

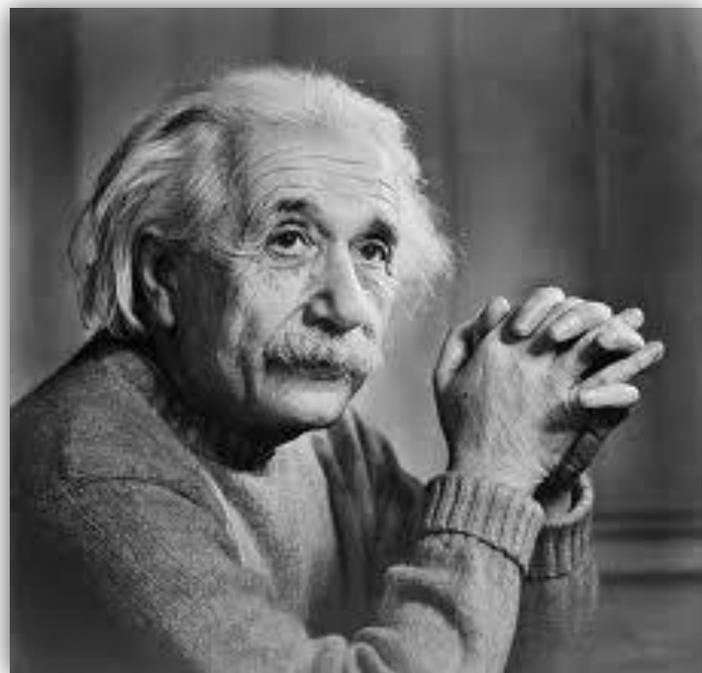


Bolsa
de Valores
de El Salvador

***La Innovación:
Fuerza que mueve al Mundo... y al
mercado de valores***

“No vivan ya según los criterios del tiempo presente; al contrario, cambien su manera de pensar para que así cambie su manera de vivir...”

Romanos 12:2



La imaginación es más importante que el conocimiento.

"La definición de locura es hacer la misma cosa una y otra vez y esperar resultados diferentes".

- **La Innovación** puede estar ligada a responder a situaciones del mercado o puede ser un mecanismo para anticiparnos a cambios en el mercado.
- Claramente la “**Innovación**” permite que las empresas se diferencien en este mundo competitivo y puedan así generar una mejor posición competitiva.

- Necesidad de contar con un mecanismo de **financiamiento e inversión** que respondiera a las necesidades de desarrollo de nuestro país y de la región.
- Se toma la base de la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica y a partir de eso... Comenzamos a escribir nuestra historia

20 AÑOS DE LA BVES...
20 años de RETOS, pero sobre todo de
INNOVACION

La Bolsa de Valores de El Salvador, es resultado de un Proceso de Innovación Constante, que parte de APROVECHAR un cambio “drástico”, en el mercado...

- En los inicios de la Bolsa de Valores, el BCR era el principal cliente del Mercado de Valores, principalmente por sus emisiones de CENELIS, que eran casi un 80% del volumen negociado.
- Se manejaba un sistema para el tipo de cambio de las divisas.
- Previo a la dolarización las tasas locales, eran atractivas para los inversionistas, tanto en reportos como en emisiones de deuda.
- Todo se negociaba “a viva voz” y en Pizarras. Asimismo, los emisores y el mercados estaban habituados a las negociaciones en "colones".

Sin previo aviso las condiciones del mercado cambian drásticamente al realizarse la dolarización de la economía.

- Muchos creyeron que con la **Dolarización**, venía el fin de la Bolsa de Valores, sin embargo logramos ver una oportunidad en medio de lo que parecía un entorno adverso.
- La dolarización abría una oportunidad para:
 - Traer títulos en dólares al mercado local
 - Impulsar el desarrollo del mercado primario, con tasas competitivas.
 - Insertar a El Salvador dentro de la dinámica Bursatil internacional

- Para aprovechar las oportunidades que daba la dolarización, era necesario primero **“Cambiar el Modelo de Negocios”**, realizando las reformas necesarias para permitirnos ingresar al mercado internacional.
- Esto no estaba en ningún libro, ni se había realizado en ningún mercado, sin embargo decidimos comenzar a **“escribir nuestra propia historia”**.

Principales Cambios en el Modelo de Negocios

- **LEGAL:** Era necesario reformar la Ley del Mercado de Valores, modificando el Art. 10, permitiendo la importación de valores desde “mercados homologados”.
- **OPERATIVA:** Fue necesario especializar a CEDEVAL, aprendiendo de la experiencia de Latin Clear, para la liquidación y custodia de valores internacionales.
- **TECNICA:** Se procedió a especializar a los diferentes participantes del mercado, para que tuvieran las habilidades (conocimiento) y tecnología necesaria para poder insertarse al Mercado Bursátil Global.

1. Inscribir Eurobonos de El Salvador: Riesgo emisor conocido.
2. Inscribir Eurobonos de Otros países: amplía el nivel de conocimiento internacional.
3. Inscripción de las Principales Acciones de EEUU
4. Volver realidad un Mercado Regional
5. Profundizar el mercado local: Primario y Secundario

1. Inscripción de Eurobonos de El Salvador

- La mejor forma de entrar a un mercado desconocido, era hacerlo con algo que de alguna forma “se conociera”.
- Negociar los Eurobonos de El Salvador, nos permitía aprender lo nuevo de la operatividad internacional (formas de negociación, normativa, plazos, fuentes de información, etc.) haciéndolo con un emisor conocido (Gobierno de El Salvador) y bajo la nueva moneda de circulación local (El dólar).
- Los Eurobonos de El Salvador, tuvieron una amplia aceptación y permitieron sentar las bases para comenzar a internacionalizar el mercado, además de generar los ingresos necesarios para que los participantes permanecieran operando en el mercado.

2. Inscripción de Eurobonos de otros países

- Una vez se conocía sobre la operatividad del mercado de Eurobonos, se podía continuar el proceso de especialización, adoptando un “riesgo emisor” diferente.
- Se comenzó inscribiendo Eurobonos y Bonos de Economías similares o superiores a la de El Salvador: Costa Rica, Panamá, EEUU, Chile, México, entre otros.
- En la medida que los participantes del mercado se sintieron “cómodos” manejando este tipo de riesgos se procedió a inscribir Eurobonos de otros países con un perfil mayor de riesgo e incluso en monedas diferentes al dólar americano.

3. Inscripción de Acciones Internacionales

- Previo a la venta de los bancos, se había logrado crear un mercado accionario interesante, llegando incluso a desarrollarse el Índice Bursátil de El Salvador (IBES).
- El inversionista local obtuvo buenos resultados y se adaptó a la negociación de acciones, por lo que al reducirse la cantidad de acciones en el mercado, era necesario tener una nueva opción de inversión.
- La especialización obtenida en el Mercado Global de Deuda, permitió establecer el mecanismo para crear el Mercado Global Accionario, comenzando por inscribir las 30 acciones que componen el Dow Jones Industrial, a la cual se fueron añadiendo posteriormente acciones más sofisticadas como por ejemplo los ETFs.

- Luego de incluir las acciones internacionales en el mercado local, el mercado de valores salvadoreño se había convertido realmente en un: "**Supermercado financiero**", en el cual el inversionista puede encontrar diferentes opciones locales e internacionales desde un mismo corredor de bolsa.
- Hasta este punto se había logrado mantener una base de negocios interesante mediante el Surgimiento del "Mercado global" (de deuda y accionario), pero hacía falta entonces, comenzar a invertir para Desarrollar más el Mercado Local y Regional, lo que nos va a diferenciar en el largo plazo.

4. Mercado Regional: AMERCA

- Era curioso ver que los brokers internacionales, hacían negocio intermediando a los corredores de “**la región**”, esto nos alertó de la oportunidad de comenzar un proceso de “Regionalización” que facilitara la realización de operaciones directas entre los países de la región.
- De esta forma nace AMERCA (Alianza de los Mercados de Centroamérica) entre Costa Rica, Panamá y El Salvador.
- Con AMERCA se espera poder “integrar” los mercados de Centroamérica, y así poder ofrecer a los inversionistas las diferentes opciones de la región.

4. Mercado Regional: AMERCA

- Técnicamente, los mercados de la región estamos listos para implementar AMERCA, sin embargo aún se requiere de reformas legales para volverlo una realidad.
- A pesar de esto, ya se han comenzado a realizar operaciones entre los tres países promotores, vale la pena comentar la reciente colocación simultánea realizada por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), por US\$70 Millones.
- Seguiremos trabajando en los aspectos pendientes para que AMERCA sea una realidad.

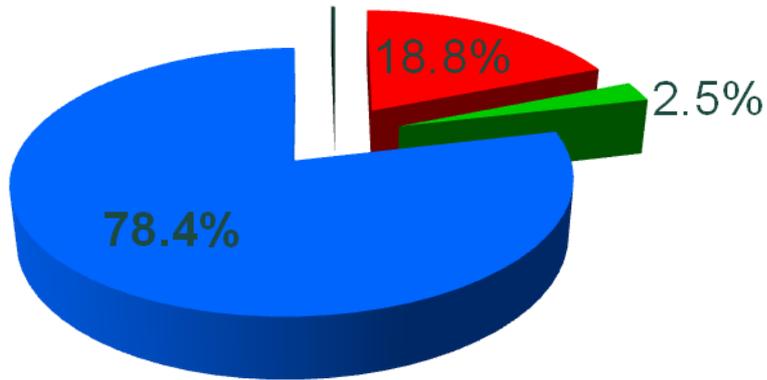
PRIMARIO Y SECUNDARIO

- Los avances de la última década en el Mercado de Valores, han permitido obtener el nivel de negocios necesario, para permanecer activos y tener los recursos necesarios para invertir en los proyectos requeridos para continuar creciendo en el mediano y largo plazo.
- El insumo para desarrollar todo mercado, es contar con "productos para sus clientes", conscientes de esto, la BVES busco crear un aliado que apoyara a las Casas Corredoras proporcionándoles un servicio especializado de Finanzas Corporativas para sus clientes.

PRIMARIO Y SECUNDARIO

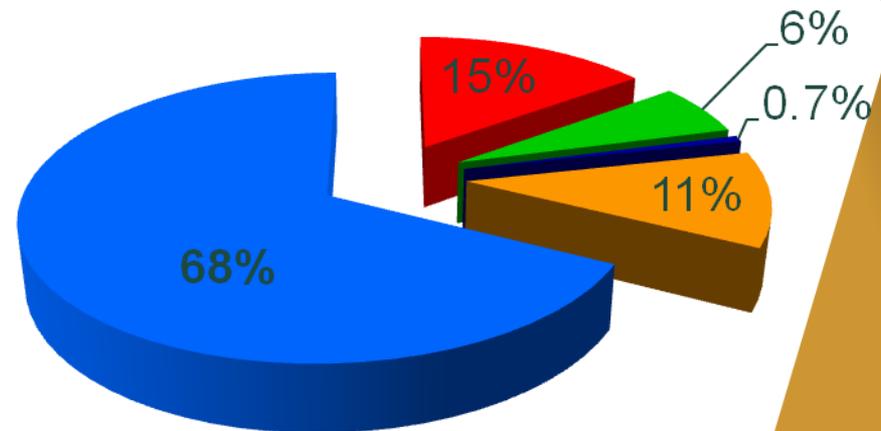
- De alguna forma, el pensamiento tradicional de las Bolsas debía cambiar de “esperar que el mercado vaya a la Bolsa” a uno en el cual La Bolsa jugaba un rol importante impulsando la búsqueda de emisores y la creación de nuevos instrumentos entre los participantes del mercado. . . AHORA **“La Bolsa va al mercado”**.

CONCLUSIONES GENERALES



- Primario
- Secundario
- Reporto
- Acciones

Hacia un mercado de capitales y diversificación global...



- Primario
- Secundario
- Reporto
- Internacional
- Accionario

De contar solo con corredores locales, actualmente el Mercado cuenta con diversos actores especializados, entre ellos:

- **Corredores locales**
- **Corredores Internacionales**
- **Estructuradores (RICORP)**
- **Titularizadoras (Hencorp, Ricorp Titularizadora)**
- **Fundación Bursátil (Investigación, Capacitación)**
- **Instituto de Gobierno Corporativo**

Estamos conscientes que debemos mantener la Vanguardia en Innovación en la región. Los principales retos en el corto plazo son:

- **Implementar exitosamente la nueva Ley de Fondos de Inversión, para proveer nuevos mecanismos que permitan el financiamiento y democratización de la inversión.**
- **Profundizar la utilización de la Ley de Titularización.**
- **Adopción de Principios de Gobierno Corporativo.**
- **Atracción de más emisores.**
- **Concretar el Proceso de Regionalización.**
- **Mantenernos en la Vanguardia Tecnológica.**

NOSOTROS SOMOS LO QUE CREEMOS QUE
SOMOS... *“CAMBIEMOS NUESTRA FORMA DE
PENSAR PARA QUE CAMBIE NUESTRA FORMA
DE VIVIR”*

***La Innovación:
Fuerza que mueve al Mundo... y al
mercado de valores***