáticos o estadísticos. Una parte importante de estos estudios han aplicado el método de regresión logística ordinal (por ejemplo, Drobetz, y Heller 2014), aunque, el desarrollo de las técnicas de machine learning ampliaron el campo de investigación. El estudio se propone la aplicación del algoritmo de Support Vector Machine (Máquinas de soporte vectorial) para la predicción de las calificaciones crediticias nacionales en empresas argentinas. Las calificaciones nacionales excluyen los efectos del soberano, del riesgo de transferencia y de la posibilidad de que los inversores no puedan repatriar los montos pagados de intereses y capital (FixScr, 2014). El estudio trata de llenar un espacio en la bibliografía debido a que no se han efectuado análisis de este tipo en el país.

*Trabajo completo:*

[https://drive.google.com/file/d/19wl3OGqqYQ02LVbzSRIz43h4\\_2Nwxf6/view?usp=sharing](https://drive.google.com/file/d/19wl3OGqqYQ02LVbzSRIz43h4_2Nwxf6/view?usp=sharing)

§

## **RIESGO DE FRACASO EMPRESARIAL DEL SECTOR DE FABRICACIÓN DE OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS DEL ECUADOR - PERIODO 2009 – 2019**

**Tonon Ordóñez Luis Bernardo, Orellana Osorio Iván Felipe, Pinos Luzuriaga Luis Gabriel, Reyes Clavijo Marco Antonio**

*Palabras clave: Logit, probit, Ohlson, riesgo de fracaso empresarial, sector de otros productos minerales son metálicos*

El impacto negativo del cierre de una empresa en la economía de un país ha incentivado el estudio del riesgo de fracaso empresarial. El objetivo del presente trabajo de investigación consiste en determinar el riesgo de quiebra de las empresas del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos del Ecuador (CIU C23), por medio de los modelos econométricos logit y probit.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/11kauHrxygasRN1oJmKFJdPkCdLmQDVR/view?usp=sharing>

§

# Mercados Financieros

## **ANÁLISIS DE LA EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LAS CAJAS MUNICIPALES MEDIDO A TRAVÉS DE UN ÍNDICE DE MALMQUIST DURANTE EL PERIODO 2010- 2019**

**López Rojas Mario Andre, Menezes De la Cruz Rodney, Alva Da Silva Fritz Gian Piere**

*Palabras Clave: Cajas Municipales, microfinanzas, Eficiencia, Productividad, índice de Malmquist.*

Recientemente, la investigación sobre la eficiencia de las instituciones microfinancieras ha despertado interés porque está relacionada con la sostenibilidad, rentabilidad y productividad, para proveer a los hogares y empresas de créditos para financiar el consumo e inversión y permitir un mayor crecimiento económico en las localidades, sobre todo en la situación actual que vive el Perú, debido a la crisis económica y sanitaria ocasionada por la pandemia del virus SARS-Cov-2. El presente trabajo de investigación estima los cambios en la productividad total, desglosándolos en cambio en eficiencia técnica y cambio tecnológico mediante la técnica de análisis envolvente de datos aplicada a la población de “Cajas Municipales” de ahorro y crédito que operan en el sistema financiero peruano.

El presente trabajo tiene 2 objetivos, el primero es analizar el desempeño de las Cajas Municipales durante el periodo 2015 – 2021, el cual es de especial interés por la reciente crisis económica y sanitaria que enfrenta el Perú debido a la pandemia, y el segundo es la de localizar puntos clave y buscar las mejores prácticas que conducirán a una mejora de desempeño en el mercado; después de desarrollar el análisis basado en la metodología DEA concluimos que algunas Cajas Municipales experimentaron crecimiento de la productividad, mientras que otras experimentaron una disminución en la productividad durante el periodo analizado, sin embargo solo 33% de estas tuvo un crecimiento en la productividad después del inicio de la crisis económica y sanitaria en el Perú, identificamos que existe gran margen de mejora tanto en gestión como en inversiones e innovación para mejorar la productividad de diversas Cajas Municipales. Las implicaciones que surgen del estudio se consideran en términos de política de gestión financiera.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/19-5c-wwSgiZpV9EAfBy7BAWEUaMHt560/view?usp=sharing>

## **DOES THE USE OF IMPLIED VOLATILITIES IMPROVE THE QUALITY OF VaR FOR A STOCK PORTFOLIO? A STUDY FROM PETROLEO BRASILEIRO S.A. STOCKS AND CALL OPTIONS**

**Dias Márcio Gonçalves, Demartini Luís Carlos, Schuster Wagner Eduardo**

*Palabras clave: Implied Volatility. Exponentially Weighted Moving Average (EWMA). Value-at-Risk. Options pricing*

The main objective of this work is to verify whether implied volatilities are more efficient than historical volatilities in assessing the market risk incurred under a Value-at-Risk (VaR) measure in financial stress scenarios. In order to achieve this objective, we calculated the implied and historical volatilities of a stock price returns in the years 2017 and 2018. Afterward, we performed the VaR models and the results were verified and compared through Kupiec backtesting. Assessing and managing the risks involved in any investment decision is essential to estimate the results as accurately as possible. The volatility of an asset is one of the main measures observed in the risk management of financial assets, as it represents the presence of uncertainty around future prices or a measure of the intensity and frequency of price fluctuations of a financial asset. Specifically regarding the quality of risk measures, historical data may not provide the best predictions for future risks, as in situations involving a change of regime or strategy, they are simply not reflected in the historical data. Hence, the use of implied volatilities contained in the most recent market data is useful. Accordingly to Jorion (2010), options provide relevant information about price risk that cannot be ignored, and that usually exceeds that contained in time series models, being particularly useful in periods of turmoil, when the market has access to new information that is not reflected in historical data and therefore should be used whenever possible. There are other works in the literature that sought to compare the results between models that used implied volatility and those that used historical volatility in different ways. This work differs from the previous ones due to the use of the Kupiec test to verify and compare the results for the estimated VaR models, fostering discussion on the topic.

*Trabajo completo:*

[https://drive.google.com/file/d/1tu\\_FPHt-dgZ0XlcAyHAiV1huJxw-I-wJ/view?usp=sharing](https://drive.google.com/file/d/1tu_FPHt-dgZ0XlcAyHAiV1huJxw-I-wJ/view?usp=sharing)

§

## **EFICIÊNCIA DE MERCADO, GOOGLE TRENDS E ALGORITHM TRADING: ABORDAGEM VEC-VAR**

**Pereira Mateus; Torres Ronaldo; Filho Reilsoli**

*Palabras clave: Eficiência de mercado, VEC-VAR, Ibovespa, Google Trends, algoritmos de trading*

A eficiência de mercado é um conceito revisitado constantemente, para inovar a análise, o trabalho relaciona a proxy da atenção do investidor e o valor do Ibovespa, a mesma proxy e o volume de negociações. Para a elaboração da proxy atenção do investidor, inova-se pelo desenvolvimento de um índice a partir da Análise de Componentes Principais (ACP) em pesquisas do Google Trends. A partir disso, analisa-se essa relação por meio da metodologia VEC-VAR e elaboração de um algoritmo de trading buscando retorno que supere o mercado. Os resultados indicam que investidores pesquisam no Google antes de investir, ainda, alterações não antecipadas nos preços despertam curiosidade nos investidores, também há casos que o investidor desenvolve excesso de confiança após estudar um ativo. Complementando, os resultados apontam que o Google Trends combinado a modelos de machine learning são capazes de prever tendências de curto prazo, entretanto, não é o suficiente para romper com a Eficiência de Mercado.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1isiAcGCGlvB1XdZtW4yUWo8k4y3wA6X3/view?usp=sharing>

### §

## **EL EFECTO DEL DÍA DE LA SEMANA Y EL EFECTO DEL MES DEL AÑO: EVIDENCIA EMPÍRICA EN LOS ÍNDICES BURSÁTILES DE LATINOAMÉRICA DURANTE EL PERIODO 2003 – 2020**

**Quintana Meza Aldo Augusto Martín, Lira Lira Deborah, Daviran Falcon Jair Alberto**

*Palabras clave: finanzas comportamentales, efecto del día de la semana, efecto del mes del año, índices bursátiles, Latinoamérica*

La investigación tiene como propósito identificar la presencia del efecto del día de la semana y el efecto del mes del año en los principales índices bursátiles de Latinoamérica. En particular, examinar cuáles son los días de la semana y los meses del año en donde se presentan estas anomalías. Adicionalmente, en una primera etapa, se analizan las semejanzas y diferencias del efecto del día de la semana y el efecto del mes del año entre los principales índices bursátiles de Latinoamérica. En una segunda etapa, se amplía este análisis a otros índices bursátiles de los EEUU, comparando los resultados con los de Latinoamérica.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1sum8fMULF0munzGbsOGogUK2pEPonoFX/view?usp=sharing>

### §

## MEDICIÓN DE LA EFICIENCIA INFORMACIONAL EN EL MERCADO DE VALORES DE ARGENTINA

**Luczywo Nadia Ayelen, Serrano Perdomo Rafael Antonio, Funes Mariana**

*Palabras clave: eficiencia informacional - mercado de valores - entropía - carteras de inversión*

El objetivo de este trabajo es detectar los efectos sobre la medida de eficiencia basada en la entropía de Shanon de la noticia de reclasificación de Argentina como mercado independiente dada por Morgan Stanley Capital International (MSCI) en el mes de junio 2021, en la información volcada en los precios y el volumen negociado de las acciones que integran el panel general del Mercado de Valores Argentino (MERVAL), y para la serie de riesgo país, durante el período comprendido entre el 01 enero de 2021 y el 29 de junio de 2021.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/10WIGq6Fo69ro9jQMyQU7gFsAohuM7GcU/view?usp=sharing>

§

## RETORNOS ANORMAIS PERSISTENTES APÓS O ANÚNCIO DE RECOMPRA DE AÇÕES: A ATENÇÃO DOS INVESTIDORES É DETERMINANTE?

**Minsky Diego, Valcanover Vanessa, da Costa Jr. Newton**

*Palabras clave: Recompra de ações. Estudo de eventos. Atenção limitada do investidor. Mercado de capitais*

A recompra de ações, operação pela qual companhias de capital aberto podem alienar ou cancelar ações de emissão própria, popularizou-se nas últimas décadas, inclusive no mercado brasileiro. Evidências empíricas demonstraram que a divulgação de um programa de recompra resulta em um retorno anormal positivo posterior ao anúncio do fato (Gordon, 2001). Pela Hipótese dos Mercados Eficientes, o preço de uma ação deve se ajustar instantaneamente ao anúncio de recompra, sem dar margem para arbitragem ou ganhos posteriores. No entanto, estudos têm apontado que os efeitos positivos no preço das ações de companhias que anunciaram um programa de recompra estendem-se por longos períodos após a divulgação do fato (Cheng et al., 2015).

A reação tardia dos investidores tende a ser atribuída à atenção limitada que atribuem aos seus investimentos. Segundo Barber e Odean (2008), o “fator atenção” afeta as decisões de investimento de duas maneiras: por um lado, a falta de atenção dos indivíduos pode resultar em uma reação tardia à uma informação importante; por outro lado, dedicar muita atenção, inclusive para informações irrelevantes, pode levar a uma reação exagerada aos fatos. Desta forma, esta pesquisa teve como objetivo verificar se a atenção limitada dos investidores explica os retornos anormais persistentes observados nas ações negociadas na Bolsa de Valores Brasileira após o anúncio de recompra pelas companhias, abrangendo o período de 2008 a 2014.

*Trabajo completo:*

<https://drive.google.com/file/d/1sRlcXOfzPSLVwwQBQOUYyQOF5FiCnbhF/view?usp=sharing>

§

# Agradecimientos y palabras finales

(FALTA)

Dr. Samuel Mongrut Montalván

**Presidente del Comité Organizador IFC 2021**