

Integración del mercado de valores ¿De dónde viene y hacia dónde va Centroamérica?

Desde hace varias décadas los mercados de valores de la región han caminado de manera orgánica hacia la integración. La necesidad de diversificar riesgo y obtener información a través de empresas calificadoras de riesgo, ha fortalecido la noción de que los países Centroamericanos y República Dominicana puedan operar bajo un mercado integrado, con la posibilidad de negociar valores en las bolsas de los otros países, con la misma información y bajo un mismo esquema.

Hasta la fecha, quizás el logro más importante se dio el pasado 19 de mayo, cuando dos casas corredoras de El Salvador y Panamá, sin un intermediario, transaron la primera compra de Notas del Tesoro de Panamá 2019 por un valor total de \$175,000 a través de la figura del Operador Remoto, consolidando la integración de estos dos mercados. Pese a este logro, aún falta mucho para hablar de una sola Bolsa de Valores regional, pero ¿Cómo llegamos a esto y cuánto nos falta?

¿De dónde venimos?

La idea de integrar los mercados de valores de los países de Centroamérica y República Dominicana no es del todo nueva. Son mercados relativamente pequeños y nuevos, en una misma región, todos de economías emergentes con más cosas en común que diferencias, sin embargo, las distancias entre los marcos regulatorios y los grupos de poder, han hecho del proceso un largo camino.

Para darle un punto de partida a la historia, podemos devolvemos varias décadas cuando empresas calificadoras de riesgo y en particular SC Riesgo, empezaron a evidenciar la necesidad de que los emisores de títulos de deuda no sólo cuenten con una calificación, sino, además, esta sea importante aún en países donde no es obligatoria. Esto ha llevado a una periódica adopción de la herramienta, al punto que Panamá, a inicios del presente año empezó a exigir una calificación de riesgo a todos sus emisores.

Este rol que tomaron las empresas participantes en los diferentes mercados de valores de la Región, y en particular el papel de las calificadoras de riesgo hizo que actuaran como puentes entre las casas de bolsa de diferentes países y despertó un interés en las sociedades de Fondos de Inversión, que comenzaron a viajar a los diferentes países para colocar sus títulos en lugares donde estos tuvieran más demanda.

Un caso de particular atención fueron los fondos inmobiliarios de Costa Rica. Estos empezaron a comercializarse en Nicaragua, El Salvador y Panamá, lo cual representó una oportunidad para que los inversionistas pudieran diversificar invirtiendo en Costa Rica, y las casas de bolsa de los diferentes países pudieran conocer la estructura de fondos de inversión y producirlos en sus mercados locales. Fomentando así la integración en los diferentes mercados de valores.

Pese a que, en gran medida, fueron los fondos de inversión costarricenses los que impulsaron este proceso de integración -junto con muchos otros factores-, las trabas institucionales y la necesidad

de reformar integralmente la legislación del mercado de valores (lo cual necesita pasar por el Congreso), hacen muy difícil la integración de Costa Rica. Así, los primeros mercados en trabajar entre ellos a través de casas de valores y sin intermediarios fueron El Salvador y Panamá.

¿Hacia dónde vamos?

Actualmente, la creación de la figura del operador remoto les ha permitido a las casas de bolsa transar en ambos mercados sin intermediarios. A enero del 2018, de acuerdo con las cifras del Mercado de Valores Integrados de América, 5 casas de bolsa entre ambos países habían adoptado esta figura y cerrar negocios por el orden de \$33 millones.

El funcionamiento de la figura es relativamente sencillo. Mientras los mercados estén homologados (es decir, que la regulación exigida a un valor en un país sea al menos la mínima exigida en el otro país) un operador de bolsa puede adquirir la figura de “Operador Remoto”, lo cual le permite colocar títulos mediante una contraparte (que también sea “Operador Remoto”) en el otro país. Esto le facilita a las empresas salvadoreñas transar sus valores en Panamá -y viceversa- ya que puede hacerlo sin incurrir en gastos de infraestructura, personal, creación de empresas y problemas burocráticos en general.

Todo esto permite ampliar la cantidad de deuda colocada y aumentar el tamaño del mercado de valores en general. El acceso a nuevas economías sin la necesidad de pagar cuotas o cargos adicionales representa una gran oportunidad para cada uno de los países de la región. A pesar de esto, los retos políticos, la dificultad para modificar leyes, las marcadas diferencias en las legislaciones de los países y la presión ejercida por grupos de poder, representan dificultades importantes para lograr la idea de un Mercado de Valores Integrado a nivel regional. De momento sólo dos países han logrado integrarse, pero República Dominicana y Nicaragua, e incluso Ecuador parecen ser los siguientes.

Hoy, la integración de todos los países de Centroamérica bajo un mismo mercado está muy lejos (particularmente por las dificultades en Costa Rica y Guatemala), pero también muy delante de donde empezó. SC Riesgo ha sido partícipe de este proceso y continuará dándole seguimiento, esperando que, más pronto que tarde los inversionistas centroamericanos tengan acceso a un mercado más grande y con mejores oportunidades.

Por David Ching, Periodista/Economista - 12 de abril, 2018