

## “El estado actual de la integración es incipiente, pero muy prometedor”

Por David Ching, Periodista / Economista - 22 de septiembre, 2018

A través del año, SCRiesgo ha seguido de cerca el proceso de la integración de las bolsas de valores de Centroamérica tras la creación de la figura de operador remoto. Esta figura ha permitido que se transen productos financieros de emisores panameños en el mercado de El Salvador y viceversa.

Como parte de este seguimiento, Gary Barquero, Gerente General de SCRiesgo, ha dado esta entrevista, para comprender un poco más a fondo las realidades de este proceso.

### ¿Cuál es la evaluación que hace SCRiesgo del actual estado de la integración de las bolsas?

Es importante entender los antecedentes. Hace más de 20 años se creó BOLCEN (Asociación de Bolsas de Centroamérica y el Caribe), con la idea de eventualmente integrar los mercados de valores de la región.

El estado actual de la integración de las Bolsas de Valores de Centroamérica, es aún incipiente, pero muy prometedor. Hay un fuerte interés por los operadores de otros países de la Región en adherirse al convenio suscrito entre las bolsas de valores de El Salvador y de Panamá, siguiendo esta intención de hace más de dos décadas. Esto no es una integración completa, pero es un importante primer paso, ya que se mostró una figura que pueda hacer real esta integración. Eso le permite a Bolcen abrir ese mecanismo y ver que, en efecto, hay opciones reales de lograr la misma.

### ¿Por qué a las economías de Centroamérica le podría beneficiar integrarse?

Al tener la integración de diferentes bolsas, se abre la posibilidad de ampliar las inversiones por parte de los diferentes mercados. No sólo para inversionistas que ya operan en América Central, sino a inversionistas fuera de la Región que se interesen invertir montos más grandes en Centroamérica, ya que no sólo invertirían en un país sino en varios.

Esto es lo que salta a primera vista, pero también hay un tema de diversificación de riesgo, porque actualmente, tal como se ha presentado en la región, los inversionistas locales sólo pueden invertir en mercados locales o en mercados extranjeros. Con la integración los inversionistas podrían diversificar de mejor manera, tanto por tipo de emisor, producto, mercado, etc.

Históricamente los mercados de valores Centroamericanos han sido muy poco desarrollados, generamos pocos productos, el mercado de capitales no es atractivo para las empresas y estas se han financiado por otros mecanismos, como créditos bancarios. En nuestras bolsas se transan básicamente títulos de Hacienda y Bancos Centrales. También hay un tema de desarrollo, tenemos que generar un mayor mercado y no lo podemos hacer en mercados tan pequeños por lo que necesitamos integrarnos, e incluso podemos hablar no sólo de Centroamérica, sino de integrarnos también con otros países afines, como los de América del Sur y el Caribe.

#### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

#### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

Asimismo existen oportunidades de ambos mercados, por ejemplo, en Panamá el mercado tiene un enfoque más corporativo, mientras que en El Salvador el mercado de capitales en los últimos años se ha desarrollado notablemente las titularizaciones de flujos futuros y recientemente la inmobiliaria. Esto le da un elemento adicional que le da un valor agregado a los mercados de valores de Centroamérica. En ese sentido se ha podido dar una mayor diversificación y una combinación interesante que va en beneficio del inversionista.

### **¿Qué particularidades tiene el esquema de El Salvador en los fondos de titularización?**

En El Salvador existen dos empresas autorizadas para administrar fondos de titularización. Ellas, en sus portafolios, tienen una diversidad de fondos emitidos desde diferentes industrias. Esto los convierte en portafolios muy diversificados. Los hay de varias industrias: instituciones bancarias, empresas de publicidad, instituciones de gobierno. Se están desarrollando además en el área inmobiliaria, en donde se han desarrollado los 2 primeros proyectos.

### **¿Cuál sería, a juicio de SCRiesgo, el principal beneficio y el mayor riesgo de una eventual integración de las bolsas?**

El mayor beneficio que conlleva la integración de mercados de valores de la Región Centroamericana, es la ampliación inmediata de las opciones de inversión para los inversionistas físicos y jurídicos, tanto de los que ya operan dentro y fuera de la Región y por supuesto, la diversificación de los riesgos crediticios. El mayor desafío a nuestro juicio, lo constituye los diversos esquemas regulatorios y normativos que rigen en cada mercado, los cuales

actualmente no contemplan la integración de un solo mercado de valores en la Región.

### **En los artículos pasados hemos hablado de que en el caso de Costa Rica, el marco regulatorio constituye un gran reto para lograr esta integración. ¿Qué otros retos tiene Costa Rica y los demás países?**

Cada país tiene su tema, Nicaragua el año pasado suscribió una carta de intención con la bolsa de Panamá, buscando establecer un modelo similar al implementado por Panamá y El Salvador. Hay un interés, pero el tema ahora es que con la situación política y social se ha detenido.

En el caso de Honduras, recientemente firmó un convenio con la Central de Valores (Cedeval) de El Salvador, para que ellos custodiaran los títulos valores de Honduras, ya que ellos no tienen la figura de custodia en Honduras. Esta custodia es un paso necesario para que exista más confianza para los inversionistas.

En el caso de Costa Rica, lo que ha detenido la integración es que la figura de operador remoto no se contempla en la legislación costarricense entonces debe hacerse una modificación a la ley de los mercados de capitales, la cual debe pasar directamente por la Asamblea Legislativa. Y Guatemala, históricamente, ha sido el país más aislado de los mercados de valores de la región, pese a su tamaño.

A parte de los temas legales está el tema de la estabilidad macroeconómica. Un grupo de países con problemas fiscales, baja productividad o poco crecimiento no van a poder crear una integración efectiva y eficiente. Este es un reto para toda la

#### **Más información**

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

#### **Oficinas**

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

región. Y finalmente, hay un tema de desarrollo de tecnología, la tecnología está desarrollada de manera diferente en un país a en otro y hay que buscar homogeneizar esos procesos para alcanzar aprovechar las economías de escala.

**En el caso de Panamá y El Salvador, ¿qué tanto las beneficia que ambas sean economías dolarizadas?**

Evidentemente es una ventaja, ya que simplifica muchos procesos, pero no es lo fundamental. Tenemos integración en mercados de Suramérica, de manera efectiva, pese a que los países tienen diferentes monedas.

**Actualmente ¿Cuáles países están más cercanos o se rumora que vayan a formar parte de la iniciativa de integración?**

Nicaragua, como decíamos ya estaba comprometida con el tema. Pero hay países que ya han externado su interés, como el caso de República Dominicana y Ecuador, recientemente se integró la bolsa de Quito a Bolcen, y en el caso de Honduras se ha acercado a través del convenio que le mencionaba anteriormente.

**Más información**

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

**Oficinas**

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419