



PUCP

Facultad de
Ciencias Contables

Memorias de la

XXIV International Finance Conference

Alfabetismo financiero y desarrollo sostenible:
el nuevo paradigma



Lima, Perú, 2024

Memorias de la

XXIV

International Finance Conference

Alfabetismo financiero y desarrollo sostenible:
el nuevo paradigma

Lima, Perú, 2024



Memorias de la XXIV International Finance Conference Lima, Perú 2024

© Pontificia Universidad Católica del Perú
Facultad de Ciencias Contable de la Pontificia Universidad Católica del Perú
Av. Universitaria 1801, San Miguel
15088, Perú
Teléfono: (+511) 626-2000 anexo 5354 y 5350
<https://facultad-ciencias-contables.pucp.edu.pe/>

Diseño y diagramación: Andrea Ojeda

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú N.º XXXX-XXXXX

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

2021: Universidad del Pacífico, Perú

2022: Pontificia Universidad Javeriana, Colombia

2023: Universidad Juárez del Estado de Durango, México

Comité Organizador

Emerson Toledo Concha

Decano(e) de la Facultad de Ciencias Contables PUCP

Sandro Paz Collado

Director de la Carrera de Ingeniería Industrial PUCP

Alonso Segura Vasi

Director de la Carrera de Finanzas PUCP

Board IFC

Leticia Eva Tolosa

Universidad Católica de Córdoba, Argentina
Universidad Nacional de Córdoba, Argentina

Rodrigo Herrera

Universidad de Talca, Chile

Vivian Cruz

Universidad EAFIT, Colombia

Samuel Mongrut

Universidad del Pacífico, Perú
Universidad Autónoma de Querétaro, México

Rodolfo Vieira Nunes

Universidad Federal de Juiz de Fora, Brasil

Equipo Operativo

Vanessa Simon Duran

Asistente del Decano, Facultad de Ciencias Contables PUCP

Fernando Velarde Arévalo

Coordinador de Comunicaciones, Facultad de Ciencias Contables PUCP

Liz Li Alva

Gestora de Soporte, Facultad de Ciencias Contables PUCP

Patricia Harman Canalle

Jefa de la Oficina de Eventos PUCP

Pontificia Universidad Católica del Perú

La Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP), con su legado de más de 106 años de excelencia académica y compromiso social, se enorgullece de organizar la 24° edición del International Finance Conference – IFC, centrada en “Alfabetismo financiero y desarrollo sostenible: el nuevo paradigma”. Nos honra ser anfitriones de este importante evento académico internacional, que promete ser un hito en el diálogo global sobre finanzas y sostenibilidad.

Este año, la IFC pone el foco en cómo el alfabetismo financiero puede ser una herramienta crucial para fomentar prácticas sostenibles, esenciales para la protección del planeta y la equidad futura. Animamos a académicos, investigadores, estudiantes y profesionales de las finanzas y contabilidad a unirse a nosotros para explorar las últimas innovaciones y estrategias que están definiendo el futuro de las finanzas en su papel hacia un mundo más sostenible.

Además del enriquecimiento académico, invitamos a todos los participantes a experimentar la maravillosa vida cultural y gastronómica de Lima. Disfruten de todo lo que la PUCP y Lima tienen para ofrecer, aprovechando esta oportunidad única para el aprendizaje colaborativo y el diálogo constructivo.

Bienvenidos a Lima, bienvenidos a la PUCP.

Conferencias y Paneles

miércoles, 02 de octubre de 2024	
16:00 - 18:00	Registro de asistencia y entrega de materiales - Piso 7
18:00 - 18:20	Inauguración
18:20 - 19:20	Conferencia Magistral Manuel Arias - IFAC "Sostenibilidad e Impacto de la Información Financiera"
19:20 - 21:30	Cóctel de bienvenida (Rooftop piso 14) / Show artístico (Costa, Sierra y Selva) - CEMDUC

jueves, 03 de octubre de 2024	
08:00 - 09:00	Registro - Piso 7
09:00 - 10:00	Conferencia Magistral Borja Fernández Rosillo - AECA "Marco europeo e internacional de reporting ESG: comparativa ESRS-ISSB, taxonomías y digrama DASA-AECA"
10:00 - 10:15	Foto oficial
10:15 - 10:30	Coffee break
10:30 - 12:30	Bloque 1 de mesas de trabajo (04 aulas del piso 7)
12:30 - 13:30	Panel de editores
13:30 - 15:30	Almuerzo (Ponentes y la comisión organizadora)
15:30 - 17:30	Panel: "Aplicaciones de la IA en las Fintech"
17:30 - 18:00	Coffee break
18:00 - 20:00	Bloque 2 de mesas de trabajo

viernes, 04 de octubre de 2024	
08:00 - 09:00	Registro - Piso 7
09:00 - 11:00	Bloque 3 de mesas de trabajo (04 aulas del piso 7)
11:00 - 11:30	Coffee break
11:30 - 13:30	Panel: "Experiencias de Alfabetización Financiera"
13:30 - 15:30	Almuerzo (Ponentes y la comisión organizadora)
15:30 - 17:30	Bloque 4 de mesas de trabajo (04 aulas del piso 7)
17:30 - 18:00	Coffee break
18:00 - 19:00	Conferencia Magistral Daniel Gamba - President Northern Trust Asset Management "Estrategias de Gestión de Activos y Sostenibilidad en un Entorno Financiero Global"
19:00 - 20:00	Conferencia Magistral Ajay Abhikari - Kogod School of Business, American University "Finanzas Sostenibles: Incorporación de Informes de Sostenibilidad en Decisiones de Inversión"
20:00 - 20:30	Ceremonia de premiación y clausura

sábado, 05 de octubre de 2024	
09:30 - 18:30	Visita guiada por la PUCP: Miraflores y Barranco

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

El reconocimiento como mejor trabajo de investigación presentado en la XXIV International Finance Conference fue para Flávia Zancan y Marcelo Botelho da Costa Moraes (FALTA UNIVERSIDAD) por el paper: «How Do Credit Unions Adjust Their Capital Ratios? Evidence from Brazil».

Este estudio se inserta en el contexto de la Subprime Crisis de 2008, que expuso numerosas debilidades de las instituciones financieras y generó una fuerte presión para reformular el marco regulatorio. En este escenario surge BASEL III, que refuerza la cantidad y calidad del capital, con el objetivo de aumentar la capacidad de absorción de pérdidas inesperadas durante períodos de estrés y así fortalecer la estabilidad del sistema financiero.

Desde esta perspectiva, el trabajo analiza la dinámica de ajuste de capital en las instituciones financieras, enfocándose en las Cooperativas de Crédito. Examina la velocidad con la que estas entidades ajustan sus Capital Ratios, específicamente el LEVERAGE RATIO (equity total sobre activos totales) y el BASEL RATIO (Tier I más Tier II sobre activos ponderados por riesgo), bajo las restricciones impuestas por BASEL III.

Las Cooperativas de Crédito han ampliado su presencia en el sistema financiero brasileño. En 2022, atendían a 15,6 millones de cooperados en 3.080 municipios, equivalentes al 55,3% del país. Estas entidades no persiguen fines de lucro, operan bajo el principio de “un hombre, un voto” y no pueden emitir nuevas acciones, lo que puede limitar su capacidad de ajuste en comparación con otros intermediarios financieros.

El estudio utiliza un modelo de ajuste parcial adaptado de la literatura empírica sobre estructura de capital bancaria, incorporando factores como tamaño institucional, crisis económicas y el impacto de BASEL III. Sus hallazgos aportan evidencia sobre cómo las cooperativas ajustan su capital y ofrecen insumos útiles para mejorar las políticas regulatorias y promover la estabilidad financiera, especialmente en regiones menos atendidas.

Índice de Ponencias

1. Finanzas Corporativas

Cash Volatility of the Capital Structure of Regulated Sectors: Brazil and the United States	14
How Do Credit Unions Adjust Their Capital Ratios? Evidence from Brazil	16
System-Affiliated and Independent Credit Unions: A Comparative Analysis of Capital Structure Determinants in Brazil.....	18
Negócios sustentáveis: o papel das operações de fusões e aquisições e do desempenho financeiro no framework ambiental, social e governança (ESG).....	20
Estrutura de capital dinâmica segundo os setores de atuação: um estudo no Brasil.....	21

2. Finanzas Sostenibles

ESG Financial Markets and Interest Rates Effect: A TVP-VAR Analysis	25
Os verdes no Comando: Qual a Influência das características dos CEOs na Divulgação Ambiental das Empresas da B3?.....	26
Quem vê finanças, não vê sustentabilidade? Rastreamento ocular de informações socioambientais avaliadas por analistas financeiros no Relato Integrado	29
Pink Tax: o peso econômico do gênero.....	32
Innovation in the Integration of Artificial Intelligence and Sustainability: Perspectives from Sustainability Reports of Automotive Companies Based in Brazil	34

3. Educación Financiera

Relación entre conocimientos financieros y uso de servicios financieros en estudiantes de una facultad de Economía y Administración	36
Financial Perception Determinants in University Students	38
El sector privado como un actor clave para la alfabetización financiera y el desarrollo sostenible	39
El Nivel de Conocimiento y uso de Billeteras Electrónicas y su aporte a la Inclusión Financiera	40

4. Finanzas Conductuales

Análisis y Conexión de Crisis Financieras en Estados Unidos, Argentina, Brasil y México (2000-2024): Perspectivas desde las Finanzas Conductuales	42
---	----

5. Finanzas Internacionales

Efectos de los shocks de incertidumbre de EE.UU. en los mercados de América Latina: Un análisis en múltiples países	45
Influência das Formas de Financiamento de Curto Prazo no Risco Sistemático das Empresas Latino-Americanas	46

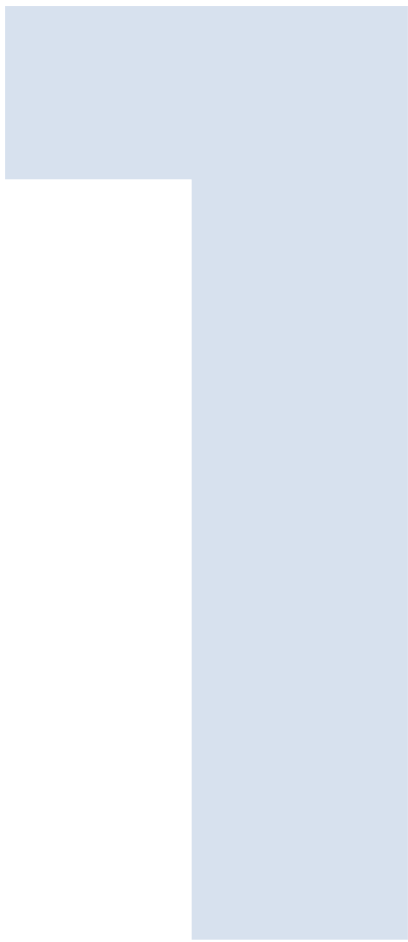
6. Finanzas Públicas y Política Fiscal

Créditos UVA en Argentina: Inflación, mecanismos de ajustes, y perspectivas	50
---	----

7. Servicios Bancarios y Financieros

Argentina thematic bond market: profitability analysis	54
Impacto del mercado de valores en el crecimiento económico del Perú durante el periodo 2003-2024, mediante un modelo BVAR jerárquico	56

Finanzas Corporativas



CASH VOLATILITY OF THE CAPITAL STRUCTURE OF REGULATED SECTORS: BRAZIL AND THE UNITED STATES

André Silva, Eduardo Kayo, Rodolfo Nunes and Alice Ames

In finance studies, the capital structure aspect in the last 60 years of literature has focused research on the impact of removing assumptions present in the Modigliani and Miller (1958) model, which discussed how the form of financing can impact the company's value and the generation of value for the shareholder (DeAngelo, 2022). These assumptions include, for example, the impact of information asymmetry (Myers, 1984), taxes (Modigliani & Miller, 1963), and agency conflict (Jensen, 1976).

Regarding the determinants of capital structure in regulated sectors, Spiegel and Spulber (1994) found a theoretical relationship between how sector regulation and company debt work since the monopoly and state guarantee created an incentive for companies to raise more debt and increase the company's return on equity (ROE). However, this study focused on the regulation method applied in the United States of America (USA), cost plus or rate of return, where regulated companies would be incentivized to remain inefficient since the regulator would always pay a fixed percentage above costs.

In this sense, cash flow volatility emerges as one of the determinants also investigated by the financial literature, although the results found are inconclusive. While the article by Keefe and Yaghoubi (2016) finds a negative relationship between volatility and debt, whether for short- or long-term debt, the research by Harris and Roark (2019) found a positive relationship between volatility and debt only for companies with low operational performance. An important detail about the two studies is that, although both used American companies, firms from regulated sectors were excluded from the sample.

In Brazil, many regulated sectors, such as electricity, use similar methodologies. However, they are more modern, especially in aligning the interests of the public authority and private partners' interests. One of the methodologies is called price-cap, where the regulator establishes a maximum revenue paid to the regulated entities in each period, according to a baseline scenario previously constructed for participation in a bidding process. Thus, it is noted that the regulated entities have an incentive to be efficient to the extent that, during the same period, the additional profitability resulting from this efficiency is absorbed by the private partner.

Another model, common in sectors such as sanitation, transportation, highways, public transportation, and parks, is contractual regulation, in which the premises, risks, and contractual obligations are defined from the beginning of the contract so that the expected profitability of the contract is generally formalized in the business plan of the winning proposal. In this regulation model, the right to economic and financial rebalancing is guaranteed by the private partner whenever events whose risk is allocated to one of the parties impact the other within the context of contract execution.

Given the above, this study presents the following research question: What is the influence of cash volatility on the capital structure of companies in regulated sectors? In this sense, the study's objective is to analyze this influence. Regarding the relevance of this study, in Brazil, concessions and public-private partnerships (PPPs), a contractual model used mainly in regulated sectors, regardless of the regulatory model, represent an important vector to address infrastructure deficiencies. Between 2017 and 2021, 722 concession contracts were signed, considering all federation entities and the three legal modalities of concessions accepted in the Brazilian legal system: common, sponsored, or administrative.

Another issue that makes this study relevant is the impact of these companies on the lives of citizens, given the nature of the public services they provide. In other words, the performance of the provision of services impacts many people, whether due to their cost or the quality of delivery. Therefore, assessing how debt behaves in this sector, especially the relevance of cash flow volatility, becomes of utmost importance for the continuity of the provision of public services to the population, improvement of infrastructure, and, consequently, a better quality of life.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/106.pdf

HOW DO CREDIT UNIONS ADJUST THEIR CAPITAL RATIOS? EVIDENCE FROM BRAZIL

Flávia Zancan y Marcelo Botelho da Costa Moraes

Financial institutions typically maintain higher leverage compared to non-financial institutions and are subject to capital regulation. In 2008, numerous weaknesses of financial institutions were revealed with the Subprime Crisis, which led to significant pressure to reformulate the regulatory framework of the financial system. In this context, Basel III was created to improve on the Basel I and II recommendations (Fortuna, 2015; Jovanovic, Arnold, & Voigt, 2017), and these accords represent a milestone in the banking regulation strategies implemented around the world (Sobreira & Martins, 2011).

Basel III, currently in application, reinforces the quantity and quality of capital (Pinheiro, Savóia, & Securato, 2015; Cohen & Scatigna, 2016), with aim of increasing the capacity of financial institutions, such as credit unions, to absorb unexpected losses in periods of stress, with a view to their stability (Hessou & Lai, 2018).

There is a fast-growing stream of literature investigating the dynamics of bank capital towards a new equilibrium, with an interest in analyzing the speed with which financial institutions can adjust their capital ratios, influenced by the Basel Accords (Berger, DeYoung, Flannery, Lee, & Öztekin, 2008; Gropp & Heider, 2010; Memmel & Raupach, 2010; De Jonghe & Öztekin, 2015; Cohen & Scatigna, 2016; Bakkar, Jonghe, & Tarazi, 2019; Wojewodzki, Boateng, & Brahma, 2020). However, it is still unclear whether the speed of adjustment differs between the Leverage Ratio, i.e. ratio of total equity to total assets, and the Basel Ratio (reference property Tier I plus Tier II to risk-weighted assets), especially for credit unions.

In light of these arguments, it is important to analyze the speed of adjustment, especially in order to further investigate the relative importance of factors specific to financial institutions and regulatory factors common to all financial institutions (Gropp & Heider, 2010). From this perspective, the question seeks to be answered: How speedily do credit unions adjust their leverage and basel ratios, given that they cannot set the desired ratio by ignoring the restrictions imposed by Basel III?

Credit unions are becoming increasingly important in the National Financial System. In fact, there has been an increase in the Brazilian municipalities served by credit unions, according

to the Banco Central do Brasil (BCB, 2022). This increase corresponds to 174 municipalities served, totaling 3,080 municipalities, which is equivalent to 55.3% of the total, serving 15.6 million cooperative members in 2022, and the percentage of the population associated with a credit unions increased in all Brazilian regions, reaching 6.2% in the country (BCB, 2022).

Unlike other financial institutions, credit unions operate on a non-profit basis and adhere to the principle of “one man, one vote,” with the primary objective of providing financial services to their members (Pinheiro, 2008). Moreover, as private entities, they are not permitted to raise capital by issuing new shares in the capital market (Hessou & Lai, 2018), implying that capital shortages cannot be corrected quickly, suggesting a possible divergence in capital adjustment when compared to other financial institutions.

There is a gap in the literature on the speed with which Brazilian credit unions adjust their capital ratios. This study aims to fill that gap by examining the capital held by cooperatives, the influence of size and economic crises, and the effects of Basel III regulatory changes on the speed of adjustment of capital ratios. In practice, understanding these dynamics can help regulators create better policies and supervisory interventions to ensure financial stability and cohesive capital adjustment strategies (Pinheiro et al., 2015; Hessou & Lai, 2018; Wojewodzki et al., 2020). For credit unions, this knowledge can optimize capital management and increase resilience to economic and regulatory shocks. At a social level, understanding the speed of capital ratio adjustments is critical, as it impacts credit unions’ ability to provide essential financial services in underserved areas, promoting economic and social development (Fontes Filho, Marucci, & Oliveira, 2008).

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/12.pdf

SYSTEM-AFFILIATED AND INDEPENDENT CREDIT UNIONS: A COMPARATIVE ANALYSIS OF CAPITAL STRUCTURE DETERMINANTS IN BRAZIL

Flávia Zancan y Marcelo Botelho da Costa Moraes

Brazilian financial institutions operate in a highly regulated sector. A relevant part of the regulation refers to the Basel III (Pinheiro, Savóia, & Securato, 2015), which represents an evolution of the guidelines established by the Basel I and II Accords, as well as an improvement in the quality and quantity of capital (Lepetit, Saghi-Zedek, & Tarazi, 2015; Cohen & Scatigna, 2016). Basel III, which has been in place since 2013, seeks to increase the capacity of financial institutions to absorb unexpected losses, introducing leverage, additional capital and liquidity requirements.

In recent years, research into the capital structure of these institutions was limited, as it was believed that regulatory requirements were enough to define their structure. However, it has become recognized that determinants such as profitability, risk, size and tangibility can be taken into account in financing decisions, especially with the initial findings of Gropp and Heider (2010). Currently, Silva, Santos, Ramos and Freitas (2019), Tran, Hassan, Paltrinieri and Nguyen (2020) and Oliveira and Raposo (2021) have also identified that the capital structure of non-financial companies is similar to that of financial institutions, such as credit unions.

Present in this regulated sector are credit unions, affiliated to systems (Sicoob, Sicredi, Cresol and Unicred) and independent, according to the Banco Central do Brasil (BCB, 2022). Despite advances in understanding the determinants of capital structure in financial institutions, research on credit unions in Brazil is still scarce, especially considering their particularities, such as affiliation systems. In this way, the following question is answered: Are the determinants of capital structure different for system-affiliated and independent credit unions?

In 2022, 799 credit unions served 15.6 million members, around 8.3 million more than in 2014, distributed over 9,122 service units (BCB, 2022, 2016). Recently, while the number of municipalities served by credit unions has grown, the number of municipalities with banks has decreased. In 2022 alone, 174 new municipalities were served by credit unions, while 85 municipalities were no longer served by bank agencies and posts (BCB, 2022). In 331 municipalities, the credit union is the only face-to-face alternative for accessing financial services (BCB, 2022).

As contributions, regarding the theoretical aspects, it was possible to identify that financial institutions are commonly omitted from empirical analyses concerning capital structure (Rajan & Zingales, 1995; Frank & Goyal, 2009; Serfling, 2016; Ramli, Latan, & Solovida, 2019). Therefore, this study assumes relevance in improving the understanding of capital structure in system-affiliated and independent credit unions, whose investigation is less common compared to banks (Tran, Hassan, Paltrinieri, & Nguyen, 2020; Guizani, 2021). In practical terms, capital structure is associated with the risk that system-affiliated and independent credit unions take on. This can provide insights for regulators when formulating public policies to foster cooperativism, preventing excessive exposure to risk (Mishkin, 1998) from harming these institutions. As for the social aspects, identifying the determinants provides insights into the functioning of system-affiliated and independent credit unions. By understanding how these factors influence financing decisions, regulators and policymakers can create more effective strategies to protect and promote cooperativism, considering its vital role in the social and economic progress (Fontes Filho, Marucci, & Oliveira, 2008) of the regions where they operate.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/13.pdf

NEGÓCIOS SUSTENTÁVEIS: O PAPEL DAS OPERAÇÕES DE FUSÕES E AQUISIÇÕES E DO DESEMPENHO FINANCEIRO NO FRAMEWORK AMBIENTAL, SOCIAL E GOVERNANÇA (ESG)

Victorya Maria dos Santos Gomes y Moacir Manoel Rodrigues Júnior

Em 2005, o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente Financeiro publicou um relatório que propunha a aplicação de questões ambientais, sociais e de governança (ESG) em valorações financeiras, esse relatório estimulou a criação dos Princípios para o Investimento Responsável (PRI) em 2006 e resultou na criação da Bolsa de Valores Sustentável em 2009. Assim, um aspecto cada vez mais essencial da cultura organizacional é o compromisso com a Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Frequentemente, as empresas se comunicam com as partes interessadas fundamentais, compartilhando sua visão, missão e valores por meio da divulgação de práticas de RSC (Benabou & Tirole, 2010). Além disso, as políticas de RSC são moldadas pelas preferências das partes interessadas (Bereskin et al., 2018) refletindo, assim, as crenças e valores compartilhados dentro da organização, o que define a cultura corporativa.

Guiso et al. (2004) e Lins et al. (2017) observam que desde o início do século XXI, as discussões sobre Governança Corporativa têm se deslocado progressivamente em direção a questões sociais contemporâneas, como mudanças climáticas, direitos trabalhistas e corrupção, que são relevantes para legisladores, consumidores, acionistas e gestores. Nesse período, uma nova linha de pensamento tem orientado diversos estudiosos, defendendo que ser socialmente responsável é uma parte integral da função econômica da empresa. Essa perspectiva argumenta que a separação entre as dimensões econômicas e não econômicas da responsabilidade social é artificial e que uma empresa pode assumir responsabilidade ambiental não apenas para trazer benefícios para a comunidade global, mas também para alcançar seus próprios objetivos estratégicos (Gangi & Varrone, 2018; Caizza et al, 2021).

A análise da revisão de literatura revela uma notável falta de foco na investigação dos aspectos sustentáveis nas decisões de fusões e aquisições (M&A), especialmente no que concerne aos efeitos pós-fusão, tanto a curto quanto a longo prazo. Além disso, a estratégia de crescimento por meio de operações de M&A torna-se crucial para empresas de pequeno porte, especialmente quando se consideram os aspectos de sustentabilidade. Conforme destacado por Xie et al. (2019), devido a restrições orçamentárias, as pequenas e médias empresas podem dedicar menos recursos às despesas com pesquisa e desenvolvimento (P&D) em atividades de sustentabilidade, particularmente em questões ambientais, que demandam investimentos. Portanto, empresas de

pequeno e médio porte têm uma menor propensão para mitigar o impacto de riscos relacionados à sustentabilidade corporativa e aproveitar oportunidades potenciais de lucro (Caizza et al., 2021). Nessa perspectiva, os acordos de M&A emergem como uma estratégia de posicionamento do mercado para expandirem seu market share em relação aos líderes do setor.

O desenvolvimento do setor de tecnologia é fundamental no contexto econômico e social de qualquer país, pois as empresas desse segmento criam produtos e serviços baseados em ideias inovadoras para atender às demandas do mercado (Weber & Klein, 2013). Nesse sentido, os administradores precisam de inovação como meio de oportunidade para competir e obter rentabilidade nos negócios (Fleury & Fleury, 2004; Magro et al., 2017).

O setor de tecnologia recebe destaque nas operações de F&A devido a fatores específicos do setor. As empresas de tecnologia geralmente operam com baixos custos operacionais, pois não necessitam de gastos contínuos com produtos para venda; o principal custo está no desenvolvimento. Após o desenvolvimento, os custos associados ao produto são principalmente de manutenção e suporte. Além disso, os investimentos necessários em pesquisa e desenvolvimento para novos produtos e tecnologias podem ser muito altos e, muitas vezes, não compensam. Dessa forma, torna-se plausível adquirir uma empresa que já tenha desenvolvido determinada inovação (Magro et al., 2017).

Nesse contexto, considerando a crescente atenção à Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e a relevância das operações de fusões e aquisições (M&A) no ambiente empresarial contemporâneo, surge a seguinte questão de pesquisa: Qual é a influência da realização de fusões e aquisições (M&A) no framework Ambiental, Social e Governança (ESG) no setor de tecnologia a curto prazo? Assim, o objetivo geral desta pesquisa é compreender a interação entre o framework ESG e os resultados pós-M&A no setor de tecnologia, considerando as mudanças nos processos internos das empresas e suas relações com as partes interessadas. Além disso, o estudo busca explorar como as preocupações ambientais, sociais e de segurança dos acionistas afetam as decisões de M&A e como tais fatores se refletem em ônus financeiros e de reputação após a conclusão das transações.

A principal motivação deste artigo é explorar as operações de fusões e aquisições sob a perspectiva do impacto da responsabilidade social corporativa, especificamente no que diz respeito ao desempenho financeiro e sustentável no curto prazo pós-fusão. As transações de M&A influenciam a natureza operacional da empresa e suas interações com partes interessadas

focadas em maximizar o valor de seus investimentos (Bereskin et al., 2018; Yen & André, 2019). No entanto, os adquirentes devem estar atentos aos potenciais riscos ao investir em M&A, pois suas preocupações com riscos ambientais, sociais ou de segurança podem se refletir em ônus financeiros e de reputação no período pós-M&A (Brooks e Oikonomou, 2018; Caizza et al, 2021).

Apesar de esforços extensos de pesquisa sobre atividades de fusões e aquisições, há uma lacuna na atenção dedicada à investigação de aspectos sustentáveis nas decisões de M&A. Pretende-se preencher essa lacuna na literatura sobre capital social e sustentabilidade no contexto de M&A de duas maneiras principais. Primeiramente, examinando os efeitos a curto prazo e, em segundo lugar, concentrando-se no determinante específico em um framework amplamente utilizado de Pontuação de Sustentabilidade, ou seja, Ambiental, Social e Governança (ESG).

Para alcançar os objetivos, foram coletados dados sobre fusões e aquisições da plataforma Refinitiv®, juntamente com informações das variáveis financeiras e ambientais utilizadas no estudo. O método adotado foi a análise de dados em painel com efeitos POLS. Os resultados da regressão mostram que empresas envolvidas em fusões e aquisições aumentaram significativamente suas pontuações ESG. Assim, rejeita-se a hipótese de que adquirentes com RSC elevado tendem a ter um desempenho financeiro positivo pós-aquisição a curto prazo, uma vez que um aumento no ROA está ligado a uma diminuição no ESG.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/28.pdf

ESTRUTURA DE CAPITAL DINÂMICA SEGUNDO OS SETORES DE ATUAÇÃO: UM ESTUDO NO BRASIL

Isadora Cristina Xavier de Campos, Moacir Manoel Rodrigues Junior y Bárbara Carvalho Borges

Este estudo analisa a diferença na velocidade de ajuste da estrutura de capital entre os setores de atuação das empresas brasileiras listadas na B3, de 2010 a 2022. Com base na Teoria do Trade-off Dinâmico, o estudo examina como as empresas buscam um nível ótimo de alavancagem, equilibrando os benefícios fiscais da dívida com os custos de dificuldades financeiras. Utilizando dados de 241 empresas, foram aplicados modelos de estimação por GMM, onde, em conjunto com as características das empresas, é identificada a velocidade de ajuste da estrutura de capital entre setores. Os resultados indicam variações significativas entre os setores, com setores como bens industriais e materiais básicos apresentando velocidades de ajuste mais elevadas, enquanto setores como consumo cíclico e saúde apresentam ajustes mais lentos. Isso sugere que as características específicas de cada setor, como estrutura de ativos e riscos setoriais, influenciam suas estratégias de financiamento e ajustes. Os achados destacam a importância de considerar as diferenças entre setores para a gestão de capital e análise, especialmente em mercados emergentes como o Brasil, que possuem subsídios e características específicas.

Palavras-chave: Velocidade de Ajuste da Estrutura de Capital. Setores Econômicos. Empresas Brasileiras.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/39.pdf

Finanzas Sostenibles



ESG FINANCIAL MARKETS AND INTEREST RATES EFFECT: A TVP-VAR ANALYSIS

Kathia Ramos-Garza y Jesús Cuauhtémoc Téllez-Gaytán

The increasing urgency of addressing climate change and promoting sustainability has led to a growing interest in green finance (Joseph & Vetrivel, 2023), particularly in understanding the connectedness between green financial assets and the rest of the financial market.

By analyzing how fluctuations in interest rates impact green asset prices, this study aims to provide insights into the mechanisms through which monetary policy is connected to green finance and affects investment in sustainable technologies. Also, has been demonstrated the impact of monetary policy interest rate changes on green assets (Sakuntala et al., 2022).

Regarding the line of research, this study aims to answer questions related to how changes in bond interest rates influence the prices and returns of green assets. Furthermore, changes in bond interest rates are interconnected and generate spillover effects on green assets, and vice versa.

The main contribution is that the connectivity between the variables could change in response to shocks or economic events, such as the pandemic.

Keywords: Green finance, ESG, TVP-Var Analysis, Connectedness, network, Interest Rates.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/21.pdf

OS VERDES NO COMANDO: QUAL A INFLUÊNCIA DAS CARACTERÍSTICAS DOS CEOS NA DIVULGAÇÃO AMBIENTAL DAS EMPRESAS DA B3?

Camila Peripolli Sanfelice, Annandy Raquel Pereira da Silva, Denize Demarche Minatti Ferreira y José Alonso Borba

Empresas ao redor do mundo estão cada vez mais comprometidas em integrar práticas de responsabilidade social corporativa (RSC) em suas estratégias de negócios. Esse esforço busca não apenas atender às demandas sociais e ambientais, mas também promover um crescimento sustentável a longo prazo, gerando valor para os acionistas, colaboradores e sociedade (Lu et al., 2021). Os CEOs desempenham um papel importante na condução de iniciativas ambientais, bem como na definição de estratégias de sustentabilidade (Aabo & Giorici, 2022).

A Teoria dos Escalões Superiores (TES), originalmente introduzida por Hambrick e Mason (1984), serve como base teórica para explicar as relações entre a equipe de alta administração (Top Management Team - TMT) e fatores organizacionais. Essa teoria argumenta que os resultados e processos estratégicos das organizações são influenciados pelas características dos gestores de topo, que podem afetar o processo decisório. Entre essas características estão idade, formação, posição financeira e experiência (Hambrick & Mason, 1984). Pesquisas prévias indicam que CEOs com essas características estão mais preocupados com a RSC e interessados nas metas dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) (Bhaskar et al., 2023).

A influência dos CEOs nas práticas de sustentabilidade corporativa é um fator central tanto na divulgação de riscos climáticos quanto nas decisões de RSC (Subedi & Zoet, 2024; Li et al., 2024). Subedi e Zoet (2024) destacam que CEOs comprometidos com a transparência e a sustentabilidade podem não apenas melhorar a percepção de suas empresas no mercado, mas também fomentar uma cultura organizacional resiliente, voltada para o longo prazo. O estudo de Dey et al. (2024) destaca o papel estratégico dos CEOs na promoção da transparência e na redução da assimetria de informações, a liderança comprometida com a sustentabilidade e a gestão eficaz dos riscos climáticos pode fortalecer a confiança dos investidores. Ainda os resultados do estudo apontam que, CEOs que priorizam a responsabilidade ambiental não só melhoram a imagem da empresa, como também influenciam positivamente o acesso a recursos financeiros e a atração de novos investimentos.

Algumas pesquisas analisaram empiricamente a influência das características dos CEOs. Elsayih et al. (2021), por exemplo, investigaram a relação entre atributos como a experiência

profissional e o tempo de mandato do CEO e o desempenho relacionado às emissões de carbono em empresas australianas. O estudo de Shahab et al. (2020) explorou como a experiência do CEO em pesquisa acadêmica, finanças, atuação em contextos internacionais e a idade, impacta o desempenho ambiental no contexto chinês. Seus resultados mostraram que empresas lideradas por CEOs com tais características apresentaram melhor desempenho sustentável. Da mesma forma, Oware e Awunyo-Vitor (2021) discutiram a influência das características dos CEOs no formato dos relatórios de sustentabilidade e na divulgação ambiental em 80 empresas indianas. Huang et al. (2013), ao analisar 487 empresas classificadas por diversas agências de RSC, investigaram a relação entre o gênero, idade, mandato do CEO, especialização educacional e nacionalidade dos CEOs e o desempenho em RSC. O estudo identificou que especializações em administração (MBA), nível de mestrado, gênero e mandato do CEO estão associados a um desempenho superior em RSC.

Embora os efeitos das características dos CEOs na sustentabilidade, já sejam conhecidos ainda falta compreensão na literatura sobre engajamento do CEO com a sustentabilidade ambiental (Bhaskar et al., 2023). Nessa perspectiva, Mahran e Elamer (2023) afirmam, que há poucos estudos que consideram países em desenvolvimento que abordam os ODSs e destaca que a maioria dos estudos foca no desempenho e não na divulgação ambiental. Oware e Awunyo-Vitor (2021) ressaltam a importância de uma abordagem acadêmica para entender o papel dos CEOs e suas características na integração das empresas à agenda global de desenvolvimento sustentável. Eles apontam a escassez de literatura que relacione as características dos CEOs com a divulgação ambiental.

Diante dessas lacunas e da escassez de estudos no contexto brasileiro que investiguem a relação entre as características dos CEOs e a divulgação ambiental, este estudo propõe como objetivo: analisar a influência das características do Chief Executive Officer (CEO) na divulgação ambiental das empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão [B3] sob a ótica dos ODSs. Embora o debate sobre divulgação ambiental tenha avançado, com estudos abordando temas como emissões de carbono e classificações de responsabilidade social corporativa (RSC) por agências de rating, ainda há pouca compreensão sobre essa divulgação sob a ótica dos ODS. Assim, alinhar esforços de pesquisa a temas como os ODS contribui para aproximar as ações empresariais das prioridades globais de sustentabilidade (Rosati et al., 2022; Van Zanten & van Tulder, 2021).

Para atingir o objetivo, o estudo analisa quatro características dos CEOs: idade, mandato do CEO, gênero e escolaridade (Caby et al., 2024; Elsayih et al., 2021; Haider et al., 2020; Huang,

2013; Liu & Luo, 2021; Oware & Awunyo-Vitor, 2021; Oware et al., 2022). A divulgação ambiental será analisada por meio de um checklist com base em dados da Refinitiv Eikon de 216 empresas brasileiras listadas na B3. Para análise dos dados será utilizada regressão múltipla com dados em painel.

Este estudo amplia a pesquisa sobre as características dos CEOs e a divulgação ambiental. As descobertas podem dar suporte às empresas na busca por novos CEOs, ajudando a identificar um gestor cujo perfil esteja mais alinhado com seus objetivos e necessidades. Da mesma forma, os CEOs podem, por meio de suas características, sinalizar e alinhar seu perfil às empresas que desejam atrair. Do ponto de vista dos stakeholders, os resultados podem auxiliar na decisão de investir ou se relacionar com uma organização, inferindo, pelo perfil do CEO, o alinhamento de seus objetivos. Em nível social, o estudo também contribui para os ODS, ao analisar a divulgação ambiental das empresas com base nos pilares fundamentais para avaliar sua contribuição ao desenvolvimento sustentável.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/37.pdf

QUEM VÊ FINANÇAS, NÃO VÊ SUSTENTABILIDADE? RASTREAMENTO OCULAR DE INFORMAÇÕES SOCIOAMBIENTAIS AVALIADAS POR ANALISTAS FINANCEIROS NO RELATO INTEGRADO

Henrique Bezerra, Bruno Seixas, Hans van Bellen y Eugenio Merino

Os analistas financeiros atuam como intermediários informacionais, responsáveis por recomendar investimentos com base em estimativas do desempenho econômico futuro dos ativos. Segundo Brown et al. (1987), suas previsões são mais precisas que análises baseadas apenas em séries temporais, devido ao uso de modelos de previsão sofisticados. Contudo, no contexto do desenvolvimento sustentável, seu papel torna-se mais desafiador, pois a mensuração de informações socioambientais é limitada, muitas vezes apresentada de forma narrativa, o que facilita a manipulação dos dados (Gao et al., 2022).

Godker e Mertins (2018) constataram que a divulgação de informações socioambientais afeta assimetricamente as decisões de investimento, com maior sensibilidade a informações negativas. Sealy et al. (2019) também identificaram aumento de alocação de recursos em empresas que divulgam essas informações, especialmente em setores ambientalmente sensíveis, corroborando Sanseverino (2024), que observou crescimento nos investimentos em ativos “responsáveis”. Assim, tais divulgações podem influenciar as recomendações de analistas.

O Relato Integrado (RI) destaca-se como um dos principais frameworks para a divulgação de informações socioambientais. Diferente de outros modelos, o RI visa demonstrar a criação de valor das organizações através de múltiplos capitais (Maria et al., 2022), adotando uma perspectiva abrangente que vai além dos aspectos financeiros e econômicos. Esta abordagem promove a conexão entre informações financeiras e não-financeiras, facilitando a integração de diversas formas de dados e padrões de divulgação socioambientais. Além disso, a qualidade do RI é refletida em indicadores financeiros centrais para os analistas, como valor de mercado por ação e lucro por ação (Pavlopoulos et al., 2019; Cortesi & Vena, 2019), bem como no custo de capital próprio (Vitolla et al., 2020; Veltri & Silvestri, 2020; Zaro et al., 2022).

Estudos anteriores identificaram que a divulgação do desempenho socioambiental das empresas por meio do Relato Integrado reduz a assimetria das informações e os custos de agência (Pavlopoulos et al., 2017) e tem um efeito positivo na qualidade dos lucros, pois atenua práticas oportunistas dos gestores quanto ao gerenciamento de resultados com a finalidade de atender as expectativas dos provedores do capital financeiro (Pavlopoulos et al., 2019; Cortesi & Vena, 2019).

Dada a importância das informações socioambientais para a alocação de recursos nos mercados de capitais e o papel dos analistas financeiros nesse processo, bem como o papel do Relato Integrado na divulgação dessas informações, torna-se essencial investigar como esses intermediários informacionais processam tais dados. Apesar das dificuldades associadas à mensuração das informações socioambientais, faz-se necessário compreender por meio da atenção visual dos analistas ao Relato Integrado quais aspectos das informações são observadas para que esses profissionais realizem suas recomendações de investimento.

A atenção visual é uma medida mensurada por um equipamento de rastreamento do movimento ocular, que por sua vez, é composto por um conjunto de fixações visuais estacionárias e movimentos rápidos contínuos chamados de sacadas, em uma determinada área de interesse (Jacob, 1995). As fixações do olhar em uma área de interesse refletem o processamento cognitivo do indivíduo ao tentar compreender um determinado conteúdo, deixando os olhos quase que sem movimentos (Rayner, 1998; Wedel & Pieters, 2007), enquanto as sacadas refletem o movimento ocular entre os pontos de fixação (Jacob, 1995).

Precisamente sobre a divulgação de informações socioambientais, os trabalhos de Gao et al., (2022) e Ko et al. (2023) apresentaram evidências relevantes para a discussão da convergência dos padrões de divulgação de sustentabilidade, com implicações para preparadores, normatizadores e agentes dos mercados de capitais. Quanto ao formato de apresentação dos reportes corporativos para a divulgação do desempenho socioambiental, Ko et al. (2023) encontraram evidências de que a atenção visual dos investidores se concentra em áreas de interesse nos relatórios que dão suporte à sua posição de investimentos. A atenção visual é direcionada para áreas de interesse diferentes, de acordo com o formato de apresentação (tema estratégico ou foco nos stakeholders) e o desempenho financeiro e socioambiental reportado.

Dado que os analistas financeiros são intermediários para a concretização da alocação de recursos, considerando a recente discussão sobre a convergência dos padrões existentes para a divulgação de informações não-financeiras e levando em conta os aspectos comportamentais em relação às informações socioambientais que influenciam no processo de tomada de decisão de investimentos, indaga-se: quais elementos de conteúdo são observados por analistas financeiros ao processar informações socioambientais para formular recomendações? Para responder a esta questão de pesquisa, define-se como objetivo geral avaliar como analistas financeiros processam informações socioambientais divulgadas no Relato Integrado por meio do rastreamento ocular, com foco nos elementos de conteúdo observados para formulação de recomendações de investimento.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/68.pdf

PINK TAX: O PESO ECONÔMICO DO GÊNERO

Lizana Ilha da Silva, Denize Demarche Minatti Ferreira y Henrique Ribeiro Bezerra

A desigualdade de gênero no mercado de trabalho é evidente na diferença salarial entre homens e mulheres, sendo um tema cada vez mais discutido na sociedade e na academia. A falta de oportunidades iguais, as disparidades salariais e a discriminação em cargos públicos e privados continuam sendo obstáculos para a igualdade de gênero. Ao considerar uma abordagem interseccional (Hammond, 2018), percebe-se que as diferenças raciais intensificam ainda mais essas desigualdades no mercado de trabalho.

Portanto, a desigualdade de gênero está presente em distintos âmbitos da sociedade, tanto do ponto de vista individual quanto do coletivo, perpetuando a falsa concepção de que as mulheres são inferiores aos homens. Além das disparidades verificadas no mercado de trabalho, há também uma assimetria na oferta de produtos, bens e serviços quando estes são classificados por gênero. Nos últimos anos, tem ganhado força movimentos sociais que têm por objetivo mitigar a desigualdade de gênero estampada nos preços de produtos e serviços, que é mais conhecido internacionalmente como *Pink Tax* (Guimarães, 2020).

O *Pink Tax* ou Imposto Rosa refere-se ao fenômeno em que produtos e serviços direcionados ao público feminino, como lâminas de barbear, shampoo, cremes para cabelo e roupas, apresentam preços mais altos em comparação aos mesmos itens voltados para o público masculino. Esse “imposto” impacta itens utilizados por mulheres ao longo de toda a vida, desde brinquedos infantis e uniformes escolares até bengalas, suspensórios e fraldas geriátricas.

De acordo com Andrade (2018), o *Pink Tax* é uma “taxa” invisível presente em todo o mundo, que se refere à diferença de preço entre produtos femininos e masculinos. No dia a dia, isso significa que, por exemplo, uma navalha rosa rotulada “Para Mulher” custa mais do que uma navalha azul ou verde, apesar de serem idênticas. Essa discrepância de preço é atribuída unicamente ao público-alvo e é entendida amplamente como “discriminação econômica com base no gênero”.

O *Pink Tax* não se limita ao fato de os produtos serem rosa, mas se refere a itens destinados ao público feminino que apresentam um “acréscimo” no preço final sem justificativa aparente (Stevens & Shanahan, 2017). Os autores citam o exemplo da BIC, que lançou uma linha de canetas para mulheres em cores rosa e lilás, cujos preços são superiores aos das outras canetas.

Além disso, os autores verificaram que a empresa também comercializa lâminas de barbear rosa por US\$ 2,50 a mais do que as de outras cores.

Dessa forma, surge a seguinte questão: Há diferenças de preços entre produtos semelhantes destinados aos públicos masculino e feminino nas cinco maiores economias da OCDE e nos países de economias emergentes que compõem o BRICS+? Assim, o objetivo deste estudo é analisar essas disparidades de preços, comparando produtos similares voltados para os públicos masculino e feminino nas cinco principais economias da OCDE e nos países emergentes do BRICS+.

A realização deste estudo é justificada pela necessidade de compreender melhor as implicações econômicas e sociais do *Pink Tax*. A diferença de preços entre produtos destinados ao público feminino e aqueles voltados para o público masculino ainda carece de análises detalhadas que incluam um contexto global, levando em consideração tanto as economias mais desenvolvidas quanto as emergentes. Além disso, a discriminação econômica baseada em gênero afeta o poder de compra e a equidade financeira das mulheres, tornando relevante a análise de como essa prática se manifesta nas cinco maiores economias da OCDE e nos países do BRICS+.

Este estudo contribui para ampliar o debate sobre a desigualdade de gênero nas práticas de mercado, identificando padrões de precificação que afetam as mulheres ao longo de suas vidas, desde a infância até a terceira idade. A comparação entre diferentes contextos econômicos proporcionará uma visão mais abrangente do impacto do *Pink Tax*, revelando possíveis explicações para sua existência e a variação de sua intensidade conforme o nível de desenvolvimento econômico.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/80.pdf

INOVAÇÃO NA INTEGRAÇÃO DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL E SUSTENTABILIDADE: PERSPECTIVAS DOS RELATÓRIOS DE SUSTENTABILIDADE DAS EMPRESAS AUTOMOTIVAS SEDIADAS NO BRASIL

Maristela Roza y Leonardo Flach

O setor automotivo tem passado por transformações profundas nas últimas décadas, impulsionado por avanços tecnológicos e pela crescente demanda por práticas sustentáveis. A interação simultânea de diversos setores, como indústria, tecnologia, mercados, políticas públicas, cultura e sociedade, ocorre através de um processo colaborativo e complexo que impulsiona transformações significativas (Geels, 2012a). Neste contexto, a integração da Inteligência Artificial (IA) com iniciativas de sustentabilidade tornou-se um pilar fundamental para o desenvolvimento de soluções inovadoras, como os veículos elétricos (VE), que visam mitigar os impactos ambientais causados pelo uso intensivo de combustíveis fósseis. Assim, a pergunta de pesquisa deste estudo é: Como a inovação na integração de IA e práticas sustentáveis influencia as estratégias de competitividade das empresas automotivas no Brasil? Para responder à questão os Relatórios de Sustentabilidade (RS) dessas duas subsidiárias serão examinados, de 2019 a 2023.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/105.pdf

Educación Financiera

3

RELACIÓN ENTRE CONOCIMIENTOS FINANCIEROS Y USO DE SERVICIOS FINANCIEROS EN ESTUDIANTES DE UNA FACULTAD DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN

Oscar Cortes Chala, Carlos Harvey Salamanca Falla y Karen Liceth Falla Jiménez

La educación financiera se ha convertido en un componente relevante del bienestar económico individual y colectivo a nivel mundial. La comprensión de conceptos financieros básicos y avanzados permite a los individuos tomar decisiones informadas sobre sus finanzas personales, lo que se traduce en una mayor estabilidad económica y una mejor calidad de vida, así la necesidad de esta educación se vuelve aún más evidente en regiones como Latinoamérica y, en particular en Colombia donde la inclusión financiera y la adopción de servicios financieros digitales están en pleno auge.

Por su parte, el aumento del uso de servicios financieros digitales, incluyendo bolsillos y monederos digitales, pagos en línea y otras herramientas tecnológicas, ha transformado el panorama financiero en Colombia, según un informe del Banco de la República, el uso de plataformas de pagos digitales ha incrementado significativamente en los últimos años, impulsado por la pandemia de COVID-19 y la necesidad de alternativas a los métodos tradicionales de pago (Banco de la República, 2021) creando nuevas oportunidades para la inclusión financiera, en donde tener acceso a una cuenta bancaria, tarjetas de crédito y otros productos financieros permite a los individuos establecer un historial crediticio, lo cual es fundamental para obtener préstamos y otros tipos de financiamiento.

En el ámbito universitario, la educación financiera adquiere de igual manera una relevancia particular especialmente en estudiantes con enfoque económico y financiero ya que puede tener efectos significativos en la preparación de los jóvenes para enfrentar desafíos financieros futuros (Lusardi y Mitchell, 2014). En este sentido, en Colombia diversas universidades han comenzado a integrar cursos y talleres de educación financiera en sus currículos, reconociendo los beneficios a largo plazo de formar estudiantes financieramente alfabetizados.

Atendiendo a lo mencionado, este estudio se propone analizar la incidencia de la educación financiera en el acceso a servicios financieros de los estudiantes de la Facultad de Economía y Administración, para tal fin se definirán los niveles de conocimientos y habilidades financieras de los estudiantes, se identificarán las fuentes y métodos de educación financiera disponibles, se determinará la relación entre el nivel de educación financiera y la utilización de servicios financieros formales, y se explorarán los factores socioeconómicos, culturales y

demográficos que influyen en la adquisición de conocimientos financieros y el acceso a servicios financieros.

Palabras claves: Educación financiera, Acceso a servicios financieros, Inclusión financiera.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/46.pdf

FINANCIAL PERCEPTION DETERMINANTS IN UNIVERSITY STUDENTS

Kathia Ramos-Garza, Nuria Patricia Rojas-Vargas, Francisco Javier Orozco Bendímez y Adriana Guerra-Castellanos

University students' financial perceptions are shaped by a variety of factors that influence how they view, manage, and engage with money. These determinants impact their financial behavior and preparedness for future financial responsibilities. Financial well-being has emerged as a critical factor influencing other dimensions of personal well-being, providing the necessary stability and resources to make informed life decisions.

Previous studies have emphasized the importance of financial literacy in shaping financial behavior, with key concepts like interest rates, investment strategies, and credit management playing a crucial role in ensuring financial stability.

This research addresses the need to explore how students' academic background, family financial discussions, and demographic factors such as gender and age influence their financial well-being perception. A key contribution of this study is its focus on how financial knowledge of specific concepts, such as the CAT and the Credit Bureau, can improve financial education strategies, especially for students outside business-related fields.

Palabras claves: Financial perception, Financial knowledge, Financial literacy, Financial well-being, University students.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/47.pdf

EL SECTOR PRIVADO COMO UN ACTOR CLAVE PARA LA ALFABETIZACIÓN FINANCIERA Y EL DESARROLLO SOSTENIBLE

Maria Gabriela Gentilini, Vanessa Noelia Toselli y Leticia Eva Tolosa

Este estudio tiene como objetivo proporcionar evidencia empírica sobre la alfabetización financiera en América Latina, con un énfasis particular en Argentina, y resaltar el papel fundamental del sector privado en este contexto. Utilizando el marco teórico de la Visión Basada en Recursos (RBV), se investiga si las iniciativas impulsadas por el sector privado son suficientes para mejorar la alfabetización financiera, o si, por el contrario, es imperativa una colaboración más robusta con los sectores público y académico. La investigación pone de manifiesto la capacidad del sector privado como un actor estratégico que puede dinamizar el acceso y el uso de servicios financieros, contribuyendo así a la equidad y al desarrollo sostenible.

A través del análisis de datos provenientes del Global Findex 2021 y otros informes regionales, se identifican disparidades significativas en la inclusión financiera, tanto entre los países latinoamericanos como dentro de Argentina, donde persisten marcadas desigualdades regionales. Los hallazgos sugieren que la colaboración intersectorial es indispensable para superar las barreras de acceso, reducir las brechas regionales y mejorar la alfabetización financiera. Los resultados subrayan la relevancia del sector privado y el impacto de la transformación digital, así como la necesidad de un esfuerzo coordinado entre diversas partes interesadas para lograr un desarrollo económico sostenible mediante la inclusión financiera.

Finalmente, se presentan recomendaciones orientadas a fortalecer tanto la infraestructura tecnológica como la capacitación, con el objetivo de garantizar una inclusión financiera equitativa y sostenible. Se enfatiza la importancia de la colaboración entre el sector privado, las instituciones públicas y la academia para impulsar una educación financiera que sea efectiva y sostenible.

Palabras claves: alfabetización financiera, Teoría de la Visión Basada en Recursos, desarrollo sostenible.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/74.pdf

EL NIVEL DE CONOCIMIENTO Y USO DE BILLETERAS ELECTRÓNICAS Y SU APOORTE A LA INCLUSIÓN FINANCIERA

Walter Jeremías López Flores, Esli Jochebed Cantarero Reyes y Scarleth Farideth Sánchez Riera

El avance tecnológico con las restricciones de movilidad por la pandemia Covid-19 dio relevancia a los pagos digitales, pero su adopción fue más difícil en países con bajas condiciones de infraestructura tecnológica y alfabetización digital y financiera, por lo que se planteó investigar ¿cuál es el nivel de conocimiento y uso de las billeteras electrónicas en la población del Distrito Central de Honduras al año 2023 y el aporte de estas a la inclusión financiera del país?

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/58.pdf

Finanzas Conductuales



ANÁLISIS Y CONEXIÓN DE CRISIS FINANCIERAS EN ESTADOS UNIDOS, ARGENTINA, BRASIL Y MÉXICO (2000-2024): PERSPECTIVAS DESDE LAS FINANZAS CONDUCTUALES

Leticia Eva Tolosa, Jose Francisco Gallo y Antonella Pollano

En periodos de crisis las tendencias, los movimientos de valor de los activos, sus correlaciones y las variaciones presentan patrones diferentes a los de periodos de mayor estabilidad económica. Esto puede tener vinculación con la presencia de componentes emocionales en los procesos de toma de decisión de los inversores, donde el entorno o la situación negativa general tienden a sesgar sus percepciones, llevando a decisiones menos racionales y más impulsivas.

La relación entre el tipo de cambio y las fluctuaciones en los índices bursátiles de los países latinoamericanos ilustra claramente lo previamente señalado. En países como Argentina, Brasil y México, los índices bursátiles incluyen acciones de empresas internacionales cuyas actividades y rendimientos están vinculados a los mercados globales.

Generalmente, el valor de una canasta de acciones representada en los índices tiene correlación positiva con el tipo de cambio, pero en periodos de crisis esta correlación, según muestra la evidencia empírica analizada en el presente trabajo, se vuelve negativa. Es posible vincular entonces los cambios en el valor de dichos activos a una situación de estrés general, donde los inversores buscan refugio en monedas como el dólar estadounidense, vendiendo incluso acciones o activos de empresas con flujos de fondos en dicha moneda.

Las Finanzas Conductuales surgen como respuesta a una serie de interrogantes que no pueden ser respondidos y ponen en jaque las premisas que sustentan la Teoría de los Mercados Eficientes. Su visión integral de los procesos de toma de decisiones asociados a las finanzas, incluyendo aspectos sociales, económicos y psicológicos son su mayor fortaleza, ya que respetan la idea de que, quien finalmente toma decisiones es un individuo imposible de independizar de todos estos condicionamientos; pero a su vez son su mayor desafío, ya que la inclusión de estas variables en modelos matemáticos y dentro de estudios estadísticos reviste una complejidad sustancial.

Hasta la década de 1970, la idea de que el precio de los activos financieros (tales como las acciones) incorporan la información más reciente relativa a aspectos vinculados al análisis de estados contables, financieros y flujos de fondos presentes y futuros, y que las variaciones en su valuación se debían a la influencia de información sensible, actual y fiable, fue la teoría que dominó los estudios vinculados a mercados. En ella, se considera que los inversores actúan de manera racional en todas las decisiones financieras adoptadas y que, por ende, los

precios son consecuencia y representativos de este comportamiento. Es también en esta época cuando dichos modelos comienzan a ser cuestionados en favor de aquellos que presentan una visión más ecléctica acerca de la toma de decisiones financieras y los aspectos económicos.

Según Shiller (2003), hay una clara evidencia de que el nivel de volatilidad que presentan los mercados no puede ser explicado correctamente con ninguna variante de la teoría eficiente de mercados, en la cual los valores de las acciones se determinan como el valor presente de futuros retornos. Estos postulados y afirmaciones motivan el estudio que se expone a continuación.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/60.pdf

Finanzas Internacionales

5

EFFECTOS DE LOS SHOCKS DE INCERTIDUMBRE DE EE.UU. EN LOS MERCADOS DE AMÉRICA LATINA: UN ANÁLISIS EN MÚLTIPLES PAÍSES

Wilson Fernando Rodríguez-Gómez y Jose Eduardo Gomez-Gonzales

Esta investigación examina el impacto de los choques de incertidumbre financiera de EE.UU. sobre los mercados financieros de América Latina, centrándose en sus efectos sobre el crecimiento del crédito, los precios de las acciones, la actividad económica y los rendimientos de los bonos. Mediante el uso de un modelo FAVAR (Factor-Augmented Vector Autoregression), el estudio desentraña cómo estos choques influyen en las variables económicas clave, destacando variaciones significativas entre los países analizados. Los resultados indican que la incertidumbre financiera de EE.UU. tiene efectos sustanciales y persistentes, tales como la reducción del crecimiento del crédito, la disminución de los precios de las acciones, y la desaceleración de la actividad económica. Además, se observa un aumento en los rendimientos de los bonos, reflejando una mayor percepción de riesgo. Estos hallazgos subrayan la importancia de adoptar políticas macroeconómicas robustas y de fortalecer los mercados financieros locales para mitigar la vulnerabilidad frente a choques externos.

Palabras claves: Incertidumbre financiera; Incertidumbre macroeconómica; América Latina; Mercados financieros; Shocks.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/34.pdf

INFLUÊNCIA DAS FORMAS DE FINANCIAMENTO DE CURTO PRAZO NO RISCO SISTEMÁTICO DAS EMPRESAS LATINO-AMERICANAS

Paulo Alexandre da Silva Pires, Moacir Manuel Rodrigues Junior y Alex Mussoi Ribeiro

Nas finanças corporativas, um dos princípios fundamentais para a análise de empresas é a relação entre o retorno esperado e seu respectivo risco (Galagedera, 2007). Por mais que a relação mais comum assumida no mercado é que quanto maior o risco maior o retorno esperado, a minimização do risco é para os gestores um importante desafio. O risco possui muitas naturezas, seja elas operacional, ambiental, cambial, tributária, e de formar mais importante para esse estudo os riscos financeiros e de inadimplência, tornando o endividamento um dos fatores essenciais a serem considerados (Silva, Silva, & Freire, 2023). Assim como a compreensão da forma e proporção com que as organizações utilizam as fontes de capital de terceiros e capital próprio para financiar suas atividades (Pestana, Gomes & Lopes, 2021).

Na compreensão clássica de finanças, o risco pode ser decomposto em dois tipos: sistemático e não-sistemático. O risco não-sistemático, também chamado de risco idiossincrático, é originado de fatores intrínsecos à organização e, como a literatura postula, pode ser mitigado por meio da formação de portfólios diversificados (Abidin, et al 2021). De maneira diversa, o risco sistemático não pode ser diversificado, pois representa o impacto que fatores externos, originários o ambiente institucional, podem exercer sobre o prêmio pelo risco que deve ser pago pelos ativos em comparação ao prêmio pelo risco pago pela carteira hipotética de mercado. No entanto, esse tipo de risco pode ser medido por meio de uma métrica amplamente conhecida como Beta (β) (Abidin, 2021; Silva & Machado, 2019), estabelecido no contexto do modelo Capital Asset Pricing Model (CAPM) fundamentado nas pesquisas de Sharpe (1964), Lintner (1965) e Mossin (1966).

Quando da análise do beta de um determinado ativo, ele pode ser decomposto em três variantes: beta alavancado, desalavancado e residual. O Beta alavancado inclui o risco associado ao modelo negocial da empresa da empresa e o risco advindo do nível de sua alavancagem financeira. O beta desalavancado (ou não alavancado) representa somente o risco do negócio da própria empresa, não considerando o efeito da alavancagem (Assaf Neto, Lima, Araújo, 2008). Por meio dessas duas medidas, pode-se ainda chegar o Beta residual, que é medido pelo beta alavancado menos o beta desalavancado, evidenciando assim o quanto do risco sistemático organizacional é gerado apenas pelo nível de alavancagem financeira. Por ser uma estimativa

que considera o nível de endividamento da empresa, esse fator do risco identifica o quanto uma empresa deve remunerar aos detentores de suas ações por sua exposição a dívidas mais altas.

Hamada (1972) desenvolveu uma investigação empírica a partir da teorização desenvolvida por Modigliani e Miller (1958) e Modigliani e Miller (1963), que indicava a relação entre a estrutura de financiamento das empresas e o risco sistemático. De acordo com o autor, o endividamento, seja qual for a fonte, representa um aumento de risco para o investidor, mesmo que este mantenha inalterado o montante de seu patrimônio (Hamada, 1972). Assim, dívidas que a princípio devem ser associadas a projetos de crescimento de uma empresa, exigem maior geração de valor para os acionistas.

Adicionalmente, Della Seta, Morellec e Zucchi (2020) argumentam que a dívida de curto prazo gera incentivos para a assunção de riscos. Costello (2019) indica que a dívida de curto prazo não é homogênea nas organizações, pois além do financiamento bancário oneroso (debit), amplamente considerado nas pesquisas, é representativo o financiamento de curto prazo por meio de crédito comercial (Accounts Payable). Com isso, suscita-se a partir da literatura a possibilidade de relação entre as formas de endividamento de curto prazo e o risco sistemático das organizações considerando suas diferentes estruturas.

Diante dessa lacuna, o objetivo deste estudo é investigar se a forma de financiamento de curto prazo das organizações, financiamento bancário ou financiamento comercial, impacta o risco sistemático das empresas latino-americanas. Para operacionalizar este objeto, o risco sistemático foi mensurado por meio do beta alavancado (β) e nas suas respectivas desagregações em beta desalavando (β_D) e beta residual (β_R).

A presente pesquisa contribui para a literatura de finanças ao esclarecer o impacto das formas de financiamento de curto prazo no risco sistemático das organizações. Articulando assim apontamentos teóricos trazidos por Hamada (1972) sobre a relação endividamento e risco, abordando esta relação por meio de uma ótica mais restrita ao endividamento de curto prazo, conforme categorizado por Della Seta, Morellec e Zucchi (2020) e Costello (2019).

Na perspectiva das contribuições práticas, a presente pesquisa explicita aos investidores e atores de mercado os impactos que o endividamento de curto prazo, em suas diferentes formas, exerce sobre o prêmio de risco de determinado ativo. Aqui, é importante considerar que a estrutura de financiamento determinada pelas atividades operacionais, por meio de passivos

de funcionamento, deve ser considerada no processo de precificação de ativos. O que contribui diretamente para uma melhor análise e apressamento de métricas de valuation aplicadas a empresas listadas.

Por fim, ao desenvolver esta pesquisa tendo como foco países latino-americanos contribui-se para uma maior compreensão da dinâmica econômica e do mercado financeiro da região. Que, conforme aponta Artica, Brufman e Saguí (2019), passou por um período recente de expansão de seus mercados de capitais e de crescimento advindo da entrada de capital estrangeiro.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/89.pdf

Finanzas Públicas y Política Fiscal



CRÉDITOS UVA EN ARGENTINA: INFLACIÓN, MECANISMOS DE AJUSTES, Y PERSPECTIVAS

Laura Susana Bravino

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) estableció en abril de 2016 una nueva modalidad de ahorro y de préstamos con el objetivo de facilitar el acceso a la vivienda para las familias. El instrumento utilizado se denominó “Unidad de Valor Adquisitivo” (UVA), cuyo valor inicial al 31 de marzo de 2016 se fijó de manera tal que fuera equivalente a la milésima parte del costo promedio de construcción de un metro cuadrado testigo, basado en las cifras conocidas para inmuebles de diverso tipo en las ciudades de Buenos Aires, Córdoba, Rosario, Salta y zona del Litoral (Santa Fe de la Vera Cruz-Paraná), ponderados por población. En ese contexto, el metro cuadrado testigo se ubicaba en \$14.053, por lo que el valor inicial de la UVA fue de \$14,053.

Este valor se actualiza diariamente por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), basado en el Índice de Precios al Consumidor (IPC), de acuerdo con la Comunicación A6069 del BCRA (2016) que, a la fecha de su implementación, tenía una alta correlación con el costo de la construcción, pero menor volatilidad. Por esto, 1.000 UVA alcanzarán aproximadamente para construir un metro cuadrado testigo en cualquier momento futuro.

A partir de la sanción de la ley 27.271, en septiembre de 2016, dispuesta por el Congreso de la Nación Argentina, el BCRA reglamentó la ampliación de los instrumentos de crédito y ahorro a largo plazo, de manera tal de extender las posibilidades de acceso a la vivienda para las familias de todos los segmentos económicos.

Dicha ley designa a la Unidad de Vivienda (UVI) como el instrumento para actualizar préstamos en base al índice del costo de la construcción. Más tarde, el BCRA determinó que el instrumento de actualización ya existente (desde el 31/02/2016) denominado UVI, pase a ser la UVA, que se actualiza en base a la inflación (Coeficiente de Estabilización de Referencia – CER). De esta manera, los préstamos hipotecarios que se ajustan por CER cambiaron su denominación de UVI a UVA, manteniéndose las condiciones contractuales pactadas originalmente.

La UVI, cuyo valor inicial fue de \$14,05 al 31/03/2016, representa el costo de la construcción de un milésimo de metro cuadrado de vivienda, obtenido a partir del promedio simple para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las ciudades de Córdoba, Rosario, Salta y zona del Litoral

(Paraná y Santa Fe). Su actualización se realiza mediante el índice de la construcción para el Gran Buenos Aires (ICC) que publica el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) para vivienda unifamiliar modelo 6. El BCRA publica en su página web el valor diario tanto de la UVA como de la UVI.

Con esto, el BCRA intentó garantizar la ampliación y regulación de instrumentos para el financiamiento a largo plazo, en cumplimiento de uno de los objetivos esenciales que es la expansión del crédito hipotecario, fomentando el desarrollo con equidad social. Así, se facilitó el acceso a la vivienda a través de créditos otorgados por el sistema financiero, especialmente para sectores de la población a los que, por las altas tasas de interés y plazos reducidos, les resultaba imposible el pago de cuotas que insumían gran parte de sus ingresos. A partir de su puesta en marcha, varios bancos públicos y privados comenzaron a ofrecerlos, en primer lugar, para la primera vivienda y luego para una segunda vivienda u otros bienes como automóviles y motos.

En el art. 7 de la precitada Ley 27.271, se estableció que

Las entidades financieras deberán dar a los tomadores de préstamo para la vivienda UVIs (hoy UVA), la opción de extender el número de cuotas originalmente previstas cuando el importe de la cuota a pagar supere en un diez por ciento (10%) el valor de la cuota que hubiere resultado de haberse aplicado a ese préstamo un ajuste de capital por el Coeficiente de Variación de Salarios (CVS), desde su desembolso. Ante la solicitud expresa del ejercicio de la opción, la entidad financiera deberá extender el plazo originalmente previsto para el préstamo, observando que, en dicha extensión de plazos, la cuota no supere el treinta por ciento (30%) de los ingresos computables. (Art. 7, Ley 27.271)

En el presente trabajo se propone retomar este artículo 7 y medir el impacto de la variación de la UVA y de la UVI, y su relación con la variación del índice salarial (IS), a partir de los años siguientes a la vigencia de la nueva modalidad de préstamos y los mecanismos de ajuste establecidos por el BCRA a fin de amortiguar el efecto inflacionario sobre los ingresos de los deudores, teniendo en cuenta el contexto económico ocurrido entre 2019 y 2023.

En 2024 se produce un resurgimiento de estos instrumentos, en donde se flexibilizan algunas condiciones y posibilidades de acceso, motivo por el cual resulta fundamental describir y analizar las características de estas nuevas ofertas crediticias, atadas a la inflación, además de los requisitos exigidos por las entidades financieras, los que deberán ser claros y transparentes para los futuros tomadores de préstamos.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/67.pdf

Servicios Bancarios y Financieros



ARGENTINA THEMATIC BOND MARKET: PROFITABILITY ANALYSIS

Enzo Javier Concordano y Claudia Peretto

The globalization of recent decades has brought significant benefits to society, such as technological advances that have fueled social and business development in the digital age. However, it has also had adverse effects on both society and the environment. According to the United Nations (UN), climate change stands as one of the most pressing economic and political challenges of our time, exerting continuous pressure on both society and the environment.

In response to these challenges, the concept of Sustainable Finance has emerged, defined by the European Commission (2018) as the “process of considering environmental and social factors when making investment decisions, steering investments towards long-term sustainable activities.” This sustainability can be aimed at environmental objectives, such as combating climate change, or at social goals, such as reducing poverty and inequality, with the aim of promoting the social inclusion of all individuals as bearers of fundamental rights.

Through its Action Plan, the European Commission seeks to encourage investors to redirect capital toward projects that not only deliver economic returns but also generate sustainable benefits for society. This has laid the groundwork for the growth of green finance, boosting the global market for green, social, and sustainable bonds. The World Bank and the Inter-American Development Bank were the pioneers, issuing the first green bonds in 2007. A significant rise in both the number of issuances and the amounts involved followed from 2013 onwards, as private entities entered the market (Tornaghi, F., 2021).

The growing social concern for environmental preservation has led to the development of financial products aimed at funding projects and companies aligned with the Sustainable Development Goals (SDGs) and the Paris Agreement. In Latin America, however, the adoption of such financial instruments has been slow. While the first green bond was issued in 2007, it wasn't until 2014 that some countries in the region began to enter the market. This delay can be attributed to factors such as geographic vulnerability and economic instability.

In Argentina, the market remains nascent. It wasn't until 2019 that private equity firms began using these instruments for financing. The National Securities Commission (CNV), Argentina's regulatory authority, approved the “Guidelines for the Issuance of Social, Green, and Sustainable

Securities (SVS)”—developed in line with the International Capital Market Association (ICMA) principles and the Climate Bonds Standard. These SVS bonds are defined as securities aimed at financing projects with social or environmental benefits, or both (sustainable). In 2023, the classification was updated to include bonds with thematic labels such as gender, blue, orange, and transition bonds, all covered under the broader term “thematic marketable securities” or “SVS+.”

Chart No. 1 shows the amounts issued since 2019 in millions of dollars 1 in the Argentine market:

Chart N°1: Amount issued (in millions of dollars)



Source: own elaboration based on data from the CNV.

The thematic bond market in Argentina has witnessed remarkable growth. In 2020, the volume of issuances increased by 472%, followed by further growth of 108%, 63%, and 193% in 2021, 2022, and 2023, respectively. Investor demand has been rising, with a growing number willing to prioritize socially responsible investments over purely financial returns (Wulandari, Schäfer, Stephan, & Sun, 2017). In this context, key questions arise regarding the performance of this market: What has been the profitability of thematic bonds in Argentina between 2019 and 2023? How does their performance compare to that of traditional bonds?

Based on available market data from Argentina, profitability is analyzed for each year and bond type to draw relevant conclusions.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/83.pdf

IMPACTO DEL MERCADO DE VALORES EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DEL PERÚ DURANTE EL PERIODO 2003–2024, MEDIANTE UN MODELO BVAR JERÁRQUICO

Jose Rodney Menezes De la Cruz

Esta investigación examina la relación entre el desarrollo del mercado de valores y el crecimiento económico en Perú entre 2003 y 2024, utilizando un modelo Bayesiano de Vectores Autorregresivos (BVAR) jerárquico. El análisis explora las interacciones dinámicas entre variables macroeconómicas clave y factores financieros del mercado bursátil. Los resultados indican que los choques en el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima generan un impacto positivo, aunque limitado y transitorio, en el crecimiento económico y la inversión. Asimismo, los montos negociados en renta variable y fija ejercen una influencia positiva sobre el consumo y la estabilidad financiera, respectivamente, aunque de menor magnitud. Este análisis resalta la importancia del mercado de valores en el crecimiento económico del Perú, pero también señala que sus efectos son limitados, subrayando la necesidad de un mayor desarrollo estructural del sistema financiero para lograr efectos mayores y persistentes en el crecimiento económico.

Palabras claves: Mercado de Valores, Crecimiento Económico, BVAR jerárquico.

Trabajo completo:

https://internationalfinanceconference.org/peru_2024/72.pdf

