

VENTAJAS DEL MERCADO DE VALORES FRENTE AL SISTEMA BANCARIO EN LA ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO CORPORATIVO

ADVANTAGES OF THE STOCK MARKET OVER THE BANKING
SYSTEM IN CORPORATE FINANCING STRATEGIES

Fecha de recepción: 17/06/2024

Autora

Tito Silvera Marcia¹

¹ Universidad Privada Boliviana

Correspondencia de la autora: marciasilvera6@gmail.com¹

Tarija - Bolivia

RESUMEN

El artículo examina el financiamiento corporativo en Bolivia mediante una comparación entre el sistema bancario tradicional y el Mercado de Valores. Si bien los bancos han desempeñado un papel fundamental en el financiamiento empresarial a lo largo de la historia, el Mercado de Valores ha emergido como una plataforma significativa que brinda opciones diversificadas de financiamiento y acceso a una mayor gama de inversionistas.

La metodología utilizada se basa en un análisis comparativo realizado a partir de fuentes secundarias, como literatura especializada y publicaciones oficiales, lo que permite evaluar las características, regulaciones y servicios que ofrece cada uno de los sistemas.

El Mercado de Valores ofrece a las empresas una mayor flexibilidad para acceder a financiamiento, al tiempo que le proporciona acceso a una base más amplia de inversionistas y reduce la dependencia de las tasas de interés fijadas por el sistema bancario tradicional. Además, se observa que las empresas que optan por este mercado tienden a mejorar su transparencia y gestión interna, debido a los estrictos requisitos regulatorios.

El artículo concluye destacando las ventajas del Mercado de Valores en cuanto a la mejora de la gestión interna de las empresas, la diversificación de las fuentes de financiamiento y su alineación con las tendencias de digitalización e inclusión financiera. Estos factores podrían contribuir significativamente al crecimiento económico y financiero de Bolivia, impulsando un desarrollo más inclusivo y sostenido.

ABSTRACT

The article examines Bolivia's corporate financing by comparing the traditional banking system and the Stock Market. While banks have historically played a fundamental role in business financing, the Stock Market has become a significant platform offering diversified financing options and access to a broader range of investors.

The methodology employed is based on a comparative analysis using secondary sources, such as specialized literature and official publications, which allow for the evaluation of the characteristics, regulations, and services provided by both systems.

The Stock Market offers companies greater flexibility in accessing financing, provides access to a wider base of investors, and reduces reliance on interest rates set by the traditional banking system. Additionally, it is observed that companies opting for this market tend to improve their transparency and internal management due to the stricter regulatory requirements.

The article concludes by highlighting the advantages of the Stock Market in improving companies' internal management, diversifying financing sources, and aligning with trends in digitalization and financial inclusion. These factors could significantly contribute to Bolivia's economic and financial growth, fostering more inclusive and sustained development.

Palabras Clave: Financiamiento Corporativo, Mercado de Valores, Sistema Bancario, Instrumentos Financieros, Bolivia, Regulación Financiera.

Keywords: Corporate Financing, Stock Market, Banking System, Financial Instruments, Bolivia, Financial Regulation.

1. INTRODUCCIÓN

En el dinámico entorno de la economía global, los mercados financieros se posicionan como el eje central de la interacción entre el ahorro, la inversión y el crecimiento económico. En este contexto, el sistema bancario ha jugado históricamente un papel crucial, proporcionando estructuras y herramientas esenciales para el financiamiento corporativo, tales como préstamos, líneas de crédito y otros productos financieros. No obstante, paralelamente, el Mercado de Valores ha ido ganando creciente relevancia, al ofrecer una amplia gama de instrumentos que no solo permiten a las empresas acceder a capital, sino también diversificar sus fuentes de financiamiento y conectar con un espectro más amplio de inversionistas.

Frente a estas dos alternativas de financiamiento, surge una pregunta inevitable: ¿Cuáles son las ventajas reales del Mercado de Valores en comparación con el sistema bancario tradicional en la estrategia de financiamiento corporativo? Este artículo tiene como objetivo explorar y analizar las respuestas a dicha interrogante, arrojando luz sobre las complejidades y las oportunidades que ambas opciones ofrecen en el contexto empresarial contemporáneo.

2. METODOLOGÍA

Dentro del marco de la investigación científica, este artículo se apoya en la aplicación del método teórico analítico centrando su estudio en entidades vinculadas al mercado financiero nacional tanto el sistema bancario y el mercado de valores. Para obtener una comprensión precisa, se analizaron datos tanto cualitativos como cuantitativos, recurriendo a diversas fuentes secundarias, como literatura especializada, publicaciones académicas y sitios web oficiales de las instituciones financieras en cuestión.

3. DESARROLLO

Intermediación directa e indirecta.

Para entender el tema central del artículo de investigación es importante conocer algunos aspectos importantes como ser las el tipo de fuentes de financiación que influyen en las estrategias de financiamiento corporativo. Estas fuentes provienen ya sea desde la intermediación directa donde el principal actor es el mercado de valores dentro de un mercado primario. En cuanto a la intermediación indirecta las fuentes de financiamiento estas centradas principalmente en el sistema bancario.

Sistema bancario.

Según (Mishkin, 2015) El sistema bancario juega un papel crucial en la economía moderna. Consiste en el conjunto de instituciones financieras que tienen como principal función recibir depósitos y otorgar préstamos. Estos bancos desempeñan un papel vital actuando como intermediarios entre quienes desean ahorrar y quienes necesitan fondos para invertir o consumir.

Las características principales del sistema bancario incluyen:

Intermediación Financiera: Los bancos facilitan el flujo de fondos de los ahorradores hacia los prestatarios, permitiendo así una asignación eficiente de recursos en la economía.

Multiplicador del Dinero: A través de las operaciones crediticias, los bancos pueden expandir la oferta monetaria en la economía, un proceso esencial para la actividad económica.

Diversidad de Servicios: Más allá de los servicios tradicionales de préstamo y depósito, los bancos ofrecen una variedad de productos y servicios financieros, desde hipotecas hasta servicios de inversión.

Regulación Rigurosa: Los bancos están sometidos a una regulación estricta con el objetivo de proteger a los depositantes y asegurar la estabilidad del sistema financiero en su conjunto.

Sistema bancario nacional

Según (Commerce, 2019) el sistema bancario de Bolivia se compone del Banco Central, un banco estatal y 51 instituciones de propiedad privada, de las cuales 13 son bancos comerciales y las demás incluyen organizaciones de ahorro y préstamo, cooperativas de crédito y otras entidades financieras. Hasta diciembre de 2018, los depósitos totales alcanzaron aproximadamente 26.3 mil millones de dólares. En 2013, se promulgó la Ley de Servicios Financieros, cuyos objetivos principales incluyen la protección de los consumidores financieros, el acceso universal a servicios financieros y la estabilidad del sistema financiero.

La ley establece la Junta de Estabilidad Financiera, compuesta por varias entidades gubernamentales, que se encarga de regular el sector bancario. La legislación fomenta una alta intervención estatal en la gestión de las instituciones financieras, incluyendo la fijación de tasas de interés máximas y la dirección de las instituciones para promover el crecimiento económico. También se creó un impuesto sobre transacciones en dólares estadounidenses y un impuesto adicional sobre las ganancias bancarias. Además, se requiere el registro y la autorización de ciertas transacciones financieras en moneda extranjera, con sanciones por informes inexactos.

Bolivia tiene un sistema bancario compuesto por una mezcla de instituciones estatales y privadas, regulado de manera integral por la Ley de Servicios Financieros. El gobierno tiene un alto grado de influencia en la dirección de las instituciones financieras, aplica impuestos y regulaciones específicas para mantener el control sobre el sistema financiero y fomentar su política económica.

Quiénes lo componen

Según la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia (ASFI, 2023) hasta el año 2023 existen 68 entidades supervisadas con licencia de funcionamiento, las cuales están divididas de la siguiente manera:

Tabla 1: Entidades supervisadas con licencia de funcionamiento (información al 31 de agosto de 2023)

Entidades	Cantidad
Bancos Múltiples	11
Bancos PYME	2
Entidades Financieras de Vivienda	3
Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas y Societarias	41
Entidades Financieras del Estado o con Participación Mayoritaria del Estado	2
Instituciones Financieras de Desarrollo	9
TOTAL	68

Fuente: ASFI

De todas las entidades financieras mencionadas solo nueve bancos múltiples ofrecen financiamiento corporativo para pequeñas empresas, medianas empresas y grandes empresas.

Reguladores

Según (Garay, 2018) Las entidades gubernamentales que regulan al sistema bancario son las siguientes:

- Ministerio de Economía y finanzas
- Banco Central de Bolivia (BCB)
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Servicios

Los bancos en Bolivia ofrecen una variedad de servicios incluyendo cuentas de ahorro y corriente, préstamos personales y empresariales, tarjetas de crédito y débito, banca en línea, servicios de inversión, y microfinanzas. También están incorporando innovaciones digitales como banca móvil y neobancos para mejorar el acceso y la inclusión financiera.

Tipos de financiamiento

Según (Banco Central de Bolivia, 2023) En Bolivia, las empresas pueden acceder a diversas formas de financiamiento corporativo a través de bancos, como préstamos, líneas de crédito, y financiamiento para capital de trabajo. También existen opciones de financiamiento a largo plazo como créditos hipotecarios y financiamiento de proyectos.

Las tasas de interés activas que ofrece el sistema bancario se pueden observar en la siguiente tabla:

Tabla 2: Tasas de interés activas (información al 31 de Agosto de 2023)

Financiamiento	Pequeña Empresa	Mediana Empresa	Gran Empresa
Productivo	6,19%	5,99%	5,24%
Comercio y Servicios	8,85%	7,92%	6,03%

Fuente: Banco Central de Bolivia

Tipo de garantía

Según (Garay, 2018), la actividad bancaria necesita de una garantía que atenúe sus riesgos. La confianza en el banco, su patrimonio, reputación y la supervisión de la ASFI, además del Encaje Legal derivado de la obligación de retener un cierto porcentaje de sus depósitos conforme a las regulaciones de las autoridades bancarias, son cruciales. En la relación banco-cliente, para las operaciones de otorgamiento de créditos al público, es esencial tener un respaldo seguro que minimice la posibilidad de pérdidas o dificultades en la recuperación del capital prestado. A este respaldo se le llama genéricamente "garantía", que actúa como una protección ante posibles riesgos.

Las garantías exigidas en el sistema bancario para un financiamiento corporativo son las siguientes:

- Hipoteca
- Prenda

- » Prenda Industria
- » Prenda sobre Vehículos
- » Prenda Mercantil
- » Prenda Agraria
- » Prenda Warrants
- Avalos, Fianzas
- Valores endosados
- Garantías Auto liquidables
- Documentación que respalda las operaciones de importación
- Documentación que respalda las operaciones de exportación.

Beneficios del sistema bancario

En el Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central de Bolivia (Banco Central de Bolivia, 2023)

correspondiente a enero de 2023, se destaca que la estabilidad económica del país y las políticas implementadas por el BCB favorecieron la expansión del crédito, especialmente dirigido al sector productivo. Estas medidas contribuyeron a una mayor disponibilidad de financiamiento para las empresas, fortaleciendo la intermediación financiera y respaldando la recuperación económica post-pandemia.

Mercado de valores

Según (Garay, 2018) el mercado de valores es una plataforma crucial donde los inversores y las empresas interactúan para comprar y vender acciones y otros instrumentos financieros. Se compone de varias bolsas y también incluye operaciones extra-bursátiles, proporcionando un espacio para la transacción de diversas clases de activos como acciones, bonos y fondos mutuos. Caracterizado por la participación del público general, ofrece una variedad de alternativas de inversión a corto y largo plazo, permite la diversificación de liquidez y presenta volatilidad en los precios de mercado influenciada por la especulación y las condiciones económicas. Los inversionistas pueden adquirir y vender acciones de propiedad sobre empresas, lo que contribuye al crecimiento económico al facilitar el acceso al capital para las empresas y ofrecer oportunidades de inversión para los individuos.

Mercado de valores en Bolivia

Según (ASFI, 2023) el mercado de valores de Bolivia es regulado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), este mercado proporciona una plataforma esencial para la movilización de capital, permitiendo a las empresas acceder a financiamiento y a los inversionistas diversificar sus carteras. Se destaca la variedad de instrumentos financieros disponibles, como acciones, bonos y fondos mutuos, que facilitan la interacción entre las corporaciones y los inversionistas. Además, se analizan

las tendencias recientes hacia la digitalización y la inclusión financiera, que están moldeando el futuro del mercado de valores boliviano.

La regulación juega un papel crucial en asegurar la transparencia y eficiencia del mercado, con la ASFI supervisando el cumplimiento de las leyes y regulaciones pertinentes. Los hallazgos sugieren un potencial significativo para el desarrollo futuro del mercado de valores en Bolivia, lo cual podría tener un impacto positivo en el bienestar económico y financiero del país. El mercado de valores es un pilar para el crecimiento económico, y las tendencias hacia la digitalización y la inclusión financiera apuntan a un futuro promisorio para el mercado financiero boliviano.

Reguladores

- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Servicios

De acuerdo con (Bolsa Boliviana de Valores S.A., 2023) el acceso a financiamiento mediante el mercado de valores promueve una gestión interna ordenada y profesional en la empresa que emite los valores. Convertirse en un emisor en la bolsa de valores puede tener un efecto positivo en la reputación de la empresa, facilitando su consolidación y afianzando su prestigio en el ámbito del mercado de valores.

En Bolivia, diferentes tipos de entidades como las sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada, mutuales, instituciones financieras de desarrollo y cooperativas tienen la capacidad de emitir valores. Estas entidades deben adherirse a lo que dicta el Código de Comercio de Bolivia, junto con las regulaciones establecidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y la Bolsa Boliviana de Valores (BBV).

Participantes del Mercado de valores

De acuerdo a (Bolsa Boliviana de Valores S.A., 2023) los participantes del mercado de valores de Bolivia están compuestos por los siguientes participantes:

- Autoridad de supervisión del Sistemas Financiero (ASFI)
- Agencias de Bolsas
- Bolsa de Valores de Bolivia
- Entidades Calificadoras de Riesgo
- Sociedades de Titularización
- Entidad de Deposito de Valores

Tipos de financiamiento (instrumentos)

Según (Bolsa Boliviana de Valores S.A., 2023) el mercado de valores nacional se caracteriza en negociar instrumentos de renta fija, donde inversionistas y emisores convergen para negociar títulos valores, los inversionistas buscan rentabilidad sobre su inversión y los emisores buscan fuentes de financiamiento ya sea para capital de trabajo o para inversión de activos fijos. Los emisores tienen varias opciones de financiamiento por medio de diversos instrumentos para financiamiento directo los cuales podemos mencionar:

- Bonos Corporativos
- Pagares Bursátiles
- Pagares en mesa de negociación
- Bonos participativos

Las tasas de emisión de estos instrumentos están reflejadas en la siguiente tabla:

Tabla 3: Tasa de emisión (información al 31 de agosto de 2023)

Instrumento	Tasa de Emisión
Bonos Corporativos	5.84%
Pagarés Bursátiles	5.81%
Pagarés en Mesa de Negociación	5.80%
Bonos Participativos	5.80%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Características

De acuerdo con (Bolsa Boliviana de Valores S.A., 2023) los bonos corporativos y pagarés bursátiles representan formas de financiamiento para empresas, permitiendo a los inversionistas prestar dinero a las empresas a cambio de reembolsos futuros con intereses. Mientras los bonos son generalmente a largo plazo y requieren un Prospecto de Emisión detallado junto con una calificación de riesgo, los pagarés bursátiles son a corto plazo, con un máximo de 360 días, y pueden emitirse a descuento, no requiriendo necesariamente una calificación de riesgo. Por otro lado, los pagarés en mesa de negociación son exclusivos para Pymes, con un plazo máximo de 270 días, y requieren un folleto de emisión y una certificación Pyme para su inscripción en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV). Estos instrumentos se negocian en plataformas específicas y pueden ser parte de programas de emisiones más amplios para satisfacer las necesidades financieras en varias etapas.

Garantías y obligaciones

Según (Bolsa Boliviana de Valores S.A., 2023) las emisiones de bonos, pagarés y bonos participativos suelen estar respaldadas por garantías quirogra-

farias, las cuales no requieren la inmovilización de ningún activo o inmueble como colateral. Estas garantías se basan en la firma del emisor y están respaldadas por todos los bienes actuales y futuros de la sociedad emisora hasta el monto de la emisión, siempre que estos bienes no hayan sido utilizados previamente para garantizar otras obligaciones.

Las empresas inscritas en el RMV con emisiones vigentes deben presentar información financiera periódica y sobre hechos relevantes. La información financiera incluye estados financieros, publicaciones en prensa, memoria anual, Matrícula de Comercio actualizada y estados financieros auditados por una empresa externa registrada en el RMV. Además, deben informar sobre cualquier hecho relevante que pueda impactar su posición jurídica, económica o financiera. Anualmente, deben calcular y presentar el índice Pyme para verificar su condición de "Pequeña y Mediana Empresa" según la metodología de la BBV, utilizando el formulario proporcionado en la sección de requisitos. También deben cumplir con otras obligaciones establecidas.

Beneficios del financiamiento por medio del mercado de valores

De acuerdo con (Bolsa Boliviana de Valores S.A., 2023) la emisión de bonos y pagarés bursátiles ofrecen a las empresas una oportunidad para financiar inversiones a mediano y largo plazo, así como capital de operaciones, ajustando los pagos de intereses y amortización de capital a su generación de flujo de caja mediante pagos periódicos o al vencimiento. Los emisores establecen las condiciones como plazo, montos y fechas, según sus necesidades de flujo de caja. Esta forma de financiamiento permite a las empresas, especialmente a las Pymes, ingresar paulatinamente al mercado de valores, estableciendo un historial de transparencia y cumplimiento, lo que podría facilitar el acceso a financiamiento a largo plazo en el futuro. Una vez aprobado el prospecto marco, las emisiones subsecuentes dentro del pro-

grama de emisiones no requieren de un prospecto adicional, lo cual agiliza los procesos de inscripción y reduce el tiempo de espera para ofertar los valores al mercado, obteniendo la liquidez necesaria más rápidamente. Los documentos necesarios para la inscripción y registro están estandarizados, minimizando los errores y retrasos en el proceso. Además, parte de los intereses pueden estar vinculados al desempeño de la empresa, lo que resulta atractivo para los inversionistas, ya que pueden obtener un "rendimiento adicional" si la empresa tiene un buen desempeño económico y financiero.

Comparativa de Financiamiento: Mercado de Valores vs. Sistema Bancario

Las empresas deben considerar diversas opciones para financiar sus operaciones y proyectos. Dos de las alternativas más comunes son el financiamiento a través del mercado de valores y el financiamiento tradicional a través del sistema bancario. Ambas opciones ofrecen ventajas y desventajas dependiendo de las necesidades y características de la empresa, así como del entorno económico en el que operan. A continuación, se presenta una comparativa entre estas dos fuentes de financiamiento, resaltando sus principales diferencias en aspectos clave como acceso a capital, flexibilidad, diversificación de fuentes, costos, y condiciones de financiamiento.

1. Acceso a Capital:

- » Mercado de Valores: Permite acceder a una mayor base de inversionistas.
- » Sistema Bancario: Depende de las relaciones con los bancos y las tasas de interés.

2. Flexibilidad:

- » Mercado de Valores: Ofrece flexibilidad con instrumentos como bonos y pagarés.
- » Sistema Bancario: Menor flexibilidad, especialmente en tasas de interés.

3. Diversificación de Fuentes:

- » Mercado de Valores: Permite la diversificación mediante distintos instrumentos financieros (acciones, bonos, pagarés).
- » Sistema Bancario: Las opciones están limitadas a préstamos y líneas de crédito.

4. Costo de Financiamiento:

- » Mercado de Valores: Las tasas de interés pueden ser más competitivas (bonos corporativos y pagarés bursátiles).
- » Sistema Bancario: Tasas de interés fijas que pueden ser más altas para ciertos sectores.

5. Accesibilidad para PYMES:

- » Mercado de Valores: Las PYMES pueden acceder a financiarse mediante pagarés en mesa de negociación.
- » Sistema Bancario: Las PYMES dependen de garantías y la relación con los bancos.

6. Condiciones de Financiamiento:

- » Mercado de Valores: Los emisores tienen control sobre las condiciones de emisión de los valores (plazos, montos, tasas).
- » Sistema Bancario: Las condiciones son determinadas por los bancos, con mayores restricciones.

7. Garantías:

- » Mercado de Valores: Generalmente, las emisiones están respaldadas por garantías quirografarias.
- » Sistema Bancario: Requiere garantías físicas o documentarias, como hipotecas o prendas.

8. Reputación Empresarial:

- » Mercado de Valores: Las empresas que emiten valores tienden a mejorar su reputación y transparencia.
- » Sistema Bancario: La reputación no está tan relacionada con las fuentes de financiamiento, sino con la relación bancaria.

Este análisis permite comprender mejor las opciones disponibles para las empresas al momento de elegir una fuente de financiamiento, considerando los factores que mejor se adapten a su situación financiera y objetivos a largo plazo.

4. CONCLUSIONES

El análisis presentado en este artículo resalta la importancia y los beneficios del financiamiento corporativo a través del mercado de valores en comparación con el sistema bancario tradicional. A través del Mercado de Valores, las empresas no solo tienen la oportunidad de acceder a capital, sino también de diversificar sus fuentes de financiamiento, conectar con un amplio espectro de inversionistas y mejorar su gestión interna, lo que a su vez puede tener un efecto positivo en su reputación y consolidación en el mercado. Además, la estructura y regulación del mercado de valores en Bolivia, supervisada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), proporciona una plataforma esencial para la movilización de capital, permitiendo a las empresas acceder a financiamiento y a los inversionistas diversificar sus carteras. Los instrumentos financieros disponibles, como bonos corporativos y pagarés bursátiles, ofrecen opciones de financiamiento a mediano y largo plazo, ajustables a las necesidades de flujo de caja de las empresas, y facilitan el ingreso paulatino de las Pymes al mercado de valores. La tendencia hacia la digitalización y la inclusión financiera apunta a un futuro promisorio para el mercado

financiero boliviano, lo cual podría tener un impacto positivo en el bienestar económico y financiero del país. En suma, el mercado de valores emerge como una alternativa viable y beneficiosa para el financiamiento corporativo, potencialmente contribuyendo al crecimiento económico y financiero de Bolivia.

5. BIBLIOGRAFÍA

- ASFI. (23 de Febrero de 2023). <https://www.asfi.gob.bo>. Obtenido de [https://www.asfi.gob.bo/Memoria Institucional 2023](https://www.asfi.gob.bo/Memoria%20Institucional%202023): https://www.asfi.gob.bo/images/ASFI/DOCS/MEMORIAS/MEMORIA_2023.pdf
- ASFI. (31 de Agosto de 2023). <https://www.asfi.gob.bo/>. Obtenido de <https://www.asfi.gob.bo/index.php/int-financiera.html>: <https://www.asfi.gob.bo/index.php/int-fin-entidades-supervisadas/int-fin-entidades-de-intermediacion-con-licencia-de-funcionamiento.html>
- Banco Central de Bolivia. (1 de Enero de 2023). <https://www.bcb.gob.bo>. Obtenido de [https://www.bcb.gob.bo/Informe de Estabilidad Financiera – Enero 2023](https://www.bcb.gob.bo/Informe%20de%20Estabilidad%20Financiera%20-%20Enero%202023): <https://www.bcb.gob.bo/webdocs/politicascbb/IEF%20ene23.pdf>
- Banco Central de Bolivia. (31 de Agosto de 2023). <https://www.bcb.gob.bo/>. Obtenido de <https://www.bcb.gob.bo/search/node/tasas%20de%20interes>: <https://www.bcb.gob.bo/?q=-content/tasas-de-inter%C3%A9s-activas-destino-de-cr%C3%A9dito>
- Bolsa Boliviana de Valores S.A. (31 de Agosto de 2023). <https://www2.bbv.com.bo>. Obtenido de <https://www2.bbv.com.bo/participantes-del-mercado/>: <https://www2.bbv.com.bo/participantes-del-mercado/>
- Bolsa Boliviana de Valores S.A. (31 de Agosto de 2023). <https://www2.bbv.com.bo/>. Obtenido de <https://www2.bbv.com.bo/servicios-y-productos/financiamiento/>: <https://www2.bbv.com.bo/servicios-y-productos/financiamiento/>
- Bolsa Boliviana de Valores S.A. (31 de Agosto de 2023). <https://www2.bbv.com.bo/>. Obtenido de <https://www2.bbv.com.bo/servicios-y-productos/inversion/>: <https://www2.bbv.com.bo/servicios-y-productos/inversion/instrumentos-de-inversion/>
- Commerce, U. C. (7 de Diciembre de 2019). <https://legacy.export.gov/>. Obtenido de [https://legacy.export.gov/](https://legacy.export.gov/article?id=Bolivia-Banking-Systems): <https://legacy.export.gov/article?id=Bolivia-Banking-Systems>
- Garay, R. (2018). Finanzas de Empresas. Cochabamba: Talleres Gráficos "Kipus".
- Vargas, D. U. (2021). El mercado de valores en Bolivia. Financiamiento, Inversión Óptima y Análisis de Resultados. La Paz: Impresión Digital SRL.