

EXPERIENCIA Y PERSPECTIVAS EN LA INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS CENTROAMERICANOS



JUAN MANUEL MARTANS SANCHEZ

SECRETARIO GENERAL

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ

BOGOTÁ, 16 DE AGOSTO DE 2012

Las opiniones y puntos de vista vertidos
en esta presentación son a título personal
y no representan necesariamente la
posición oficial de la Superintendencia del
Mercado de Valores de Panamá

MERCADOS DE VALORES CENTROAMERICANOS

Factores históricos que han impedido el desarrollo de los Mercados de Valores Centroamericanos (MVC)

- Sistemas extremadamente **bancarizados**. En el caso panameño es más acentuado al ser un centro bancario regional con alta liquidez.
- Empresas familiares - resistencia a hacerse públicas.
- No se han llevado a cabo privatizaciones exitosas como se ha hecho en otras jurisdicciones.
- Falta de confianza en el mercado de valores.
- Mercados organizados de reciente creación.
- Poca masa de inversionistas personas naturales – *retail* –
- Poca liquidez del mercado secundario.
- Precios no fiables.
- Falta de apoyo gubernamental.

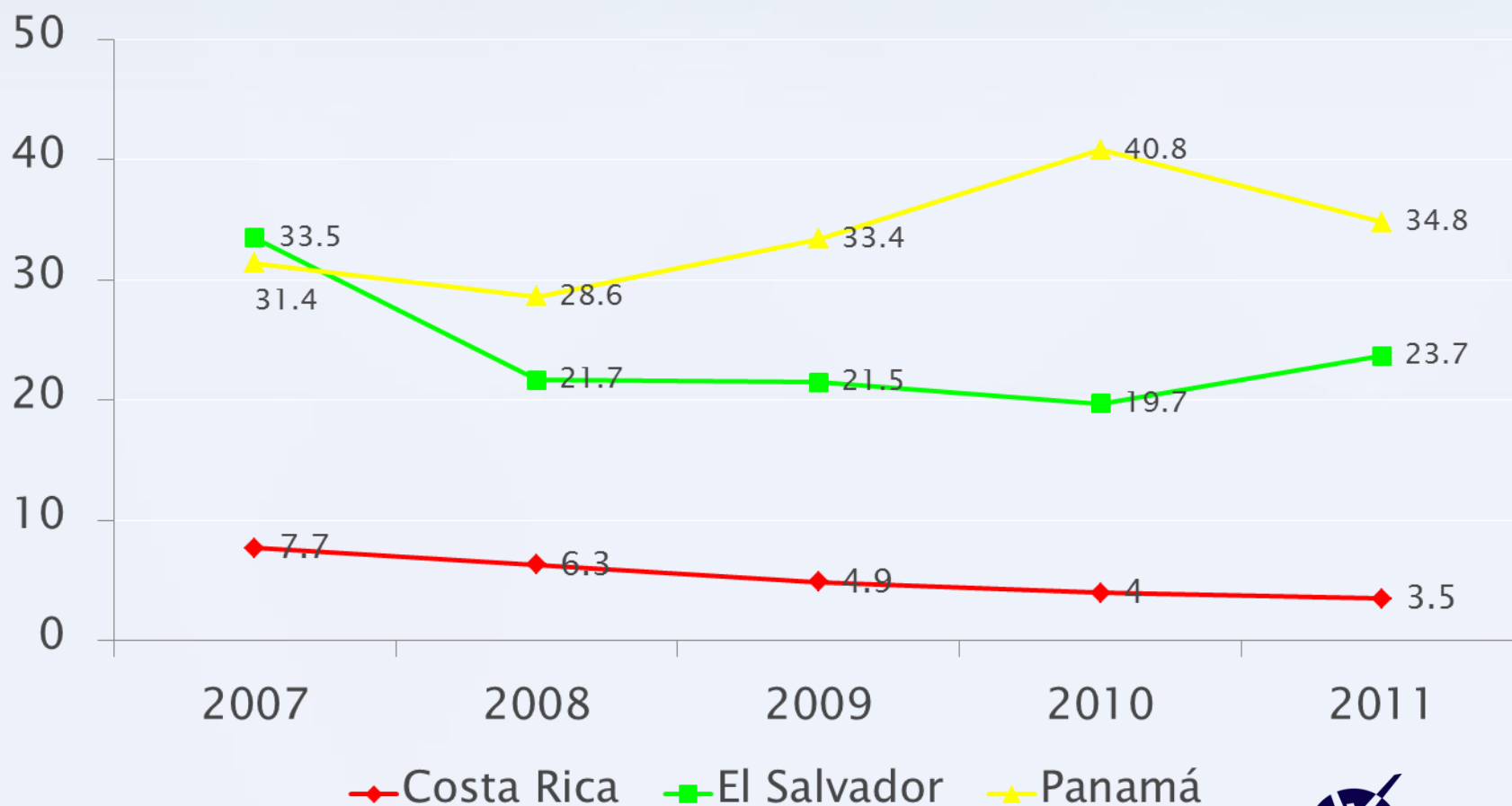
Mercado Accionario vs. Volumen Total Transado

BOLSA DE	MERCADO ACCIONARIO *	VOLUMEN TOTAL **	% DEL TOTAL
PANAMA	37.8	1,767	2.14%
COSTA RICA	33.8	1,437	2.36%
EL SALVADOR	65.2	2,251	2.90%

- * En millones de USD
- ** En miles de USD

A 1º de agosto 2012

Capitalización de Empresas Listadas Como % del PIB (en porcentaje)



INTEGRACIÓN

POSTULADO:

➤ Como consecuencia del evidente poco desarrollo de los mercados de capitales de la región, las Bolsas de Valores de Panamá (PA), Costa Rica (CR) y El Salvador (ES) llegaron a la conclusión de que había que hacer algo urgentemente para que los MVC no cayeran en la irrelevancia de los mercados internacionales y que incluso pudieran desaparecer eventualmente.

METAS:

- Por ello estas tres BV han promovido desde 2005 un esquema de integración con el objeto de ampliar el número de participantes en cada uno de estos mercados y así imprimirles mayor liquidez, profundidad y dinamismo.
- Con esto las BV de PA, ESV y CRC pretenden proyectarse a escala mundial y participar de cualquier mercado internacional organizado.

INTEGRACIÓN

CONSOLIDACIÓN DEL PROYECTO DE INTEGRACIÓN:

- El proyecto de Integración comenzó hace siete años: Primero se llegó a la conclusión de que el método de listados múltiples o el que permite que un instrumento financiero se pueda transar simultáneamente en los tres mercados no era válido, sino aquel en el que se impulsara el acceso de los intermediarios de valores.
- Se estudiaron varios modelos operativos internacionales para integrar sus operaciones y el enfoque de la estrategia que aplicarían, y se llegó al consenso de desarrollar una plataforma transaccional común que mantenga la autonomía de cada uno de los mercados – **Modelo Nórdico** - Firma de un ACUERDO suscrito entre las tres BV a mediados de 2008
- Se contó con la asesoría internacional de **OMX/Norex** y el ofrecimiento de financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo BID.... –

MODELO OMX / NOREX

- Dentro del OMX / Norex Alliance existen varios mercados regionales como el Nordic Market, el **Baltic Market**, First North o el Fixed Income
- El sistema de “**operación remota**” que se percibe como referente para la Integración de las BV de PA, CRC y ESV es el Baltic Market



The Baltic Market

The NASDAQ OMX stock exchanges in Tallinn, Riga and Vilnius form in 2003 the **Baltic Market**, the core idea of which is to minimize to the extent **possible the differences** between the three Baltic markets in order to facilitate **cross-border trading and attract more investments to the region**. This includes **sharing the same trading system** and **harmonizing rules and market practices**, all with the aim of reducing the costs of cross-border trading in the Baltic region.

The Baltic Market



ESTONIA

PRIMER NIVEL



LETONIA /
LATVIA

BALTIC MARKET - SAXESS
OPERAN MIEMBROS DE ESTOS PAÍSES
EN LOS TRES MERCADOS

LITUANIA



The Baltic Market



ESTONIA

SEGUNDO NIVEL

BALTIC MARKET - SAXESS

ADEMÁS DE LOS MIEMBROS DE
LOS PAÍSES BÁLTICOS OPERAN
OTROS MIEMBROS DE PAÍSES
NO BÁLTICOS COMO
OPERADORES REMOTOS EN LOS
TRES MERCADOS



LETONIA /
LATVIA

LITUANIA



Islandia: MP Investment Bank

Dinamarca: Danske Bank

Suecia: Glitnir, Nordnet Bank, Svenska Handelsbanken

Finlandia: Carnegie Investment Bank, Nordea Bank

Reino Unido: Credit Suisse Securities

MODULO OMX / NOREX

Key advantages for remote members (1)



Efficient Securities Transactions

- OMX Baltic Membership
 - Single entry point to the Baltic market
 - Access to three exchanges with
 - ONE application, ONE set of paperwork and ONE annual fee
 - Right to trade on all three markets
 - Cost savings thanks to no additional technical setup
- Efficient cross-border trading and settlement
 - Common trading system SAXESS
 - Harmonized market practices and rules, in line with the NOREX rulebook
 - DVP links between the Baltic central depositories

MODULO OMX / NORFX

Key advantages for remote members (2)



Efficient Securities Transactions

- Fastly developing and attractive Baltic market
 - 8 new IPOs in last 3 years after 7 year pause period
 - Market cap has increased 47% since October 2006
 - Indexes OMXBB up 31,3%, OMXT up 30,4%; OMXR up 25,9%; OMXV up 38,3% since October 2006
 - Possibility to trade on OMX derivatives market
- One market information source
 - Estonian, Latvian and Lithuanian securities presented in single Baltic list
 - Common index OMXBB and harmonized local indices
 - Common market data website:
www.omxgroup.com/nordicexchange/balticmarket
 - Baltic market data is available together with OMX market data information packages for both local and international vendors



PUNTO DE VISTA DE LOS REGULADORES

A qué consenso teórico llegamos los Reguladores de PA, CR y ES ?

La integración de mercados es vital para desarrollar nuestros mercados que no son muy líquidos. Una integración permite ampliar la base de ofertantes y demandantes del mercado local y es motor de desarrollo.



Cómo debemos coadyuvar en propiciar la integración de los mercados ?

La integración depende de que los marcos regulatorios de PA, ES y CR sean jurídicamente viables – revisión del marco normativo de cada país, identificar posibles obstáculos y modificar o expedir normas que obstruyan la integración y más bien la permitan.

En la práctica?

No se ha llegado al consenso esperado.

La SMV de Panamá materializó una primera aproximación Legal en 2010 para facilitar la integración AMERCA

1. Es una primera fase en la que se estaría permitiendo la entrada al mercado organizado local (BVP) de intermediarios de valores extranjeros sin presencia física bajo la figura del “operador remoto”
2. Acuerdo privado con la BVP la cual debe supervisar el apego del “operador remoto” a la regulación local y voluntariamente se compromete a suministrar información a la SMV.
3. El “operador remoto” sólo puede actuar por cuenta de clientes captados en su jurisdicción y tiene prohibido captar clientes en la jurisdicción panameña.
4. Al “operador remoto” no se le aplican normas de cumplimiento de capital, índice de liquidez, reportes financieros y otros requerimientos legales que deben cumplir los agentes puestos de bolsa con licencia de casa de valores expedida por la SMV **Jurisdicción Reconocida**
5. La SMV debería pedir información al regulador de origen si lo considera necesaria para la protección del sistema.

SITUACIÓN ACTUAL

INTEGRACIÓN - AMERCA

- Banco Interamericano de Desarrollo BID nos ha respaldado con un programa de apoyo a la regulación y supervisión de los mercados bursátiles de CA con miras a la integración - AMERCA.
- Estrategia Regional de Regulación y Supervisión para fortalecer a los entes reguladores de Costa Rica, El Salvador y Panamá, enmarcada dentro del Bien Público Regional (BPR) aprobado por el BID.
- Tiene un plazo.
- Implica que los Reguladores ejecuten reales esfuerzos con miras a este fin.
- Estamos trabajando fuertemente para llegar a un consenso regulatorio.

OTRAS ASISTENCIAS

- En marzo de 2012 los Reguladores y BV de PA, ES y CR nos reunimos con el objeto de solicitar apoyo al BM a fin de fortalecer las infraestructuras de los mercados de valores, la capacidad de los participantes, el marco de integración, así como la capacidad del ente supervisor local y el seguimiento de las operaciones transfronterizas.
- Que sea integral:
 - ✓ Incluya tanto apoyo al supervisor/regulador como a los participantes de la industria
 - ✓ Incluya desde fortalecimiento institucional a temas de desarrollo de mercados.
- Que sea flexible:
 - ✓ Incluya apoyos a nivel nacional como regional
 - ✓ Que permita apoyos diferenciales
- Que sea complementario a otros esfuerzos en curso (e.g. AMERCA)

PERSPECTIVAS FUTURAS...



Muchas Gracias
www.supervalores.gob.pa



La información aquí contenida es propiedad privada de su titular. Queda terminantemente prohibida bajo la ley su uso, reproducción ,duplicación, y/o distribución más allá de lo consentido por el titular. El titular no se responsabiliza por los daños o perjuicios ocasionados por el uso autorizado o no de este material.