

# GESTIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL

MERCEDES FAJARDO ORTÍZ / CARLOS SOTO GONZÁLEZ





# Gestión Financiera Empresarial

Mercedes Fajardo Ortíz  
Carlos Soto González

Coordinadores



Primera edición en español, 2018

Este texto ha sido sometido a un proceso de evaluación por pares externos con base en la normativa editorial de la UTMACH

---

Ediciones UTMACH

Gestión de proyectos editoriales universitarios

183 pag; 22X19cm - (Colección REDES 2017)

Título: Gestión Financiera Empresarial. / Mercedes Fajardo Ortiz / Carlos Soto González (Coordinadores)

ISBN: 978-9942-24-110-8

*Publicación digital*

---

**Título del libro:** Gestión Financiera Empresarial.

**ISBN:** 978-9942-24-110-8

**Comentarios y sugerencias:** [editorial@utmachala.edu.ec](mailto:editorial@utmachala.edu.ec)

**Diseño de portada:** MZ Diseño Editorial

**Diagramación:** MZ Diseño Editorial

**Diseño y comunicación digital:** Jorge Maza Córdova, Ms.

© Editorial UTMACH, 2018

© Mercedes Fajardo / Carlos Soto, por la coordinación

D.R. © UNIVERSIDAD TÉCNICA DE MACHALA, 2018

Km. 5 1/2 Vía Machala Pasaje

[www.utmachala.edu.ec](http://www.utmachala.edu.ec)

Machala - Ecuador

Advertencia: “Se prohíbe la reproducción, el registro o la transmisión parcial o total de esta obra por cualquier sistema de recuperación de información, sea mecánico, fotoquímico, electrónico, magnético, electro-óptico, por fotocopia o cualquier otro, existente o por existir, sin el permiso previo por escrito del titular de los derechos correspondientes”.



César Quezada Abad, Ph.D

**Rector**

Amarilis Borja Herrera, Ph.D

**Vicerrectora Académica**

Jhonny Pérez Rodríguez, Ph.D

**Vicerrector Administrativo**

**COORDINACIÓN EDITORIAL**

Tomás Fontaines-Ruiz, Ph.D

**Director de investigación**

Karina Lozano Zambrano, Ing.

**Jefe Editor**

Elida Rivero Rodríguez, Ph.D

Roberto Aguirre Fernández, Ph.D

Eduardo Tusa Jumbo, Msc.

Irán Rodríguez Delgado, Ms.

Sandy Soto Armijos, M.Sc.

Raquel Tinóco Egas, Msc.

Gissela León García, Mgs.

Sixto Chilinguina Villacis, Mgs.

**Consejo Editorial**

Jorge Maza Córdova, Ms.

Fernanda Tusa Jumbo, Ph.D

Karla Ibañez Bustos, Ing.

**Comisión de apoyo editorial**



# Índice

## Capítulo I

La ética profesional en las finanzas ..... 14

Cecibel Espinoza Carrión; María Peralta Mocha; María Pérez Espinoza

## Capítulo II

Fundamentos de la gestión financiera ..... 39

Mariana Verdezoto Reinoso; Ronald Ramón Guanuche; Carlos Soto González

## Capítulo III

Estados financieros basados en NIIF ..... 63

Amarilis Borja Herrera; Ronald Ramón Guanuche; Mariana Verdezoto Reinoso

## **Capítulo IV**

Análisis de estados financieros ..... 100

Carlos Soto González; Sonia Sanabria García; Mercedes Fajardo Ortiz

## **Capítulo V**

Criterios de evaluación financiera .....133

Karla Ibáñez Bustos; Carlos Soto González; Alexandra Solórzano González

## **Capítulo VI**

Decisiones de Financiamiento: mercado de capitales ..... 156

Sonia Sanabria García; Carlos Soto González

# Agradecimiento

Los autores dejan constancia de su agradecimiento impecadero a la Universidad Técnica de Machala por permitir publicar la presente obra, a los revisores por su importante gestión; y de manera especial la participación fundamental de la Dra. Sonia Sanabria García, Ph. D. de Universidad de Alicante - España, Dra. Amarilis Borja Herrera, Ph. D. de la UTMACH - Ecuador, Dra. Mercedes Fajardo Ortiz, Ph. D. Universidad ICESI - Colombia y Dra. Emira Rodríguez, Ph. D. - Venezuela.

# Dedicatoria

A DIOS y a mi familia, porque me inspiran a seguir con dedicación y optimismo en la vida.

Mercedes Fajardo Ortiz

A DIOS, por su infinita Misericordia, Amor y por permitirme experimentar lo bello de la vida; a mi Sr. Padre y mi Sra. Madre que han sido un baluarte acrisolado de sentimientos y valores en mi trayectoria académica y personal.

Carlos Soto González

Este trabajo está dedicado a la juventud, que en las aulas de mi querida UTMACH, en cada amanecer abraza un nuevo sueño de superación personal y profesional.

AMABOR

A nuestra familia, que continúa ayudándonos a comprender lo que es la vida, que está ahí en todo momento y que nos permite ver lo bueno de las personas.

Cecibel Espinoza Carrión y Ma. José Pérez Espinoza

A mi mamá, por su amor incondicional.

Karla Ibáñez Bustos

Con amor infinito a mi madre Charito. A mis hijos: Jannina, Jossellyn y Kevin, gracias por entender esas horas de ausencia.

Ma. Beatriz Peralta Mocha

A mi amada esposa, a mi querida madre, a toda mi familia, que con su amor me respaldan y me ayudan a seguir con felicidad en la vida.

Ronald Ramón Guanuche

A mi familia, que es parte fundamental en mi vida, a quienes dedico el presente trabajo.

Sonia Sanabria García

A DIOS, a mi familia que representan un valor sentimental infinito en mi vida.

Alexandra Solórzano González

A DIOS, por bendecirme con la hermosa familia que me ha dado y de manera muy especial a mi amado hijo, que han sido el motor y la inspiración en mi vida.

Mariana Verdezoto Reinoso

# Introducción

En la época actual, esta obra representa una revisión pragmática de los conceptos fundamentales de la gestión financiera. Se determina esta disciplina, en razón, de ser estrechamente relacionadas, a la contabilidad y administración, que proporciona instrumentos o herramientas financieras para la toma de decisiones adecuadas en las empresas. Bajo esta perspectiva, se pretende en toda oportunidad asignar al ejemplar de un eminente contenido formativo, por ello las conceptualizaciones teóricas y técnicas que se proponen en ésta se exponen acompañados de casos prácticos.

El libro se estructura de los conocimientos en forma acumulativa, busca en todo momento la interrelación de los conceptos propuestos. De manera progresiva se exponen los diferentes temas que se constituyen fundamentales para la toma de decisiones. Es una obra apta para profesionales de las siguientes áreas Contable, financiera y de la dirección de empresas, así como para los estudiantes de las carreras en ciencias empresariales, y carreras afines.

Se fundamenta en. “La Ética Profesional en las Finanzas” con el fin de aportar una concientización acerca de las normas de conducta que debe observar y tener los profesionales que se desempeñan en el ámbito financiero, contable y administrativo.

Se procura que los contenidos abordados se presenten a un nivel fundamental, con un lenguaje sencillo y claro, de tal manera que sean relevantes, que respondan a la problemática, a las diferentes situaciones de la realidad empresarial actual y de los propios integrantes del proceso formativo. Además, se pretende que las temáticas sean interdisciplinarias, brindando la oportunidad para que los autores participantes de universidades en Colombia, Ecuador y España, a través de sus conocimientos, puedan tener una interacción con el lector, y éste influya en la realidad palpada por ellos en el ámbito de formación y del ejercicio profesional, de manera específica el texto proporciona contenidos, instrumentos o herramientas financieras, para que los lectores se fundamenten respecto a la toma de decisiones adecuadas, y esto genera un impacto en la homeóstasis organizacional, a través de un equilibrio financiero.

# 06 Capítulo Decisiones de financiamiento: mercado de capitales

Sonia Sanabria García; Carlos Soto González

En un mundo donde el dinero es escaso y su valor en el tiempo es una oportunidad de crecimiento es de vital importancia estar fundamentado sobre bases teóricas, que generen un mejor entendimiento acerca del mercado de capitales y su posterior interpretación, que ayude y permita una adecuada toma de decisiones en el ámbito financiero.

El estudio y comprensión de los mercados financieros, suministra elementos claves para la toma de decisiones tanto de los inversores que proporcionan los recursos, como de los demandantes de los recursos financieros. Los mercados financieros se dividen en dos: El mercado de dinero (a corto plazo), y el mercado de capitales (a largo plazo). En este capítulo nos enfocaremos precisamente en este último.

---

**Sonia Sanabria García:** española. Doctorado Ph.D. en Empresa Economía y Sociedad. Vicedecana de Calidad de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Profesora de Contabilidad Superior. Universidad de Alicante –España.

**Carlos Soto González:** ecuatoriano. Doctorando en Empresa, Economía y Sociedad (Universidad de Alicante – España). Ingeniero Comercial, Magister en Auditoría y Contabilidad por la Universidad Técnica de Machala. Profesor Titular Auxiliar Nivel 1, Grado 1, Docente Investigador de la Unidad Académica de Ciencias Empresariales de la Universidad Técnica de Machala.

Las empresas con el fin de obtener dinero, realizan la oferta de títulos valores, los cuales pueden ser; ofertas privadas (internas) directamente a fondos de pensiones o inversionistas; u ofertas públicas (público en general), en las cuales proporcionan acciones o bonos. Las ofertas privadas no son muy recurrentes en las empresas, en contraste, la oferta pública, es el medio más utilizado por las empresas para la obtención de fondos.

A continuación, se detallará a mayor profundidad, lo relacionado con el mercado de capitales, y su incidencia dentro del entorno del sistema financiero. Ello con el fin de que el lector obtenga información adecuada para su formación académica y posterior incursión en el campo financiero.

## Mercado de capitales

### Definición

Es el mercado en donde se realizan transacciones financieras a largo plazo, como emisiones de valores tanto del sector público como privado. Este mercado está conformado por diferentes bolsas de valores que cotizan las transacciones de bonos y acciones (Gitman & Zutter, 2012).

Su principal objetivo es servir de intermediario para generar, nuevas fuentes de recursos a inversionistas. Este, les otorga a los inversores, participar en calidad de socios en grandes empresas y a las empresas, la facilidad de financiarse para su operatividad o para su expansión comercial.

El mercado de capitales debe generar información suficiente para la toma de decisiones de inversión, esta además, es necesaria para que el mercado fluya competitivamente, garantizando la eficacia y transparencia de la misma dentro del estricto apego a los valores éticos y a las leyes.

## Clasificación de los títulos valores

Existen diferentes títulos de valores legalmente reconocidos, como bonos y acciones que son propios del mercado de valores; y, los cheques, pagarés, certificados de depósito, que pertenecen al mercado de dinero, el tiempo de comercialización de estos es realmente el que define a que mercado pertenecen (Subgerencia Cultural del Banco de la República, 2015). En este capítulo, nos enfocaremos en el mercado de valores, es decir, los bonos y las acciones.

### Bonos

#### Definición

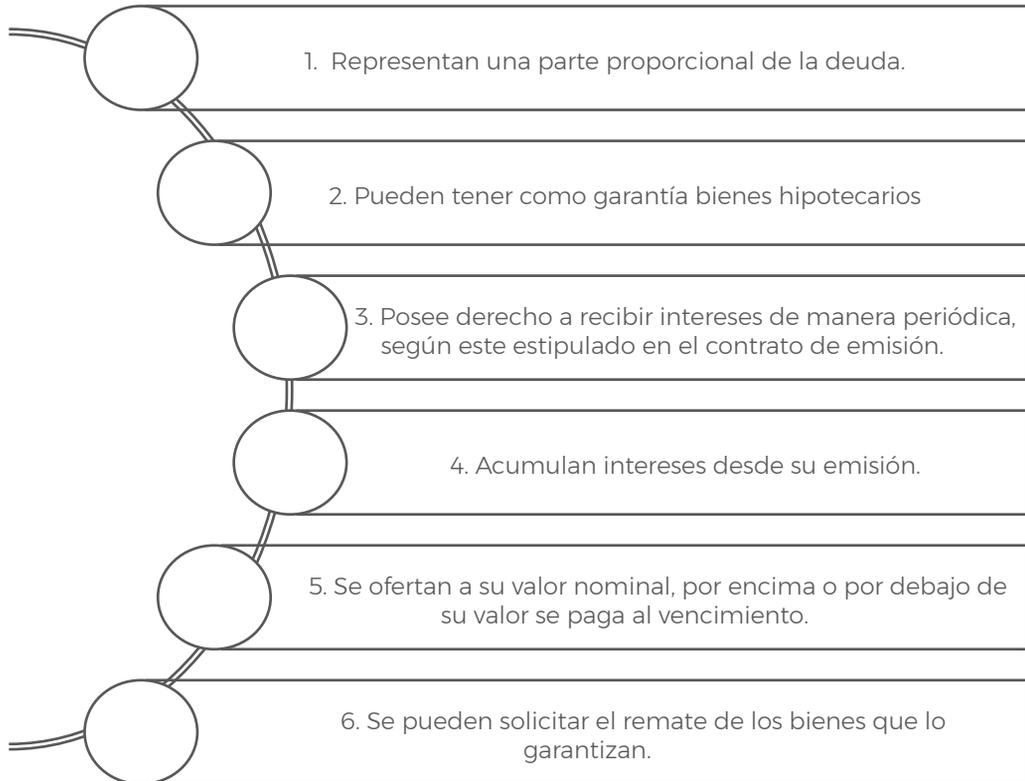
Un bono es un título valor de renta fija, que genera un interés establecido a un inversionista en un periodo determinado, y tiene un vencimiento establecido. El mismo es un mecanismo del que disponen las empresas para apalancar su funcionamiento.

Los bonos establecen un patrón de pago al momento de emitirlos. Este patrón consiste en el pago de una cantidad, a una tasa de interés, a un número de años determinado junto con un pago final al vencimiento total de éstos (Van Horne & Wachowicz, 2010)

#### Características de los bonos

Los bonos, cual títulos valores, poseen diferentes características, las cuales se indican a continuación en el cuadro 1.

Cuadro 1. Características de los Bonos.



Elaborado por: Los Autores

En el cuadro 1, se evidencian las características de los bonos. Estas se presentan como información válida y actúan como respaldo de los tenedores, en caso de anomalías en el transcurso de la vigencia de los mismos.

### Clasificación de los bonos

Los bonos se clasifican según al tipo de emisor, al tiempo para su liquidación y otros bonos, se detallan a continuación:

Bonos en atención al tipo de emisor, en estos bonos actúan activamente, organizaciones de carácter público y privada. En tal sentido, se tienen los siguientes:

- Bonos de Deuda Pública. Estos son emitidos por los gobiernos como mecanismo para financiar el presupuesto del Estado. A su vez, estos se dividen en bonos de deuda pública interna y deuda pública externa.

- Bonos de Deuda Pública Interna: Estos bonos son transados en el mercado local y precisamente con inversionistas nacionales, estos se emiten para poder financiar el gasto público.
- Bonos de Deuda Pública Externa: Estos bonos a su vez son colocados en el mercado internacional y contratados con inversionistas extranjeros. Estos tipos de bonos se subdividen en Bonos Globales y Bonos Tes Global.

- Bonos de Deuda Privada. Son emitidos por empresas del sector privado, los cuales les permite tener mejores condiciones en cuanto a financiamiento y tasas de interés en el largo plazo. Los mismos a su vez, se subdividen en: Bonos temporales, bonos permanentes, bonos en serie, bonos redimibles, bonos de tesorería, bonos subordinados y bonos corporativos.

- Bonos extranjeros. Estos bonos se comercializan fuera de la plaza donde fueron emitidos y de acuerdo a la moneda de comercialización estipulada por cada país. Entre los más conocidos se tienen los siguientes; Bulldog, Bonos Samurai, Bonos Yankee, Eurobono, Bonos Rembrandt, Bonos Matorador, entre los más conocidos a nivel mundial. Se detallan a continuación:

- Bonos Bulldog: Esta clase de bono es emitida en Reino Unido y su comercialización es en Libras Esterlinas
- Bonos Samurai: Este característico bono es emitido en Japón y su moneda de comercialización es el Yen japonés.
- Bonos Yankee: Este bono es emitido en Estados Unidos de Norteamérica (USA) y su comercialización está dada en Dólares americanos.
- Eurobonos: Su nombre mismo lo indica, son emitidos por países de la Unión Europea y sus monedas de comercialización son el Euro y el Dólar.

- Bonos Rembrandt: Este tipo de bono es emitido en Holanda y su moneda de comercialización es el Euro.
- Bonos Matador: Esta clase de bonos son emitidos por España y son comercializados en Euros.

Bonos en atención a preferencias de inversión, el periodo de vida de los bonos esta determinado por su emisor y así esta dispuesto en las condiciones para su emisión. Un inversionista puede decidir cuanto tiempo tenerlo, pero este siempre será un instrumento de largo plazo. Según los bonos de acuerdo a la preferencias del inversionista, tenemos los siguientes.

- Bonos Temporales: Este tipo de bonos se denominan temporales, ya que el poseedor de estos determina cuanto tiempo decide quedarse con estos, antes de venderlos. Son temporales si el poseedor lo adquiere como “inversión temporal”, es decir de venderlo en el corto plazo (hasta un año). Se conservan al costo hasta su venta, su coste de comercialización será determinado por el precio corriente.

- Bonos Permanentes: son “inversiones permanentes”, en los cuales son adquiridos no con el propósito de ser vendido en el corto plazo. Estos bonos se registran al costo de compra, su comercialización en el mercado será establecida por el riesgo y la tasa de interés acordada con la tasa de interés que rige en el mercado. Además, se puede comercializar al valor nominal registrando la prima o descuento. Hay que considerar que la prima se amortiza entre el tiempo de compra hasta su vencimiento.

Además, existen otros tipos de bonos, estos son:

- Bonos en serie: Esta clase de bonos son emitidos la misma fecha, pero su calidad de vencimiento es escalonada, es decir, uno tras otro. Estos tipos de bonos son utilizados por la empresa para gastos periódicos o gastos predecibles
- Bonos redimibles: Esta clase de bonos son aquellos, en los que, la deuda puede ser amortizada antes de su vencimiento con pagos periódicos (cupones), con lo que los cupones posteriores llegan a ser de menor.

- Bonos subordinados: Son títulos valores que son emitidos por las instituciones bancarias con el fin de incorporar a su patrimonio efectivo. Por lo general, presentan las siguientes características: son emitidos bajo una oferta pública, su vida útil no debe ser inferior a los 5 años y no pueden ser pagaderos antes de su vencimiento. En caso de falta de liquidez de la institución, estos se pueden convertir en acciones para capitalizar a la institución.
- Bonos Corporativos: Son emitidos por las empresas con el fin único de capitalizar sus proyectos. Son comercializados a un valor nominal, que por lo general son cancelados en la fecha de su vencimiento. Además, este bono genera un interés, el cual puede ser cancelado de manera íntegra a la fecha de vencimiento o de manera periódica.

De manera adicional, los bonos pueden clasificarse de la siguiente manera:

- Por la garantía, con hipoteca o sin hipoteca.
- Al principal, en estos bonos el emisor acuerda el pago al tenedor en una fecha estipulada previamente.
- Por sorteo, esto quiere decir que pueden ser convertibles en valores de cualquier otra manera, previo acuerdo entre las partes. En ocasiones los emisores pueden priorizar la cancelación de los bonos que son favorecidos mediante sorteos. Generalmente, la tasa de rendimiento de los bonos del primer sorteo es mayor al rendimiento de los bonos favorecidos en sorteos posteriores.

Bonos con primas, son los bonos que cotizan a un valor superior a su valor nominal. Generalmente pagan un interés más alto al que se paga en el mercado por bonos de características similares. El valor que se cancela de manera marginal se denomina prima.

Bonos con descuento, son los bonos que se comercializan con descuento sobre su valor nominal, este valor descontado por lo general es expresado en porcentaje.

Amortización de los bonos, es el proceso de reducir la base de costos de los bonos de cada periodo, con el fin de reflejar la realidad económica de que los bonos se acercan a la madurez (fecha de su vencimiento). La amortización se realiza sobre una base anual.

A la par, este término es utilizado para la emisión de títulos por su valor nominal, siendo este valor el precio que se paga por el bono cuando inicialmente lo ha ofertado el tenedor (emisor).

Sobre la par, este término hace referencia a las emisiones que se cotizan a un precio superior a su valor nominal, estos valores generalmente se expresan en porcentaje con referencia al valor nominal.

Bajo la par, este término es utilizado cuando el precio de oferta de una emisión es inferior a su valor nominal.

### **Tasas de bonos:**

La tasa de interés que se comercializa en los bonos puede ser fija y variable. Además, el tiempo de su pago también puede ser diferente, estos pueden ser de manera: mensual, trimestral, semestral o anual, cabe destacar que este último es el plazo más utilizado para el pago de los títulos valores.

### **Rendimiento de los bonos:**

La tasa de rendimiento de un bono es conocida como el rendimiento del bono al vencimiento, el Rendimiento al Vencimiento (RAV) es la tasa de rendimiento esperada sobre el bono adquirido al precio de mercado y se conserva hasta su vencimiento (Van Horne & Wachowicz, 2010)

### **Acciones**

Las acciones son títulos valores de renta variable, que representan el valor de una fracción en que se divide capital social de una empresa. A los tenedores de estas fracciones se denominan accionistas, estas le dan derechos dentro de la organización como, el voto dentro de la junta de accionistas.

La emisión de acciones es un mecanismo financiero que las empresas tienen para obtener financiamiento a través de terceros. A cambio de esto, la empresa facilita títulos que representan fracciones de la misma, facultando a los inversores a poseer derechos patrimoniales y corporativos dentro de la entidad (Robles, 2012).

### **Características de las acciones**

Las acciones son títulos valores que poseen distintas características, se detallan a continuación:

- No poseen garantías de cobro de dividendos, pero el poseedor tiene derechos patrimoniales sobre la empresa.
- Son válidas por tiempo indefinido, mientras exista la empresa.
- En el mercado primario<sup>1</sup>, el valor es determinado por la empresa.
- En el mercado secundario, el valor es determinado a través de la oferta y demanda del mercado.

### **Rentabilidad de las acciones:**

La rentabilidad de las acciones son el resultado de la inversión en una acción y el dividendo de una empresa al final de cada periodo económico. La rentabilidad de las acciones puede originarse de dos vías: Rentabilidad de las acciones de dividendos y la rentabilidad de las acciones de plusvalía.

- Rentabilidad de las acciones de los dividendos, los dividendos son el beneficio que se reparte a cada accionista al final de cada periodo. Por lo general, los dividendos son distribuidos acorde a cada acción que posee cada socio. A través de éstos, se puede medir la relación entre el beneficio que brinda cada acción contra el costo de su adquisición.

---

<sup>1</sup> Las definiciones de mercado primario y secundario, se explican más adelante en este capítulo.

- Rentabilidad de las acciones de las plusvalías, la plusvalía de una acción consiste entre el valor de mercado en que se adquirió una acción frente al valor en que se la ofrece, ya que el valor de estos activos financieros es volátil a través del tiempo.

### **Tasa de interés en las acciones:**

La tasa de interés es el monto de dinero, en porcentaje, que se abona en una unidad de tiempo por cada unidad de capital invertido en las acciones. Las tasas igualan el valor descontado de los dividendos en efectivo esperado de las acciones al precio de mercado actual por acción (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Las tasas de interés de las acciones funcionan como el medidor utilizado en el análisis de balance para determinar la rentabilidad de las acciones en un periodo determinado.

La tasa de interés genera afectación, tanto positiva como negativa, a largo plazo al mercado de valores según su tendencia. Si la tasa de interés está a la baja en el corto plazo fomenta mayor obtención de financiamiento para la operatividad y posible expansión de la empresa, lo que provoca mayores ingresos y por lo tanto, mayor margen de utilidad para la misma, provocando que las acciones incrementen su valor. En contraste, cuando la tasa de interés se encuentra al alza, el efecto del proceso económico provocará que las acciones disminuyan su valor haciendo que el mercado de valores genere pérdidas para sus operadores.

### **Clasificación de las acciones:**

Las acciones se clasifican de acuerdo, en atención de los derechos de sus poseedores y otros tipos de acciones, se detallan a continuación:

En atención a los derechos que confieren a sus poseedores, este tipo de acciones les facilita a sus tenedores derechos sobre la empresa, son las acciones comunes y acciones preferentes, se detallan a continuación.

- Acciones comunes, las acciones comunes son activos financieros negociables sin fecha de vencimiento que representan una fracción de la empresa. Estas acciones dan a sus propietarios derechos sobre los activos de la empresa y sobre los dividendos que esta genere.

Las acciones comunes pueden ser de carácter privado, con inversionistas privados; y de carácter público, en propiedad de inversionistas públicos. Las empresas privadas poseen en muchas ocasiones capital perteneciente a inversionistas privados que pueden estar relacionados a la misma, en cambio las empresas públicas tienen muchos inversionistas independientes a ellas.

Dentro de estas acciones, encontramos a las autorizadas, que son avaladas por el acta constitutiva de la empresa y son el máximo que pueden otorgar al mercado, a menos que se reciba mediante junta de accionistas el permiso de hacerlo.

Estas acciones pasan a nombrarse en circulación cuando son facilitadas a los accionistas. Además, existen las acciones emitidas, que son las que la empresa pone en circulación desde su acta constitutiva (Gitman & Zutter, 2012); (Soto G., Ramón G., Solórzano G., Sarmiento Ch., & Mite A., 2017)

- Acciones preferentes, las acciones preferentes otorgan a sus compradores privilegios sobre accionistas comunes, y tienen la promesa de recibir dividendos fijos cada cierto tiempo, lo cual puede ser establecido como porcentaje o cantidad de dólares.

Este tipo de acciones son emitidas en mayor medida por empresas del sector público, además de empresas privadas que sufren déficit y necesitan liquidez adicional para continuar con su operatividad (Gitman & Zutter, 2012); (Soto G. et al., 2017)

Otros tipos de acciones, además de las comunes y preferentes, existen las siguientes, se detallan a continuación.

- Acciones de voto limitado, son acciones que permiten el voto en cierta cantidad de decisiones de la empresa. A su vez, reciben un mayor valor que las acciones comunes u ordinarias.
- Acciones convertibles, son aquellas acciones que pueden ser convertidas en bonos. Por lo general es más común que los bonos sean convertidos en acciones.
- Acciones de industria, este tipo de acciones son aquellas que establecen que el aporte de los socios sea en servicio de la misma empresa.
- Acciones liberadas, este tipo de acciones permiten la no obligación de ser canceladas por el accionista ya que estas, son emitidas a través de las utilidades de este.
- Acciones de acción propia, este tipo de acciones pertenecen a la misma empresa que las emite. Son también conocidas como “Acciones de Tesorería”.
- Acciones con valor nominal, son aquellas acciones que estipulan el valor del aporte en el contrato del título valor.
- Acciones sin valor nominal, en este tipo de acciones no está estipulado el valor. Sólo se establece la proporción del capital social de la empresa.

### **Valores convertibles:**

Los valores convertibles son activos financieros que tienen la condición de transformarse en otros tipos de obligaciones, generalmente después de una fecha estipulada. Un ejemplo de esto es que, por lo general, los bonos tienden a convertirse en acciones en las empresas. En el caso de convertirse a un nuevo activo financiero, este puede cambiar la condición de plazos y a su vez de tasa de interés. Así mismo, los activos financieros pueden acogerse a la opción de conversión varias veces, en donde las condiciones serán la obtención de plazos diferentes (Gitman & Zutter, 2012).

Además, el precio de la conversión de una acción se torna según el fraccionamiento de la acción que se genera luego que se oferte. Por ejemplo, si la acción se fracciona 4 a 1, el precio de la conversión sería la cuarta parte (Van Horne & Wachowicz, 2010).

### **Características de los valores convertibles:**

Los valores convertibles presentan ciertas características:

- Las emisiones de bonos están subordinadas a terceros. Este posee el derecho prioritario al evaluar la condición financiera del emisor.
- Los inversores en acciones ordinarias tienden a obtener un decremento potencial en el valor de las acciones antes de la conversión, esto debido a la emisión de acciones adicionales por su ampliación de capital. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

### **Primas:**

La prima es el coste de mercado de un bono convertible menos su valor de bono directo. Los valores convertibles con frecuencia se ofertan con primas sobre el valor del bono directo y sobre su valor de conversión. Cabe destacar que el coste de mercado de un valor convertible por lo general está por encima de su valor de conversión (Van Horne & Wachowicz, 2010).

### **Bonos Intercambiables:**

Este tipo de bonos son similares a los bonos convertibles, pero las acciones ordinarias negociadas son de otras corporaciones, o sea, este tipo de método de financiamiento se aplica en entidades que poseen acciones de otras empresas. (Van Horne & Wachowicz, 2010).

## Mercados de valores

Los mercados de valores es el espacio físico o virtual donde se transaccionan títulos valores a largo plazo, con el fin único de obtener financiamiento para apalancar las operaciones de las empresas. Este mercado se compone de dos mercados, el primario y secundario, en donde entran al juego los operadores y corredores de bolsa (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012), a continuación, se detallará cada uno de ellos

### Mercados primarios:

Según Van Horne & Wachowicz (2010), el mercado primario, se enfoca en las nuevas emisiones que salen al mercado para obtener capital fresco, es decir las emisiones que se ofertan por primera vez. Además, es el único mercado en donde el emisor participa en la transacción de manera directa (Brealey, Allen, & Myers, 2010); (Gitman & Zutter, 2012).

### Mercados secundarios:

De acuerdo a los autores Gitman & Zutter (2012), el mercado secundario es en el cual se transan todas las acciones, que ya están en el mercado. Una vez que los valores se negocian en el mercado primario, si se sigue comercializando, pasan a formar parte del mercado secundario (Brealey et al., 2010).

Cuando un mercado secundario es viable logra bursatilidad: si un comprador necesita vender un valor en el futuro podrá negociarlo sin complicaciones. Por tal motivo, es importante que exista un sólido mercado financiero para tener un mercado primario muy eficiente y de mayor emisión de valores (Van Horne & Wachowicz, 2010).

En este mercado -el secundario- el precio de las acciones están en constante cambio debido a la oferta y demanda de estas, y al continuo intercambio entre inversionistas. Además, es aquí en donde los administradores financieros obtienen información para el correcto funcionamiento de las empresas (Block, Hirt, & Danielsen, 2013).

## **Operadores y corredores de bolsa:**

En el diario funcionamiento del mercado de valores intervienen individuos denominados operadores y corredores de bolsa. De allí que sea importante comprender el significado de estos términos.

El operador de bolsa, es la persona que posee un portafolio de títulos valores y está en constante interacción dentro del mercado. Ejecuta constantemente las funciones de oferente y demandante a la vez. El precio al cual el operador está dispuesto a vender se denomina precio de venta. En contraste, el precio que está dispuesto a comprar se denomina precio de compra. La diferencia entre estos dos importes, recibe el nombre de margen, que es en donde el operador obtiene su beneficio (Ross et al., 2012)

Por su parte, el corredor de bolsa, reúne constantemente a vendedores y compradores de valores, pero no posee un portafolio de títulos valores. Se encarga de coordinar las operaciones entre los inversionistas y los demandantes. La diferencia con el operador de bolsa, es que no comercializa títulos valores por su cuenta, sino que su función es facilitar las transacciones entre de los inversionistas (Ross et al., 2012).

## **Funciones de los mercados de valores:**

El mercado de valores tiene funciones generales que rigen a nivel global. Las mismas se definen a continuación:

- Fijar los requisitos y condiciones que deben cumplir los emisores e inversionistas que desean incursionar.
- Determinar y reglamentar las transacciones que se realicen entre inversionistas y las diferentes bolsas de valores.
- Dictar las normas que regirán el cumplimiento de las operaciones bursátiles que se registren.
- Fijar los márgenes de garantía de los valores a plazo que se tracen en las diferentes bolsas.

- Establecer los lineamientos que garanticen la validez de la documentación legal de los títulos valores.
- Disponer los recaudos que deben cumplir los agentes y las sociedades de bolsa.
- Liquidar las transacciones pendientes de los agentes y sociedades de bolsa declarados en quiebra.

### Principales bolsas de valores del mundo:

El mercado de valores juega un papel protagónico en el sistema económico ya que ha permitido el desarrollo de países y, además, permite financiar a empresas que carecen de capital para proyectos o presentan escasez de recursos para su operación. Entre las instituciones que conforman dicho mercado, se encuentran las bolsas de valores. Las más importantes a nivel mundial son reseñadas en el cuadro 2.

Cuadro 2. Principales Bolsas de Valores a nivel mundial.

Bolsas de valores				
	Nombre/País		Índice	Capitalización bursátil*
Bolsas del mundo	New York Stock Exchange (NYSE) - USA		Dow Jones	19.600,00
	Nasdaq - USA		Nasdaq 100	4.500,00
	Tokio - Japón		Nikkei 225	5.000,00
	Londres - Reino Unido		FTSE 100	4.000,00
	Hong Kong - China		Hang Seng	2.800,00
	Shanghai - China		SSE Compite	2.800,00
	Toronto - Canadá		SxP/TSX 60	2.500,00
	Deutsche Borse - Alemania		DAX	1.500,00
	Australian Securities Exchange - Australia		S&P/ASX 20	1.400,00
	Bombay Stock Exchange - India		BSE Sensex	1.300,00

### Bolsas de valores

Bolsas Latinoamé- ricanas	MB&Bovespa - Brasil	Ibovespa	1.007,00
	Mexican Exchange - México	IPC	508,00
	Bolsa de Comercio de Santiago - Chile	IGPA	272,00
	Bolsa de Valores de Colombia - Colombia	IGBC	221,00
	Bolsa de Valores de Lima - Perú	LIG	78,00
	Bolsa de Valores Buenos Aires - Argentina	Merval	37,00

\*Capitalización bursátil en millones de USD

Fuente: Rankia (2017)

Elaborado: Por los autores.

En el cuadro 2, encontramos a las principales bolsas de valores del mundo tomando como referencia a New York Stock Exchange y Nasdaq, ambas estadounidenses, como las primeras en capitalización bursátil con USD 19600,00 y 4500,00 millones, en contraste, las que poseen menor cotización bursátil son la australiana, Australian Securities Exchange con USD 1400,00 millones y la hindú, Bombay Stock Exchange con USD 1300,00 millones.

Además, encontramos a las principales bolsas de Latinoamérica, la principal es MB&Bovespa de Brasil que posee capitalización bursátil por USD 1007,00 millones, a su vez la más pequeñas de estas es, la Bolsa de Valores de Buenos Aires con USD 37,00 millones de capitalización.

### Regulación de los mercados de valores:

El mercado de valores a nivel internacional, es una actividad que está en constante regulación con el objetivo de proteger a los inversionistas contra el fraude y la manipulación y, además de hacer más competitivo el mercado, debido a la obligación de mantener pública toda la información relacionada al mercado de las inversiones (Block et al., 2013).

La regulación de los mercados de valores se realiza con el fin de reducir los conflictos entre inversionistas y los consejos de administración de las empresas, una norma esencial que regula los mercados de valores, es que las empresas hagan pública su información con el objetivo de que los inversionistas conozcan la realidad de estas y reducir al máximo los conflictos entre ambas partes (Ross et al., 2012)

### Regulación de los mercados de valores en Ecuador.

En Ecuador el ente de regulación de mercado es la Junta de Regulación del Mercado de Valores como organismo de la Función Pública, esta establece la política pública que rige el mercado de valores, tanto en su funcionamiento como en su control, acorde a lo que menciona la Constitución de la República de Ecuador (2008).

La Junta de Regulación del Mercado de Valores, está conformada por 3 miembros principales, quienes toman las decisiones y 3 miembros de información, estos participan con voz, pero no con voto, en el cuadro 3 se detallan:

Cuadro 3. Miembros de la Junta de Regulación de Mercado de Valores.

	Miembros principales	Miembros de información
<b>Junta de regulación de mercado de valores</b>	Ministro de Política Económica, o delegado	Superintendente de Compañías y de Valores
	Ministro de la Política de Producción o delegado	Superintendente de Bancos y Seguros
	Delegado del Presidente de la República	Superintendente del Sistema Financiero Popular y Solidario

Elaborado: Por los autores

Fuente: Junta de Regulación de Mercado de Valores, (2014)

## **Funciones de la junta de regulación del mercados de valores.**

De acuerdo al artículo 9 de la Junta de Regulación de Mercado de Valores (2014), las principales funciones de este organismo son:

- Establecer y regular la política del mercado de valores, e impulsar su desarrollo.
- Regular la creación y el funcionamiento de las casas de valores que participan en el mercado bursátil.
- Establecer las normas de control y constitución de los emisores de activos financieros.
- Regular la oferta pública de los activos financieros
- Fijar anualmente la contribución de paga de las personas que intervienen en el mercado de valores.
- Prevenir los casos de conflictos de intereses de los participantes en el mercado.

## **¿Qué es una casa de valores?**

Son compañías anónimas que están autorizadas por la Junta de Regulación de Mercado de Valores (2014) para negociar los títulos valores que intervienen dentro del mercado bursátil, además estas casas pueden realizar actividades de banca de inversión.

Una condición para crear una casa de valor es que se debe contar con un capital mínimo de USD 250 000 y si se quiere incursionar en el mercado de inversión el capital mínimo suscrito que se debe acreditar es de USD 400 000.

## **Funciones de las casas de valores:**

De acuerdo al artículo 58 de la Junta de Regulación de Mercado de Valores (2014), las casas de valores tendrán las siguientes funciones.

- Operar en los mercados bursátil y extrabursátil de acuerdo a las peticiones de sus comitentes.

- Administrar portafolios de valores de terceros para invertirlos en instrumentos de mercado de valores.
- Asesorar a las personas naturales y/o jurídicas en temas de negociación y estructuras de portafolios.
- Efectuar actividades de estabilización de precios únicamente durante la oferta primaria de valores.
- Celebrar convenios de corresponsalía con intermediarios de valores de otros países, bajo la responsabilidad de una casa de valores local.
- Regular las demás actividades que autorice la Junta de Regulación del Mercado de Valores, en consideración de un adecuado desarrollo del mercado de valores.

La Junta de Regulación del Mercado de Valores determinará los requisitos técnicos y financieros para las casas de valores que se dediquen exclusivamente a intermediación de valores y las demás actividades previstas en esta Ley, y para las casas de valores que realicen adicionalmente actividades de banca de inversión.” (Junta de Regulación de Mercado de Valores, 2014)

### **Casas de valores autorizadas en Ecuador:**

Las casas de valores autorizadas para intervenir en el mercado bursátil en la Bolsas de Valores de Quito al mes de enero del 2018 son 29 empresas que juntas cotizan alrededor de USD 382,08 millones. Mientras que, en la Bolsa de Valores de Guayaquil al mes de marzo del 2018, existen 26 casas de valores y 5 operadores del sector público, que cotizan un total de USD 797,08 millones.

### **Mercados virtuales y/u Electrónicos:**

Los mercados virtuales y/u electrónicos son plataformas en donde interactúan demandante y oferentes. Su objetivo de intercambiar información y realizar transacciones de activos financieros.

Estos mercados son de alto potencial operativo, ya que facilitan información constantemente actualizada y son de fácil interacción. Un ejemplo de esto, es la Bolsa Virtual, en la que, en primer lugar, ayuda a incursionar en el mercado bursátil, aprender al máximo sobre el giro del mismo, para finalmente iniciar con las operaciones bursátiles en la bolsa.

## Resultados de investigaciones. Casos:

Para efectos de mayor aporte académico en este capítulo se presentan los resultados de tres investigaciones científicas de (Sanabria García, 2004) realizadas en el campo de toma de decisiones a través del mercado de capitales, estas se detallarán continuación a manera de casos.

### **Caso 1. Comportamiento de los precios y volúmenes de negociación ante anuncios de beneficios anuales.**

Como parte introductoria en este caso se menciona que, las cifras contables de las empresas reciben mayor atención por parte de los inversionistas, debido a que esto, les permite conocer acerca de sus flujos de caja futuros y sus riesgos asociados en el tiempo; y consecuentemente les ayuda pronosticar y resolver las incertidumbres que existen en el mercado bursátil con el fin de maximizar sus réditos económicos.

Además, es indispensable conocer de cerca el beneficio contable de las empresas, ya que, este, incide en la valoración de la cuantía de los títulos valores de la misma, por lo tanto, la información de los anuncios de las cifras contables son el punto de partida para el comportamiento de los precios y el volumen de las negociaciones que pueden surgir a raíz de estos.

En este estudio se utilizó la metodología basada en estudio de sucesos, la cual permite detectar la rentabilidad anormal<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Se entiende como rentabilidad anormal, al beneficio que se obtiene por encima del promedio de la rentabilidad de las empresas de un país, en este caso de los activos financieros (Tarsiján, 2013).

de un activo en un período de tiempo determinado; además de una base de datos inicial de 346 anuncios de beneficios contables en el período de 1999 -2001, los cuales luego de haber pasado por un proceso de criterios de selección, se redujeron a 246 anuncios de 111 empresas que cotizan en el mercado español.

Luego de analizar los datos de los 246 anuncios, se evidencia que el efecto más relevante en la rentabilidad de las acciones de una empresa, ocurre el día que es emitido el anuncio y el día inmediatamente anterior reflejando los siguientes resultados, la rentabilidad anormal media de las acciones el día de la publicación es de 0,36 % y la del día previo es de 0,56 %.

Según Sanabria García (2004), este resultado denota una filtración en la información de los anuncios y por lo tanto el mercado anticipa el contenido de los mismos, por ende, se puede deducir que la información contable tiene un efecto positivo dentro del mercado bursátil.

El principal aporte de este estudio es el resultado de la combinación del precio- volúmenes, a través del movimiento del precio de las acciones y el volumen de la negociación alrededor de la fecha de los anuncios contables, mediante la estimación de las rentabilidades y volúmenes anormales con el modelo de mercado.

Además, la evidencia hallada dentro del análisis del valor de las acciones es que la publicación de los anuncios de beneficios contables es de mucha importancia para los inversores por la información fundamental que poseen de la empresa y pese a que el mercado de capitales de España es más pequeño, que otros estudiados como USA y Reino Unido, el comportamiento de los inversionistas, es similar en cuanto al movimiento del precio por acción y volúmenes de negociación en los días de las publicaciones de los anuncios contables (Sanabria García, 2004)

## **Caso 2. Análisis Intradiario de la liquidez e información en torno a los anuncios de beneficios.**

La cifra de los beneficios contables de una empresa es sin duda alguna el punto principal en que los inversores fijan su mirada al momento de invertir en la misma. Si lo mencionado es cierto, una empresa al presentar sus cifras debe tener un comportamiento en el mercado donde se negocian los títulos valores.

La disponibilidad reciente de datos de alta frecuencia ha permitido analizar de mejor manera la respuesta del mercado ante la divulgación de la información contable de las empresas.

En este estudio se analiza el comportamiento intradiario de títulos valores del mercado español frente a las cifras de beneficio contable anual, en donde se utilizan datos de cotizaciones de acciones y se analizan las medidas de liquidez, actividad, volatilidad y asimetría de la información, además se investiga estrategia de introducción de órdenes por parte de los inversores en torno a los anuncios contables de las empresas.

La metodología aplicada en este estudio es el Vector autorregresivo (VAR) el cual permite analizar de manera conjunta el cambio que se produce en el precio y el comportamiento sistemático del flujo de las transacciones. Además de, la presencia de variables retardadas que permiten capturar un efecto permanente en estas.

La muestra utilizada para este estudio es de 92 anuncios contables anuales en el período comprendido del 2001-2003, 50 realizados en la ronda de negociación y 42 fuera de este período, en el análisis de la muestra total se encontró una mejora significativa de la liquidez tras la publicación de las cifras contables.

La conclusión de este estudio es que la publicación del beneficio anual incentiva la negociación y mejora el valor de los títulos, al reducirse la horquilla de precios y aumentar la profundidad cotizada. Además, se diferencian los anun-

cios contables efectuados en el mercado abierto y cerrado (anuncios daytime y overnight, respectivamente), la comparación de estos dos mercados afirma que los anuncios mejoran la liquidez de los títulos valores.

Entre los anuncios del mercado abierto y mercado cerrado, varía la velocidad, en el mercado cerrado existe una mejora inmediata una vez que el mercado abre, en cambio en el mercado cerrado es necesario que transcurra un periodo de negociación para que puedan mejorar la liquidez (Sanabria García, 2004).

### **Caso 3. Tendencia Post-Anuncio de beneficios.**

En las últimas décadas, la hipótesis de la eficiencia de mercado, es el tema más viable sobre investigación financiera, esta hipótesis considera que los precios de los activos que en él se negocian incorporan la información relevante por lo que en un momento determinado pueden considerarse estimaciones óptimas del valor de un activo, por lo tanto, una consecuencia de esta hipótesis es la imposibilidad de obtener niveles anormales de rentabilidad en base a la información dada.

Este incumplimiento de la hipótesis está identificado como una anomalía en el mercado conocida como “tendencia post-anuncios de beneficios”. A pesar que han transcurrido 30 años desde su promoción la evidencia dada corrobora, que el valor de las acciones sigue desplazándose a largo plazo en la misma dirección que los beneficios anuales, aumento en caso de ser positivos, disminución en el caso de ser negativo.

Para el análisis de este estudio se utilizó el enfoque en “tiempo de evento”, que nos permite observar cómo evoluciona en promedio la rentabilidad de la cartera en los meses posteriores a su formación y calcular la rentabilidad acumulada en cada cartera en los meses que componen su periodo de mantenimiento.

Además, se utilizó una base de datos de 173 títulos valores del periodo comprendido entre enero de 1993 hasta diciem-

bre del 2003, se dispone de datos referentes a las siguientes categorías: a) fechas de anuncios contables trimestrales, b) datos anuales de fondos propios y activo total de la empresa, c) predicciones mensuales de consenso sobre beneficios, d) rentabilidades mensuales y diarias de los títulos valores de la muestra e) capitalización bursátil mensual.

La existencia de modelos teóricos que sugieren que los beneficios contables ayudan a la cuantía de los títulos valores, han motivado a analizar si los inversores enfatizan su atención en la publicación de resultados contables y si los mismos inciden en sus decisiones de inversión.

Esta investigación pone de manifiesto que los anuncios contables anuales de las empresas ayudan a los inversionistas a toma de decisiones, además, que el movimiento en el precio de las acciones y el volumen de la negociación de las mismas sienten una afectación una vez que los datos contables anuales son presentados al público (Sanabria García, 2004).

#### **Caso 4. Mercado de capitales de Ecuador.**

El mercado de capitales del Ecuador se compone de dos bolsas de valores, la Bolsa de Valores de Guayaquil y la Bolsa de Valores de Quito, la primera institución tiene registrada 26 casas de valores y 5 operadores del sector público, mientras que la institución quiteña registra 29 casas de valores.

En la Bolsa de Valores de Guayaquil se cotizan USD 797,08 millones en total, las casas de valores de esta cantidad, las casas de valores cotizaron USD 497,15 millones y las operadoras del sector público cotizaron USD 299,93 millones. La casa que lidera las transacciones es Valpacífico con USD 160,94 millones y la última es Merchant Valores con USD 0,015 millones. En cambio, por los operadores del sector público, el principal ente es el Ministerio de Economía y Finanzas con USD 191,49 millones y en menor cuantía el Banco Central de Ecuador con USD 1,5 millones (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2018).

En la Bolsa de Valores de Quito las 29 casas de valores registradas cotizan valores en efectivo por USD 382,08 millones, de estas la casa de valor que lidera el ranking es Picaval Casa de Valores con transacciones por USD 92,53 millones y la que menos cotiza es Masvalores Casa de Valores S.A. con USD 0,013 millones (Bolsa de Valores de Quito, 2018).

## Conclusiones:

En este capítulo, pudimos analizar la toma de decisiones de las empresas a través del análisis del mercado de valores, la importancia de obtener financiamiento a largo plazo a través de los activos financieros como lo son las acciones y los bonos, con sus características. A su vez, se evidencian datos de los principales mercados de capitales del mundo con sus índices. En la parte final se encontrarán, casos de estudio, que darán una visión más amplia de este campo de conocimiento.

Este capítulo, además puede ser considerado a manera de guía didáctica para analizar y desglosar temática relacionada al mercado de capitales y sus principales características, no solo para estudiantes universitarios sino también para el público en general, interesado en aprender sobre las decisiones de financiamiento a través de los mercados de capitales.

## Referencia bibliográfica

---

- Asamblea Nacional Constituyente 2008. Constitución del Ecuador, 449 Registro Oficial 1-132 (2008). Retrieved from [http://www.asambleanacional.gov.ec/documentos/constitucion\\_de\\_bolsillo.pdf](http://www.asambleanacional.gov.ec/documentos/constitucion_de_bolsillo.pdf)
- Block, S. B., Hirt, G. A., & Danielsen, B. R. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera*. (S. A. D. C. V. McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, Ed.) (Décimocuar). Mexico: McGraw-Hill.
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (2018). Ranking de Casas de Valores. Retrieved April 7, 2018, from <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/casa-de-valores/ranking.asp#ranking>
- Bolsa de Valores de Quito. (2018). Ranking de Casas de Valores. Retrieved April 7, 2018, from <http://www.bolsadequito.info/casas-de-valores/casas-de-valores/>
- Brealey, R., Allen, F., & Myers, S. (2010). *Principios de finanzas corporativas*. (S. A. D. C. . McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, Ed.) (Novena). México: McGraw-Hill.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Prinpios de administración financiera*. *Pearsons* (Décimosegu, Vol. 12). México: PEARSON EDUCACIÓN. <http://doi.org/10.1073/pnas.0703993104>
- Junta de Regulación de Mercado de Valores. Ley De Mercado De Valores, Intendencia de Mercado de Valores 1-70 (2014). Retrieved from [http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/141024195748-4df8d7eda00bdc4ba0e84cd4b59cbe50\\_ley-MercadoValores.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/141024195748-4df8d7eda00bdc4ba0e84cd4b59cbe50_ley-MercadoValores.pdf)
- Rankia. (2017). 10 Principales bolsas de valores del mundo y sus índices. Retrieved March 31, 2018, from <https://www.rankia.mx/blog/mejores-opiniones-mexico/3479166-10-principales-bolsas-valores-mundo-sus-indices>
- Robles, C. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. Tlalne-pantla: Red Tercer Milenio.

- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas*. (S. A. D. C. . McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, Ed.) (9na. Edici). México: McGraw-Hill.
- Sanabria Garcia, S. (2004). *Efectos del anuncio del beneficio contable en el mercado español: Reacción diaria, intradiaria y tendencia a largo plazo*. Universitat D´Alacant.
- Soto G., C., Ramón G., R., Solórzano G., A., Sarmiento Ch., C., & Mite A., M. (2017). *ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS "La clave del equilibrio gerencial"* (Primera Ed). Guayaquil: Grupo Compas.
- Subgerencia Cultural del Banco de la República. (2015). *Títulos Valores*.
- Tarsiján, J. (2013). *Fundamentos de Estrategia Empresarial*. (G. Pardo, Ed.) (Cuarta Edi). Santiago de Chile: Edifcciones Universidad Católica de Chile.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera. Decimotercera Edición*, editorial Pearson (Décimoterc). México: PEARSON EDUCACIÓN.

*Gestión Financiera Empresarial*  
Edición digital 2017 - 2018.  
[www.utmachala.edu.ec](http://www.utmachala.edu.ec)

# Redes

Redes es la materialización del diálogo académico y propositivo entre investigadores de la UTMACH y de otras universidades iberoamericanas, que busca ofrecer respuestas glocalizadas a los requerimientos sociales y científicos. Los diversos textos de esta colección, tienen un espíritu crítico, constructivo y colaborativo. Ellos plasman alternativas novedosas para resignificar la pertinencia de nuestra investigación. Desde las ciencias experimentales hasta las artes y humanidades, Redes sintetiza policromías conceptuales que nos recuerdan, de forma empeñosa, la complejidad de los objetos construidos y la creatividad de sus autores para tratar temas de acalorada actualidad y de demanda creciente; por ello, cada interrogante y respuesta que se encierra en estas líneas, forman una trama que, sin lugar a dudas, inervará su sistema cognitivo, convirtiéndolo en un nodo de esta urdimbre de saberes.



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE MACHALA

Editorial UTMACH

Km. 5 1/2 Vía Machala Pasaje

[www.investigacion.utmachala.edu.ec](http://www.investigacion.utmachala.edu.ec) / [www.utmachala.edu.ec](http://www.utmachala.edu.ec)

ISBN: 978-9942-24-110-8

