

Editorial

Contribución de AMERCA al Mercado Regional

Durante el cierre del período octubre-diciembre, AMERCA reafirma su compromiso histórico con la integración regional, la eficiencia operativa y el fortalecimiento del mercado de capitales en las Américas. En este contexto, el rol de Guatemala dentro del ecosistema centroamericano ha adquirido una importancia estratégica que contribuye de manera significativa al desarrollo y modernización de la región.

Guatemala como eje emergente del mercado regional

La Bolsa de Valores Nacional de Guatemala ha consolidado avances relevantes que fortalecen la infraestructura y confianza en el mercado local, con efectos directos en el ámbito regional. Entre los hitos más destacados, figura la participación de inversionistas extranjeros en emisiones públicas nacionales, ejemplificada por la colocación de los **Bonos Corporativos Vinculados a la Sostenibilidad Cayalá Dólares 1**, adquiridos mediante acuerdos de corresponsalia entre. Este acontecimiento constituye un precedente importante para la apertura de nuevos flujos transfronterizos de capital en Centroamérica.

Asimismo, los esfuerzos continuos por ampliar la base de inversionistas—incluyendo la participación de pequeños y medianos ahorrantes a través de emisiones del Ministerio de Finanzas Públicas—han fortalecido los pilares de inclusión financiera y democratización del mercado de valores guatemalteco.

Estos logros evidencian un mercado en evolución que aporta dinamismo y confianza al proceso de integración regional promovido por AMERCA.

FIMVA 2025: un catalizador para la integración centroamericana

El **VII Foro Internacional de Emisores de los Mercados de Valores de las Américas**, celebrada en Antigua Guatemala, demostró la capacidad organizativa y el liderazgo técnico que Guatemala aporta a la región.

El evento reunió a emisores, intermediarios de valores, agentes de bolsa, inversionistas, centrales depositarias, reguladores y representantes de las bolsas, creando un espacio de alto valor para el intercambio de información, la generación de alianzas y la difusión de mejores prácticas.

Los temas abordados—inovación tecnológica, compensación y liquidación transfronteriza, estándares internacionales de sostenibilidad, tendencias en estructuración y estrategias de ampliación de la base de inversionistas—reflejan la visión compartida de avanzar hacia un mercado de capitales regional más integrado, competitivo y preparado para los retos globales.

FIMVA se consolidó como una plataforma que impulsa la cooperación regional y subraya el potencial de Centroamérica para convertirse en un bloque financiero más robusto y articulado.

AMERCA: Integración, modernización y visión de futuro

Desde su fundación, AMERCA ha promovido un marco de colaboración para facilitar la circulación de capitales, estandarizar procesos y fortalecer la credibilidad institucional de las bolsas miembro.

Hoy, esa visión se renueva ante un entorno global que exige mercados más ágiles, transparentes e interconectados.

Compromiso con el desarrollo regional

Guatemala reafirma su papel como un socio estratégico para avanzar la integración regional que AMERCA impulsa desde su fundación. La consolidación de los logros recientes, el fortalecimiento de la infraestructura tecnológica y la creciente participación de inversionistas y emisores reafirman la contribución del país a un ecosistema de capitales más competitivo.

La región centroamericana presenta una oportunidad histórica: construir un mercado común capaz de atraer más inversión, facilitar la innovación financiera y proyectarse con estándares internacionales. El fortalecimiento de AMERCA y la colaboración estrecha entre todas las bolsas miembro serán determinantes para convertir esta visión en una realidad.

Para más información sobre FIMVA 2025 puedes visitar:
<https://www.fimva2025guatemala.com/index.php?v=1762898920>



Jorge Samayoa

Director de Innovación y
Comercialización

**Bolsa de Valores Nacional
Guatemala**





AMERCA **(Asociación de Mercados de Capitales de las Américas)**

es una alianza de **9 bolsas** cuyo objetivo es la construcción de un mercado regional.

Los inversionistas de cualquier país pueden tener acceso de los diferentes instrumentos de inversión. Los emisores pueden tener nuevos horizontes para colocar sus productos financieros.

A través de **ENFOQUE AMERCA**, trimestralmente queremos tener un acercamiento con todos los participantes de los mercados y de esta manera puedan tener noticias, información estadística para la toma de decisión y ver oportunidades de negocio.

Por medio de la página web de cada bolsa, los lunes de cada semana podrá tener la información actualizada de los principales instrumentos que fueron negociados en cada plaza durante los últimos siete días. Al final de este boletín podrá encontrar el link de su bolsa de preferencia para acceder a esta información, así como los contactos de cada una de las bolsas.

Nuestras novedades

Luego de siete años al frente del Comité de Comunicación y Relaciones de AMERCA, y debido a las responsabilidades propias de mi cargo en la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, he tomado la decisión de no continuar en la presidencia. No obstante, continuaré participando como miembro activo del Comité.

Quiero expresar mi sincero agradecimiento, en primer lugar, a los integrantes de este Comité por su apoyo, compromiso y dedicación; en segundo lugar, al Comité Ejecutivo de AMERCA por la confianza que me ha brindado; y finalmente, a cada uno de ustedes por el respaldo recibido en las diversas actividades que hemos impulsado a lo largo de estos años, las cuales han contribuido al fortalecimiento continuo de nuestra Asociación.

Deseo también extender mis mejores deseos de éxito a Gerardo Argüello Leiva, Gerente General de la Bolsa de Valores de Nicaragua, quien asume la presidencia del Comité de Comunicación y Relaciones.

Quedo siempre a la orden.



Carlos Phillips Murillo
Expresidente
Comité de Comunicación
y Relaciones



Noticias de las Bolsas de AMERCA



Grupo Financiero Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica)

1. Costa Rica recibirá a las bolsas de valores de Iberoamérica en 2026.

La Bolsa Nacional de Valores (BNV) será anfitriona de la 53ª Asamblea General y Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB). La elección de Costa Rica adquiere un carácter especial, ya que coincidirá con el 50 aniversario de la BNV. [Link](#)

2. BCIE "loca la campana" por histórica emisión de bonos sociales en el mercado costarricense.

La histórica emisión fue por un monto de \$71.500 millones de colones a un plazo de 10 años y pionera en su tipo por ser la primera con temática ambiental, social y de gobernanza (ESG) realizada por un banco multilateral de desarrollo en el mercado costarricense. [Link](#)



Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana

1. Delegación Dominicana participa en la 52ª Asamblea General y Reunión General de la FIAB.

La Bolsa de Valores de la República Dominicana (BVRD) lideró una delegación integrada por más de 30 representantes del mercado de valores dominicano, quienes participaron activamente en la 52ª Asamblea General y Reunión Anual de la FIAB, y agotaron una agenda especial de reuniones con las Bolsas y Mercados Españoles (BME), ArmaNext, BBVA y Andersen, generando espacios de diálogo y aprendizaje que permitieron conocer de primera mano estrategias innovadoras y buenas prácticas aplicadas en mercados internacionales de referencia. [Link](#)

2. BVRD participa en Expo Mercado de Valores Tercera Edición.

Por tercer año consecutivo se llevó a cabo el evento Expo Mercado de Valores, atrayendo cerca de 3.000 personas de distintas regiones del país. La agenda incluyó una variedad de actividades dirigidas tanto a los profesionales del sector como al público general, ofreciendo charlas educativas, paneles con expertos, dinámicas interactivas y un stand-up de finanzas, todo diseñado para fomentar el conocimiento financiero y una cultura de inversión responsable. [Link](#)



Bolsa de Valores de El Salvador

1. La Bolsa de Valores de El Salvador presentó su nueva plataforma de activos digitales.

La Bolsa recibió la autorización de la Comisión Nacional de Activos Digitales (CNAD) como proveedora de servicios de activos digitales en febrero pasado, convirtiéndose en la primera bolsa de valores en América Latina en establecer un exchange dedicado a la emisión, gestión, negociación y custodia de activos digitales. [Link](#)

2. Mercado bursátil ha negociado US \$3.852 millones.

En la plaza bursátil salvadoreña se ha negociado hasta este viernes 26 de septiembre, más de US \$3.852 millones, según sus reportes estadísticos de la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES). Comparando con el acumulado a septiembre del año pasado, con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) esto implicaría una disminución de un 6,9%, aunque habrá que acotar que faltan dos días de negociación para cerrar el mes. [Link](#)



Bolsa Latinoamericana de Valores (Panamá)

1. Latindex celebra 35 años con un Foro de Inversionistas de alto nivel y anuncia su nuevo servicio de Listado Internacional (Listing).

Latindex celebró una nueva edición de su Foro de Inversionistas, consolidado como uno de los encuentros más relevantes del mercado de capitales en la región. En el marco de su 35° aniversario, Latindex presentó una agenda de primer nivel con líderes del sector público y privado, y resaltó hitos estratégicos que la han posicionado como una bolsa abierta a Panamá, la región y el mundo. [Link](#)

2. Panamá, pionero en Latinoamérica con el Listado Internacional de Latindex.

Latindex lanzó el servicio de Listado Internacional "Listing", convirtiéndolo a Panamá en la primera bolsa de América Latina en ofrecer esta solución. Este servicio permite a emisores listar sus emisiones internacionales de deuda en el mercado panameño, facilitando el acceso a inversionistas institucionales globales que requieren que los valores estén en un mercado organizado. [Link](#)



Bolsa de Valores Nacional (Guatemala)

- 1. Extranjeros compran bonos de Guatemala en la Bolsa de Valores.**
La BVN alcanzó un hecho sin precedentes al concretar inversión extranjera en una oferta pública local, fortaleciendo el mercado de capitales y abriendo nuevas oportunidades para Guatemala. [Link](#)
- 2. Guatemala fue sede del VII Foro Internacional FIMVA 2025.**
BVN, junto a AMERCA, organizó el FIMVA 2025 en La Antigua Guatemala, consolidando al país como sede del principal foro bursátil de la región. El evento reunió a líderes de ocho países, emisores, reguladores y supervisores, ofreciendo conferencias, presentaciones y espacios de networking. Durante dos días, se fortalecieron lazos regionales, se promovieron inversiones transfronterizas y estándares armonizados, y se fomentó la innovación financiera. La participación de autoridades y expertos destacó la importancia de la integración y el desarrollo de los mercados de capitales en Guatemala. [Link](#)



Bolsa Centroamericana de Valores (Honduras)

- 1. Conexión con Impacto- Proyecto RSE.**
El sábado 27 de septiembre, la Bolsa Centroamericana de Valores (BCV), en conjunto con Fomento Financiero, S.A. Casa de Bolsa, dio inicio al proyecto "Jardines en Cajas" en la escuela Jorge J. Larach de Tegucigalpa, transformando espacios cotidianos en pequeños pulmones verdes que respiran vida y esperanza. [Link](#)
- 2. Honduras participa en el 25° Foro de Inversionistas de Latinex con representación de la Bolsa Centroamericana de Valores.**
La Bolsa Latinoamericana de Valores (Latinex) celebró el vigésimo quinto aniversario de su reconocido Foro de Inversionistas, consolidándose como uno de los encuentros más relevantes para el mercado de capitales en la región. [Link](#)



Bolsa de Valores de Quito (Ecuador)

1. Desarrollo del mercado de Bonos Verdes en Ecuador – GGGI.

En Quito, más de 60 actores públicos y privados participaron en el taller "Desarrollo del Mercado de Bonos Verdes en Ecuador", organizado por GGGI Latin America & the Caribbean y la iniciativa Global para Bonos Verdes (GGBI) de la UE, con el apoyo de la LGX Academy de la Bolsa de Valores de Luxemburgo y la BVQ. [Link](#)

2. Aniversario 56 de la Bolsa de Valores Quito.

La Bolsa de Valores Quito celebró en agosto, 56 años de historia como pilar del mercado de valores ecuatoriano y referente regional en innovación financiera y sostenibilidad. Desde su fundación la BVQ ha acompañado al desarrollo económico del país, ofreciendo mecanismos de financiamiento que hoy benefician a sectores públicos y privados con impacto directo en la productividad nacional. [Link](#)



AMERCA en cifras

Esta sección presenta los datos más importantes de los mercados que conforman AMERCA. Son datos para el trimestre **(Julio a septiembre 2025)** y acumulados desde el **1 de enero al 30 de septiembre de 2025**. (También conocido como Year to Date o YTD).

Así mismo encontrará un comparativo al cierre de los trimestres, **septiembre 2024 vs. septiembre 2025**.

Se presentan seis bloques, cada uno permite tener un panorama desde diferentes ópticas, de lo que esta sucediendo en la región y en cada país de manera particular:

- Las **curvas soberanas**, tanto en US \$ como en las divisas nacionales, como referencia de los rendimientos vigentes en los mercados.
- La **cantidad de instrumentos** y los **montos en circulación** por tipo de instrumento, expresados en US \$ equivalentes.
- Los **montos colocados** en los mercados primarios, expresados en US \$ equivalentes.
- Los **montos negociados** en los mercados secundarios expresados en US \$ equivalentes.
- Las **tablas generales**, que muestran las principales cifras de cada uno de los países.
- Los **cuadros comparativos**, que muestran los mercados primarios, mercados secundarios, instrumentos y montos en circulación.

Comentario económico

Evolución del mercado bursátil en la región (AMERCA) (III trimestre 2025)

Análisis regional:

El desempeño de los mercados bursátiles en la región durante los últimos años ha mostrado un crecimiento sostenido, aunque moderado, impulsado principalmente por la estabilidad macroeconómica y avances en la integración regional. Países como República Dominicana y Panamá destacan por su dinamismo y el crecimiento en el volumen de transacciones. Si bien estas economías emergentes suelen ser atractivas, su comportamiento está fuertemente vinculado a las tendencias globales y las políticas internas. En términos de volumen negociado, República Dominicana, por ejemplo, ha reportado aumentos significativos en sus activos gestionados gracias al amplio desarrollo de programas como Creadores de Mercado que otros países como Costa Rica ya los han empezado a implementar, pero aún se encuentran en procesos de ajustes y mejoras para dinamizar el mercado.



Desempeño económico por país:

- **República Dominicana:** ha mantenido un notable crecimiento económico por encima del promedio regional, reflejado en el dinamismo de su mercado de valores. Sin embargo, en la primera mitad de 2025, el mercado ha mostrado signos de ajuste y desaceleración, con variaciones en su volumen de transacciones interanual que experimentó una contracción. A pesar de esto, se espera un crecimiento para el 2025, apoyado por políticas monetarias menos restrictivas que permitan un mejor ajuste en los precios de los activos financieros negociados.
- **Panamá:** de los mercados con mayor dinamismo en la región, ha reportado un aumento en el volumen de transacciones del 11% en 2024 mientras que para el primer semestre de este año el crecimiento alcanzó el 15% respecto al mismo período del año anterior. La bolsa panameña, Latinex, se consolida como un hub regional clave, facilitando la integración y conexión con mercados internacionales.
- **El Salvador:** ha logrado una integración efectiva con Panamá, utilizando la figura de "Operador Remoto", mejorando la liquidez y el acceso a nuevos instrumentos. Aunque en el 2024 tuvo crecimiento en el volumen transado del orden del 8%, en el primer semestre de este año muestra una disminución en torno al 20% respecto al mismo período del año anterior. Esta bolsa podría liderar la implementación de operar con monedas no tradicionales como el bitcoin por el desarrollo que ya ha tenido dentro de su mercado financiero.
- **Costa Rica:** líder en términos de volumen negociado en mercado de capitales a nivel centroamericano, con volúmenes en torno a los US \$26 mil millones transados a septiembre 2025, evidenciando una plaza robusta.

Ya inició el proceso de digitalización de ciertos tipos de activos bancarios con el objetivo de agregarle mayor dinamismo a las operaciones y a la liquidez del mercado.

- **Ecuador:** ha mostrado un desempeño positivo en los últimos años. A septiembre 2025 se había negociado en total US \$13.500 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 16,6% impulsado por el sector público y la creciente confianza de los inversionistas. Para el cierre de año, se proyecta un crecimiento en torno al 20% gracias a la liquidez del mercado y al dinamismo del sector privado, que incluye sectores como la acuicultura y la fabricación de papel.

- **Otros mercados como Guatemala, Honduras y Nicaragua:** aunque muestran volúmenes transados más modestos y menor profundidad, continúan realizando esfuerzos por dinamizar su mercado de capitales. El crecimiento esperado en general es prometedor para 2025, pero la diversificación de productos y emisores de estos mercados sigue siendo un desafío.

El mercado de renta fija constituye el núcleo de la actividad bursátil de la región, con una alta participación de instrumentos gubernamentales. Países como República Dominicana han realizado emisiones exitosas recientemente en mercados internacionales. Sin embargo, la percepción de riesgo en mercados emergentes, puede llevar a mayores rendimientos demandados por los inversionistas.

Mientras tanto el mercado de renta variable continúa siendo reducido y con baja liquidez en la mayoría de los países de la región, limitando las oportunidades de inversión en acciones locales y dificultando la salida de capital.

Las limitaciones que se siguen presentando en los mercados bursátiles de la región es que son significativamente menos líquidos y profundos que los desarrollados. Esto puede dificultar la entrada o salida de grandes volúmenes de inversión sin afectar los precios. Además, estos mercados como cualquier

mercado emergente, son más susceptibles a la volatilidad global y a los cambios en la percepción de riesgo. Por otra parte, la variedad de productos financieros es más limitada en comparación con mercados maduros, aunque la situación mejora con la integración y el listado internacional.

Avances significativos:

Integración Panamá-El Salvador: La operación remota iniciada en 2017 ha sido un éxito cualitativo y cuantitativo. El mecanismo permite a las puestas o casas de bolsa de ambos países poder operar directamente en el otro mercado, aumentando la liquidez y diversificación. Esto ha generado una mayor actividad transfronteriza.

Listado Internacional: Latinex ha implementado un servicio de Listado Internacional, permitiendo que instrumentos de emisores extranjeros (ya registrados en otras jurisdicciones) coliquen en Panamá. Esto aumenta la visibilidad para inversionistas globales y diversifica la oferta local. Se ha celebrado el primer listado internacional en 2025, marcando un hito.

Digitalización: El uso de la tecnología es crucial para la competitividad. La infraestructura electrónica de negociación y custodia en Latinex (Latin Clear) es un ejemplo de modernización que facilita la integración regional. La región aún enfrenta desafíos para adoptar tecnologías más avanzadas.

Mercado primario:

La colocación en mercado primario tuvo una caída del 23,4% respecto al tercer trimestre del año anterior, el cual se explica por una menor colocación de bonos soberanos (disminuyó 27,5%) y menos bonos corporativos (disminución del 13,5%) que en conjunto representan el 73% de las colocaciones en este mercado. Este hecho se asocia con dos condiciones macroeconómicas, por un lado para este 2025 el crecimiento se ha desacelerado en la mayoría de países de la región, pero principalmente por el alto endeudamiento, tanto del sector público como privado, que ostentan la mayor parte de las economías de Latinoamérica. Por esta razón, la generación de un nivel mayor de deuda ha sido limitada y principalmente se ha dedicado a la renovación de títulos que están prontos a vencer.

Lo que sí se mantuvo activo fueron las operaciones de política monetaria por parte de los bancos centrales, quienes en su esfuerzo por bajar el nivel de liquidez con el objetivo de reducir la inflación e intentar colocarlo dentro de su meta o rango deseado han incrementado la colocación de títulos, normalmente de corto plazo, en este tercer trimestre. Eso se refleja en un incremento del 40% en la colocación de instrumentos de banco central.

Mercado secundario:

En mercado secundario hubo menos actividad en este tercer trimestre respecto a los anteriores de este año, el monto negociado de US \$31.560 millones representa solamente el 29% de lo negociado durante este año. Esto también significó un descenso respecto al tercer trimestre del año anterior en torno al 17,3% que se explica por una menor actividad principalmente de los bonos soberanos.

En general, ante la disminución de rendimientos, el mercado ha salido en búsqueda de ajustar sus niveles de riesgo en los portafolios y han optado por disminuir posiciones soberanas, que cayeron en un 36,1% y parte de la recomposición del portafolio lo hicieron comprando igual renta fija pero del sector corporativo, donde se incrementó su actividad en un 188%, es decir más que se duplicaron las transacciones de bonos corporativos.

Renta variable tampoco fueron de los instrumentos con mayor volumen de negociación, las acciones disminuyeron un 43,3% mientras que las participaciones en fondos de inversión cayeron un 66,3% respecto al acumulado al tercer trimestre el año anterior. En el caso de las acciones, pese a que este tercer trimestre tuvo mayor movimiento no alcanzó a compensar la escasa liquidez que mostró en los primeros meses del año.

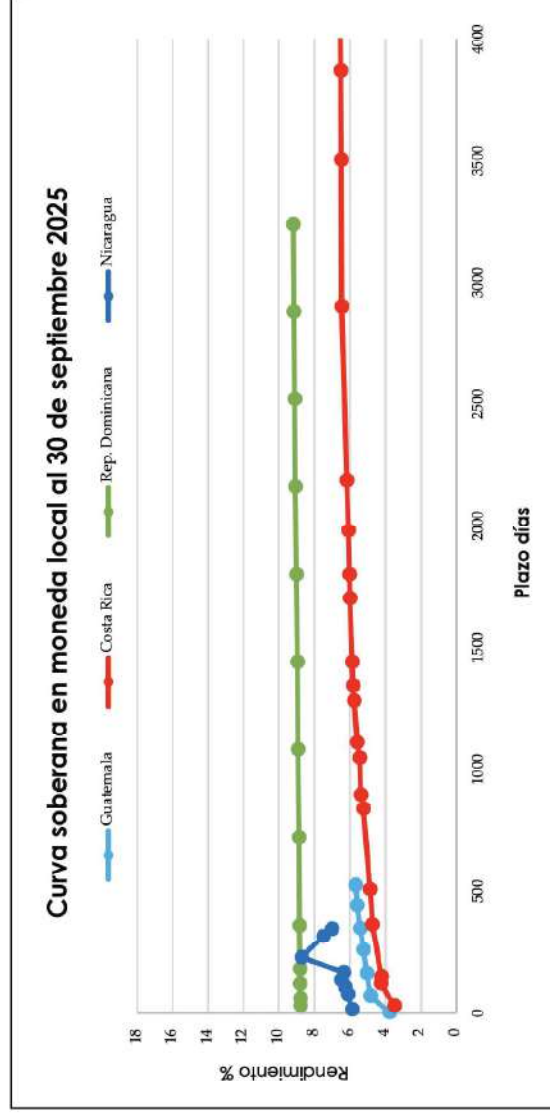
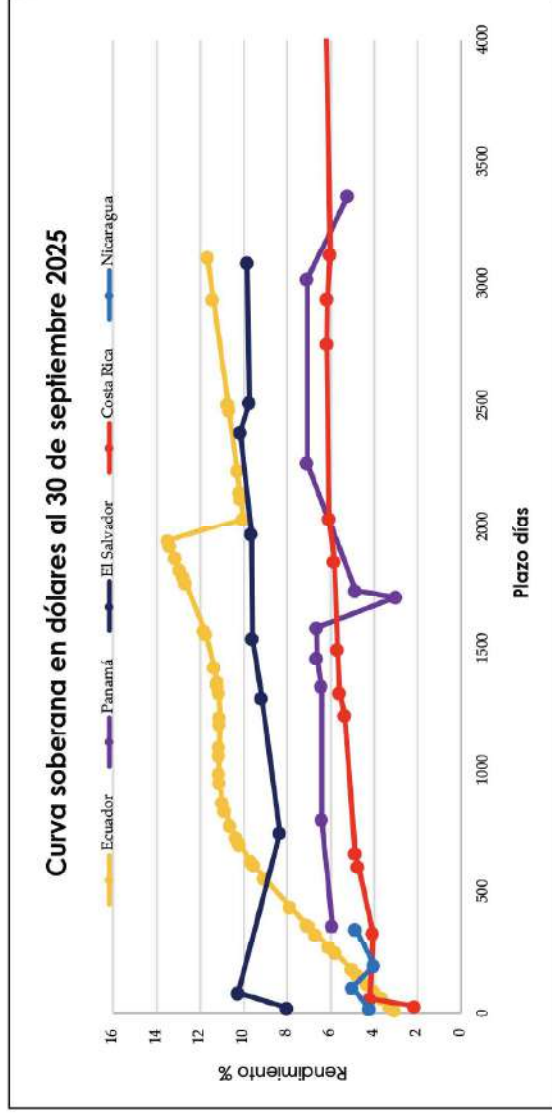
Las operaciones de recompras, que forman parte del mercado de liquidez, también tuvieron una baja sensible principalmente en este tercer trimestre. La disminución acumulada fue del 3,1% pero durante este último las negociaciones por mayor liquidez representaron apenas el 28% del total acumulado durante el año.



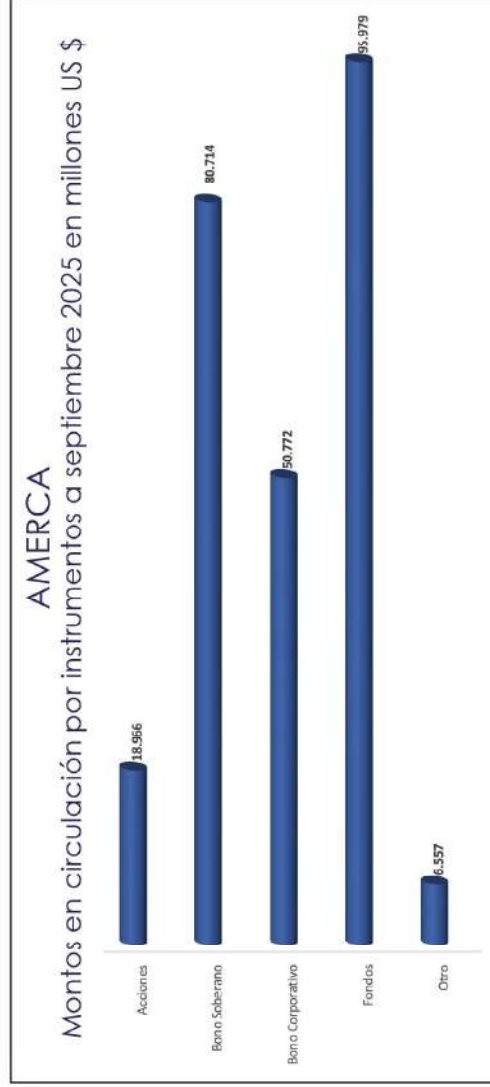
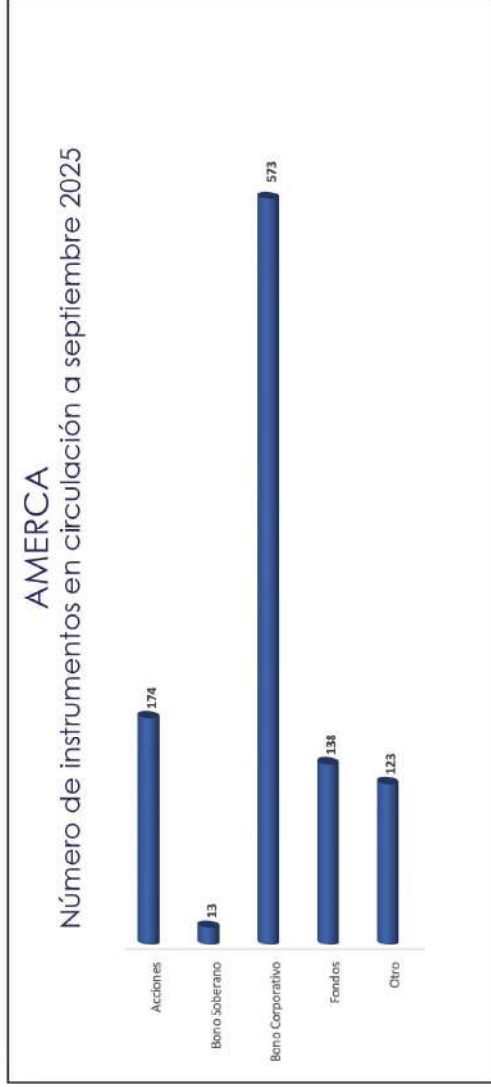
MSc. Juan Pablo Arias Arguedas
Análisis Económico de
Mercados Bursátiles



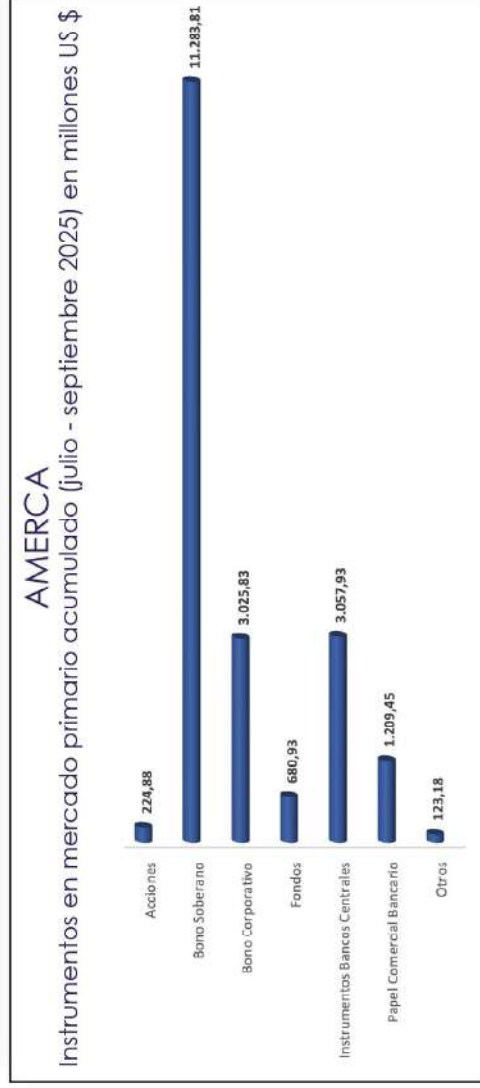
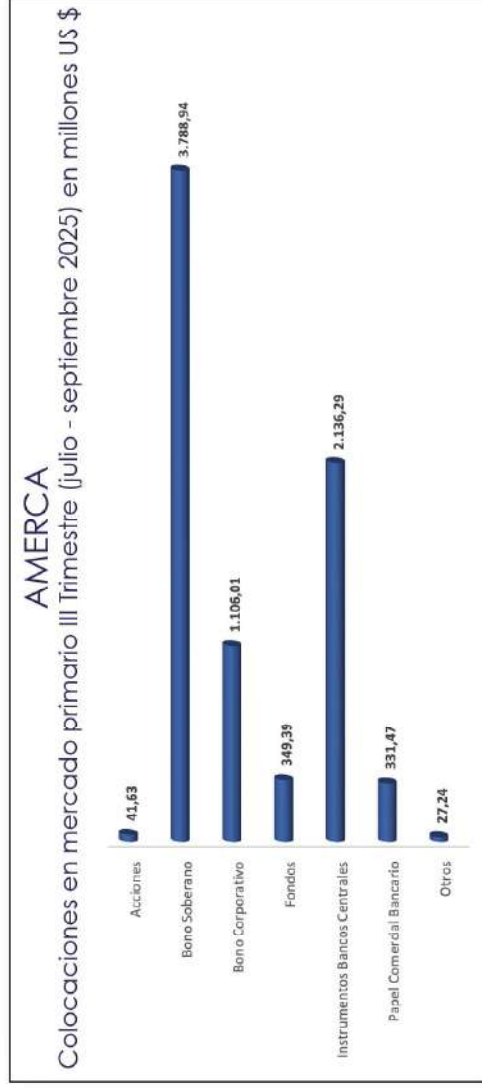
Curvas soberanas



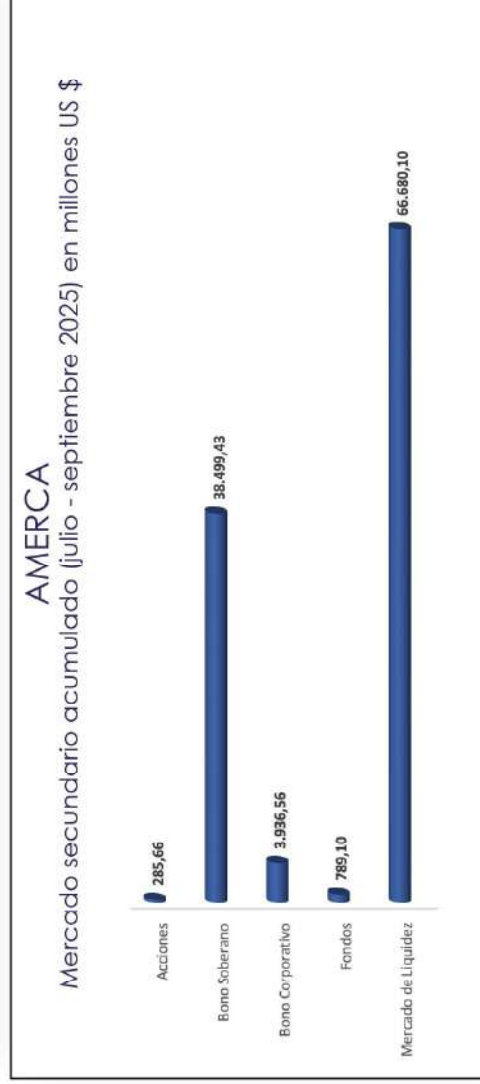
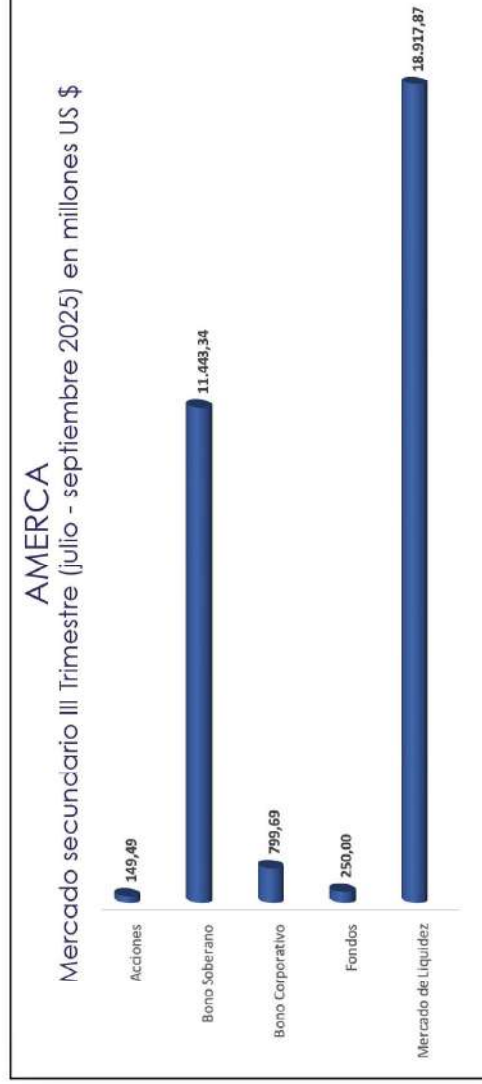
Instrumentos y montos en circulación



Montos colocados - mercados primarios



Montos negociados - mercados secundarios



Tablas generales países en cifras

Cantidad de emisores en el mercado por tipo de emisión Al 30 de septiembre de 2025

Instrumento	TOTAL Unidades	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Acción *	174	9	63	52	4		1	43	2
Bono Soberano	13	2	1	1	1	3	2	1	2
Bono Corporativo	573	33	285	38	11	8	6	162	30
Fondos	138	13		8	0		9	64	44
Otros **	123	16	89		3		-	15	

Montos en circulación por tipo de emisor Al 30 de septiembre de 2025

Instrumento	TOTAL USD \$ miles	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Acción *	18,965,618	2,726,638,59	10,454,807	5,666,289	91,614		4,935	21,334	
Bono Soberano	80,713,564	41,199,354,12		7,004,450	28,557,033	2,013,151	1,842,406	9,374	87,795
Bono Corporativo	50,771,738	4,648,502,52		4,054,393	691,478	532,839	43,037	15,995	40,785,495
Fondos	95,979,115	92,963,010,13		1,238,471	-		13,167	3,944	1,760,523
Otros **	6,557,358	2,628,985,46			-		-	804	3,927,569

* En el caso de Nicaragua las acciones corresponden a acciones preferentes.

** Corresponde a papel comercial.

Actividad en mercados primarios

Volumen de colocación

Trimestre de julio a septiembre 2025

Instrumento	TOTAL									
	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana		
	USD \$ miles									
Acción	-	-	42	-	-	-	0	-	-	-
Bono Soberano	1.197	-	68	26	748	1	1	1.747	-	-
Bono Corporativo	261	425	170	172	-	3	1	74	-	-
Fondos	20	-	30	-	-	-	0	299	-	-
Instrumentos Banco Central *	-	-	-	1.233	448	456	-	-	-	-
Papel Comercial Bancario	330	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Otros	-	27	-	-	-	-	0	-	-	-

De enero a septiembre 2025

Instrumento	TOTAL									
	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana		
	USD \$ miles									
Acción	-	-	142	83	-	-	0	-	-	-
Bono Soberano	4.788	-	330	828	1.921	7	1	3.409	-	-
Bono Corporativo	1.085	779	398	521	23	13	2	205	-	-
Fondos	28	-	49	-	-	-	0	604	-	-
Instrumentos Banco Central *	-	-	-	1.722	448	888	-	-	-	-
Papel Comercial Bancario	1.208	-	-	-	-	-	2	-	-	-
Otros	-	123	-	-	-	-	1	-	-	-

En el caso de Nicaragua, se incluye en Bonos Soberanos, los Títulos de Inversión del Banco Central de Nicaragua (BCN).

* Corresponde a Depósitos a Plazo del Banco de Guatemala, Letras de Liquidación del Banco Central de Honduras y Letras del Banco Central de Nicaragua.

Actividad en mercados secundarios

Volumen de operaciones

Trimestre de julio a septiembre 2025

Instrumento	TOTAL									República Dominicana
	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá			
	USD \$ miles									
Acción*	5	28	105	12	-	-	0			1
Bono Soberano	2.977	577	330	77	105	-	0			7.376
Bono Corporativo	247	285	124	3	0	1	0			140
Fondos	38	-	-	-	-	-	0			212
Mercado de Liquidez	2.504	13	773	15.520	-	49	0			59

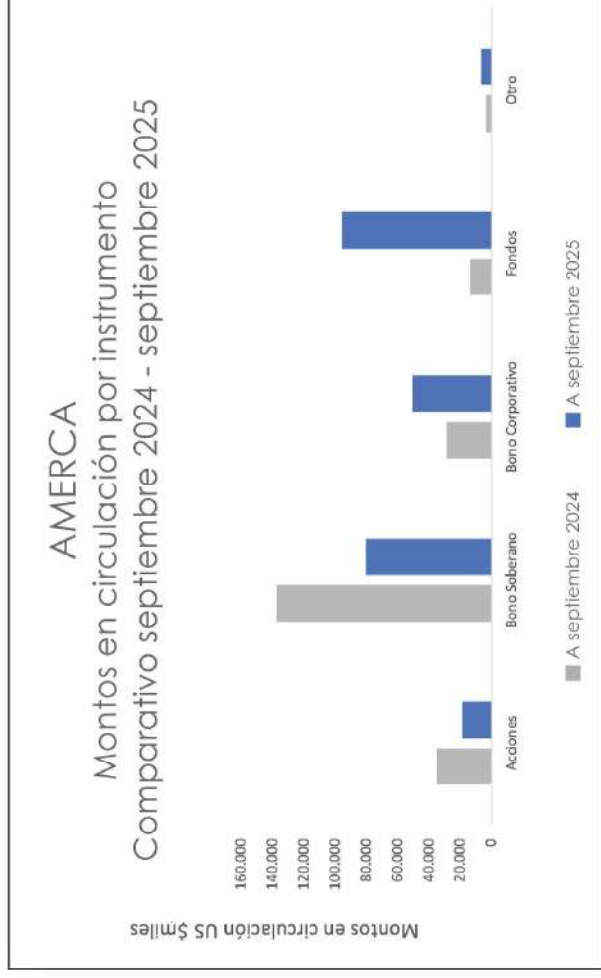
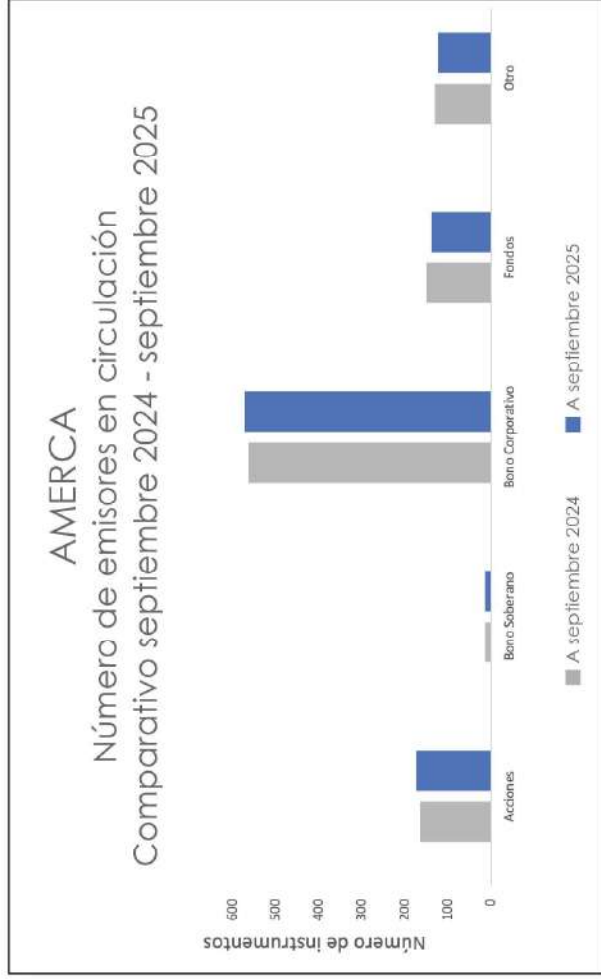
De enero a septiembre 2025

Instrumento	TOTAL									República Dominicana
	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá			
	USD \$ miles									
Acción*	13	56	198	15	-	-	0			4
Bono Soberano	10.595	1.780	811	127	302	1	0			24.884
Bono Corporativo	1.016	639	363	4	1	1	0			1.913
Fondos	126	-	-	-	-	0	0			663
Mercado de Liquidez	7.463	28	1.659	57.326	-	145	0			59

* En el caso de Nicaragua se refiere a acciones preferentes.

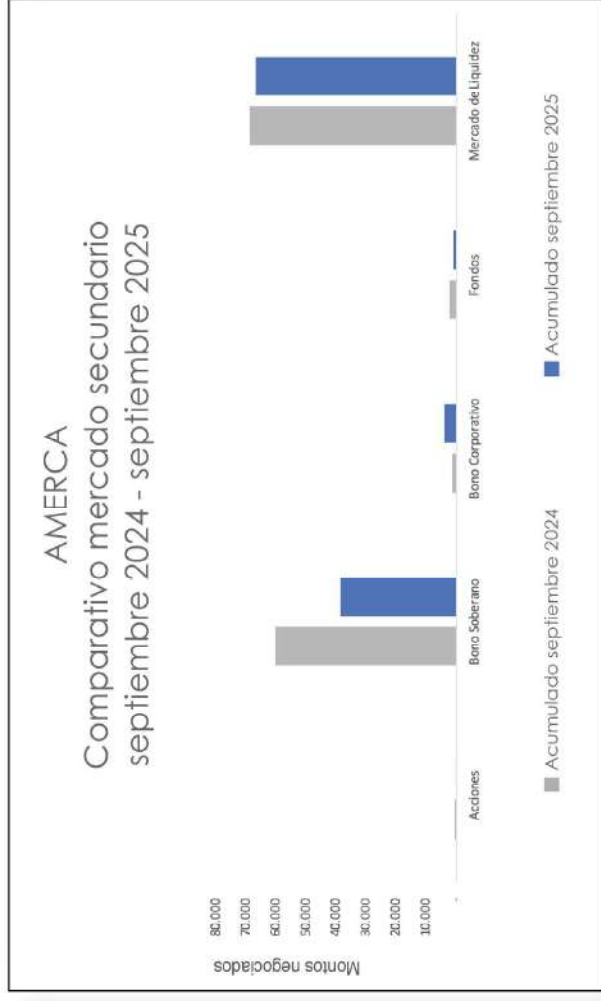
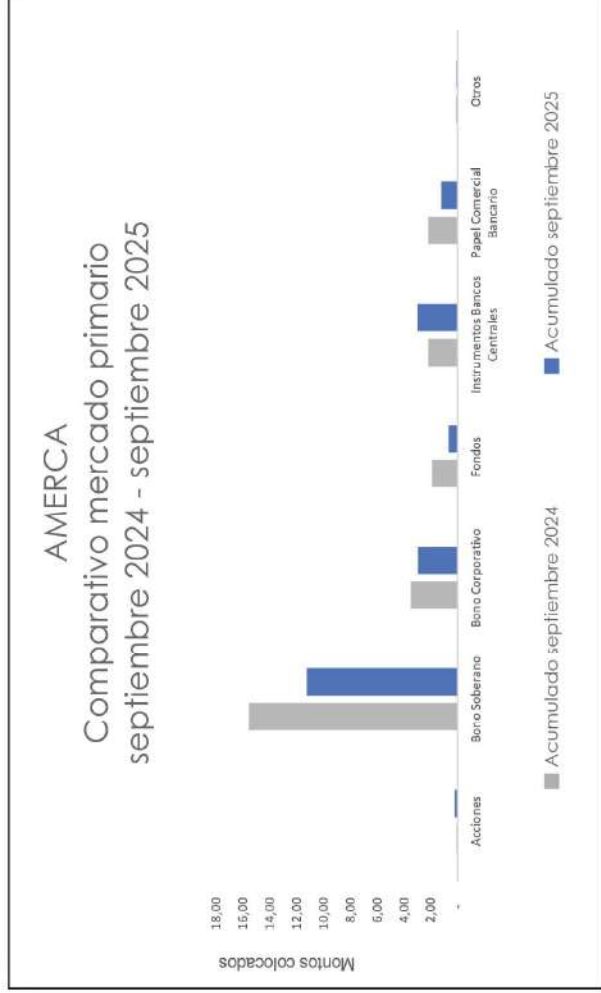
Cuadros comparativos septiembre 2024 vs. septiembre 2025

- Emisores e instrumentos en circulación

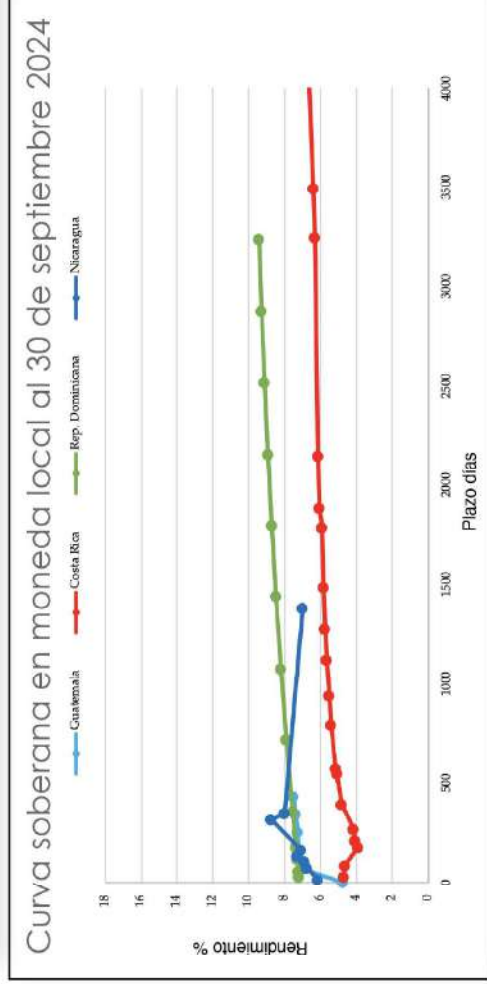
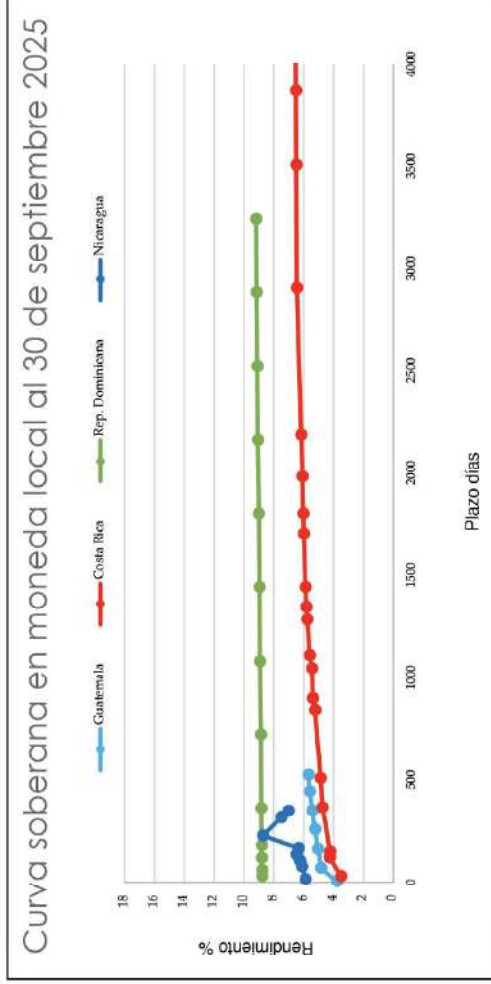


• Montos colocados
 mercados primarios

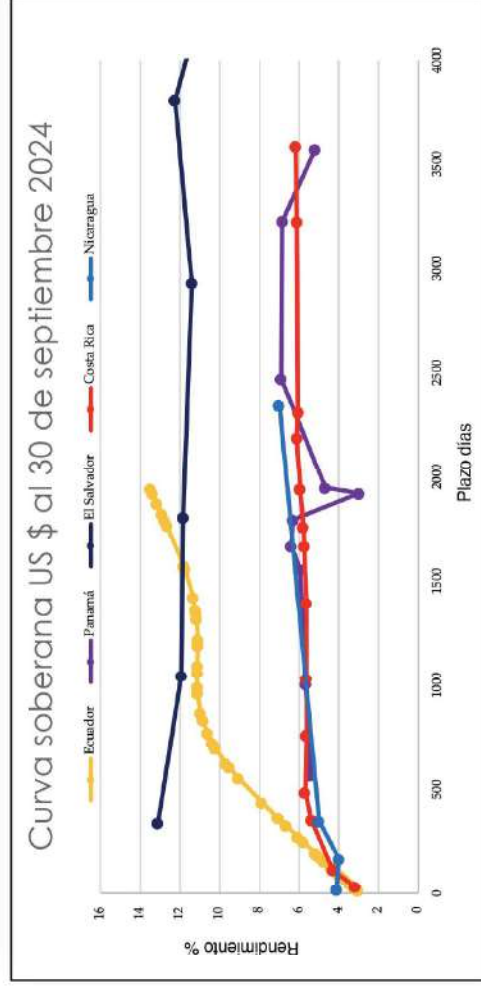
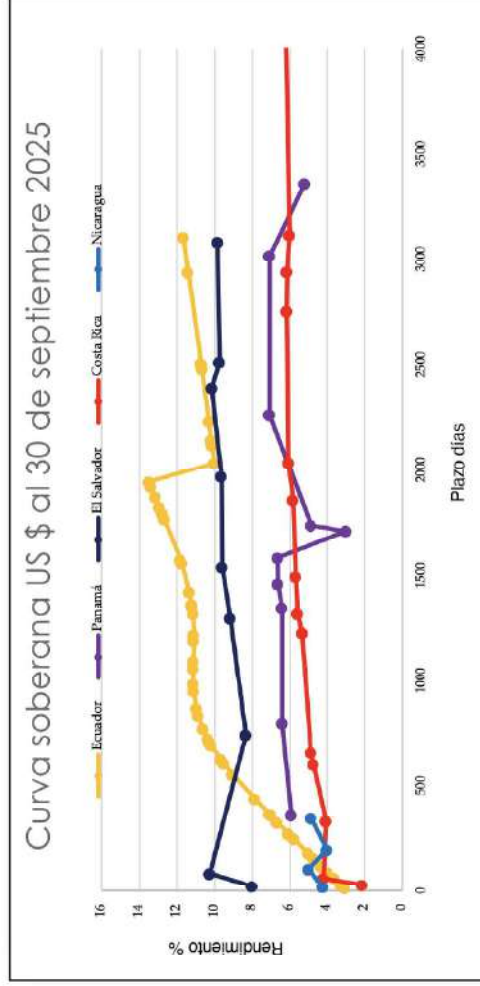
• Montos negociados
 mercados secundarios



Comparativo de curvas soberanas en moneda local



Comparativo de curvas soberanas en dólares



Referencia a los sitios web de cada bolsa con la información de los emisores activos



Grupo Financiero Bolsa Nacional de Valores - Costa Rica:

WEB



Bolsa de Valores de El Salvador:

WEB



Bolsa de Valores de Quito:

WEB



Bolsa Latinoamericana de Valores - Panamá:

WEB



Bolsa Centroamericana de Valores - Honduras:

WEB



Bolsa de Valores de Guayaquil:

WEB



Bolsa de Valores Nacional - Guatemala:

WEB



Bolsa de Valores de la República Dominicana:

WEB



Bolsa de Valores de Nicaragua:






WEB



Calificaciones de riesgos soberanas

País	Calificadora	Calificación
Costa Rica	S&P Moody's Fitch	BB Ba2 BB
El Salvador	S&P Moody's Fitch	B- B3 B-
Ecuador	S&P Moody's Fitch	B- Caa3 CCC+
Panamá	S&P Moody's Fitch	BBB- Baa3 BB+
Honduras	S&P Moody's	BB- B1
Guatemala	S&P Moody's Fitch	BB+ Ba1 BB+
República Dominicana	S&P Moody's Fitch	BB Ba2 BB-
Nicaragua	S&P Moody's Fitch	B+ B2 B

Tipo de cambio oficial de compra y venta al 30 de septiembre 2025

País	Moneda circulación	Tipo de cambio de venta	Tipo de cambio de compra
Costa Rica	Colones 	506,00	498,65
El Salvador	Dólar US \$	1	1
Ecuador	Dólar US \$	1	1
Panamá	Dólar US \$	1	1
Honduras	Lempiras 	26,1755	26,3449
Guatemala	Quetzales 	7,6571	7,6571
República Dominicana	Pesos Dominicanos 	62,78	62,23
Nicaragua	Córdobas 	36,6243	36,6243

Primera Entidad de Registro Centralizado de Pagarés y Letras de Cambio Electrónicos

En junio de 2025, la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) de Costa Rica autorizó a InterClear como primera Entidad de Registro Centralizado ("ERC") para la anotación en cuenta de letras de cambio y pagarés electrónicos, conforme a lo previsto en la Ley N.º 10069 sobre letra de cambio y pagaré electrónicos.

Dicha ley estableció el marco general para que estos instrumentos —tradicionalmente en físico— pudieran existir en formato electrónico con plena validez legal.

Adicionalmente, la operación se soporta en la Ley N.º 8454 sobre certificados, firmas digitales y documentos electrónicos, que otorga equivalencia entre el documento físico y su versión electrónica cuando cumple los requisitos establecidos.

En este sentido, Costa Rica se coloca como pionera en Centroamérica al habilitar un registro centralizado para este tipo de instrumentos electrónicos negociables, dado que InterClear es la **primera** entidad autorizada con dicha función en el país. Asimismo, desde agosto de 2025, el Banco Davivienda Costa Rica anunció que se convirtió en el primer banco del país en utilizar este nuevo registro electrónico a través de InterClear, para pagarés, estableciendo un nuevo estándar de operación.

Beneficios clave

La autorización y puesta en operación de este registro centralizado trae una serie de beneficios tanto para el mercado financiero como para las entidades emisoras, los acreedores o

titulares de los instrumentos, así como para el ecosistema empresarial en general. Algunos de los más relevantes:

- **Seguridad jurídica:** Al contar con un registro centralizado, con anotación en cuenta electrónico, los pagarés y letras de cambio en formato digital tienen respaldo formal y trazabilidad, lo cual reduce el riesgo de duplicidades, falsificación o pérdida de documentos físicos.
- **Equivalencia legal:** Gracias a la ley 10069 y la 8454, los instrumentos electrónicos se equiparan a los físicos, lo que permite que la custodia, endoso, cesión y ejecución se hagan en formato digital sin necesidad del soporte papel.
- **Eficiencia operativa:** La eliminación de papel, traslado físico, almacenamiento tradicional y trámites manuales permite reducir tiempos de formalización de procesos crediticios, registro, endoso o cesión de cartera, de días a minutos, y con menores costos logísticos.
- **Trazabilidad y transparencia:** Un registro electrónico centralizado permite auditoría en tiempo real, seguimiento de endosos, cambios de titularidad, embargos o cancelaciones de forma mucho más eficiente.
- **Reducción de riesgos operativos:** Al disminuir el uso de documentos físicos, se mitiga el riesgo de pérdida, robo, daño físico, falsificación o duplicación, lo cual aporta confiabilidad adicional al sistema.
- **Sostenibilidad:** La digitalización permite una menor huella de papel y menor logística asociada al transporte y custodia física de documentos.

En conjunto, estos beneficios permiten al mercado costarricense avanzar hacia estándares internacionales de documentación negociable digital, lo cual es un gran paso en la modernización del sistema financiero.

Oportunidades, servicio al cliente y nuevos productos financieros

La implementación de este registro centralizado crea varias ventajas de oportunidad tanto para entidades financieras como para empresas emisoras de crédito y para pymes. Algunas de ellas:

- Las entidades de crédito pueden **ofrecer nuevos esquemas de financiamiento** basados en pagarés electrónicos o letras de cambio, con mayor rapidez y menor costo, lo que puede traducirse en una mejora competitiva en productos de crédito y factoring.
- Las empresas pueden utilizar estos instrumentos como **colateral para operaciones** (financiamiento, cesión de cartera, titularización, gracias a la mayor facilidad de cesión y anotación electrónica).
- Se abre la posibilidad de **productos híbridos o digitales**—por ejemplo, pagarés estructurados digitalmente, programas de emisión recurrente de instrumentos electrónicos, mercado secundario de títulos de crédito electrónico—aprovechando la trazabilidad y anotación en cuenta.
- También tiene sentido para el desarrollo de **soluciones fintech** que integren originación, firma electrónica, registro y custodia automatizados, generando mayor alcance a empresas medianas o microempresas que antes quizá no tenían acceso al esquema tradicional.

- Como Costa Rica es “primero” en la región, existe la oportunidad de posicionar al país como **referente regional** para la digitalización de instrumentos de crédito negociables, lo cual podría atraer internacionalización de servicios o extensión a otros países centroamericanos en algún momento.

Servicio al cliente

Para el usuario final (ya sea una empresa emisora de pagarés, un banco, o un cliente final de crédito) los elementos de servicio al cliente que se pueden destacar incluyen:

- **Acceso remoto y simplificado:** Con el registro electrónico operando desde la plataforma de InterClear, los usuarios pueden originar, firmar (mediante firma digital conforme a la ley 8454) y registrar los instrumentos desde cualquier ubicación, lo que mejora la experiencia.
- **Menor tiempo en los procesos de crédito:** La reducción de trámites manuales permite plazos más rápidos, lo cual es un factor clave de satisfacción para clientes que requieren liquidez o de respuesta ágil.
- **Mayor transparencia y trazabilidad:** El cliente puede tener mayor visibilidad del estado del instrumento (emitido, anotado, cedido, cancelado) lo que genera confianza.
- **Menores costos que se pueden trasladar:** Al reducir los costos de gestión (logística, papel, custodia física), la entidad financiera puede reflejar estos ahorros en mejores condiciones o tarifas para el cliente.

En cuanto a los aspectos operativos, algunos puntos relevantes para considerar:

- Contrato de adhesión del emisor al registro de InterClear.
- La infraestructura técnica y de seguridad de la información.
- Para la entidad financiera o emisora del documento: cambio de procesos internos, adaptación del sistema de originación de créditos para emitir los instrumentos en formato digital, integración con InterClear para envío de datos (interconexión a API's), validación de firmas digitales, registro de endosos, custodia electrónica, etc.
- Para los efectos de los juzgados o procesos judiciales: se debe garantizar que la anotación en cuenta dé al instrumento carácter de título ejecutivo u otro mecanismo jurídico equivalente conforme al marco normativo — esto es una de las grandes ventajas de digitalizar el instrumento con respaldo registral.

Desarrollo de nuevos productos financieros y competitividad

La llegada de este registro centralizado no es simplemente un cambio de soporte documental, sino que habilita **un salto en la innovabilidad** del mercado financiero costarricense:

- **Factoring digital con pagarés electrónicos:** Las entidades pueden estructurar líneas de factoring o cesión de cartera más ágiles, aprovechando que el pagaré digital se puede endosar, ceder y registrar electrónicamente, reduciendo tiempos de operación.
- **Marketplace de pagarés/letras de cambio:** Con la trazabilidad y custodia electrónica, podría generarse un mercado secundario donde las empresas o inversionistas compran o ceden estos documentos, ampliando la liquidez.
- **Programas de emisión recurrente de pagarés electrónicos:** Las emisoras podrían emitir pagarés de forma periódica, con anotación automática, lo que permite productos de corto plazo.

- **Instrumentos estructurados híbridos:** Combinación de pagaré electrónico con algún derivado o indexado, donde la digitalización facilita la estructuración y administración.
- **Mayor acceso a crédito para pymes:** Al reducir los costos y tiempos de formalización, la digitalización puede facilitar que más empresas accedan a créditos mediante pagarés, haciendo el producto más competitivo frente a otros instrumentos.
- **Integración con plataformas fintech / open banking:** Por ejemplo, originación digital del crédito, firma digital del pagaré, registro automático en InterClear, cesión al inversionista o al mercado secundario... todo de forma integrada.
- **Ventaja competitiva para el país:** Al ser pionero en la región con esta infraestructura de registro centralizado para pagarés y letras de cambio electrónicas, Costa Rica puede atraer inversión, posicionarse como hub fintech en la región, o exportar servicios relacionados.

Consideraciones finales

La autorización de InterClear como Registro Centralizado de Anotación de Pagarés Electrónicos y Letras de Cambio es un **hito relevante** para el sistema financiero costarricense. No solo moderniza los procesos tradicionales de documentación negociable, sino que abre la puerta a una mayor eficiencia, menores costos, mayor seguridad jurídica, e innovación en productos financieros.

Para las entidades emisoras, las financieras y los clientes finales, este avance representa una mejora tangible en servicio — plazos más rápidos, menor burocracia, claridad operativa — y una oportunidad de diferenciarse en el mercado.

Aunque por el momento el servicio opera para instrumentos que "nacen" electrónicamente (pagarés electrónicos) —y posiblemente en una fase inicial solo con ciertos emisores o bajo determinadas condiciones—, el desarrollo progresivo permitirá expandir su alcance, robustecer el ecosistema, y fomentar el desarrollo de productos cada vez más sofisticados.

En definitiva, Costa Rica da un paso de transformación digital relevante, que puede servir como modelo para otros países de la región. La clave ahora será la adopción extensiva, educación del mercado, integración tecnológica de los participantes y aprovechamiento estratégico de las nuevas capacidades.



Carlos Phillips Murillo

Director Comercial Corporativo

Grupo Financiero Bolsa
Nacional de Valores

Costa Rica



Contactos de AMERCA



Bolsa de Valores Nacional (Guatemala)

Página Web: www.bvnsa.com.gt
AMERCA en la Bolsa de Guatemala: [Link](#)
Gerente General: Sr. Luis Rolando San Román
Teléfono: + (502) 2338-4400
Correo de Contacto: info@bvnsa.com.gt

Bolsa de Valores de El Salvador

Página Web: www.bolsadevalores.com.sv
AMERCA en la Bolsa de El Salvador: [Link](#)
Gerente General: Sr. Valentín Arrieta W.
Gerente de Negocios: Sr. Eduardo López
Teléfono: + (503) 2212-6472
Correo de Contacto: info@bolsadevalores.com.sv

Bolsa Centroamericana de Valores, S.A. (Honduras)

Página Web: www.bcv.hn
AMERCA en la Bolsa de Honduras: [Link](#)
Gerente General: Sr. Edgar Gutiérrez
Gerente de Operaciones: Sr. Dennis Rodríguez
Teléfono: + (504) 2271-0400 al 05
Correo de Contacto: bcv@bcv.hn

Bolsa de Valores de Nicaragua

Página Web: www.bolsanic.com
AMERCA en la Bolsa de Nicaragua: [Link](#)
Gerente General: Sr. Gerardo Argüello
Teléfono: + (505) 22 78 38 30
Correo de Contacto: informacionbvn@bolsanic.com

Grupo Financiero Bolsa Nacional de Valores, S.A. (Costa Rica)

Página Web: www.bolsacr.com
AMERCA en la Bolsa de Costa Rica: [Link](#)
Director General Corporativo: Sr. Mario Vásquez Castillo
Director Comercial: Sr. Carlos Phillips M.
Teléfono: + (506) 2204-4848
Correo de Contacto: servicioalcliente@bolsacr.com



Bolsa Latinoamericana de Valores - Latinex (Panamá)

Página Web: www.latinexbolsa.com

AMERCA en Latinex: [Link](#)

Presidenta Ejecutiva: Sra. Olga Cantillo

Vicepresidente de Finanzas e Innovación Estratégica:
Sr. Manuel Barfista

Teléfono: +(507) 269-1966

Correo de Contacto: latinex@latinexgroup.com

Bolsa de Valores de la República Dominicana

Página Web: www.bvrd.com.do

AMERCA en la Bolsa de Dominicana: [Link](#)

Vicepresidenta Ejecutiva: Sra. Ellanne Vilchez Abreu

Director de Planificación Estratégica y Mercados: Sr. Iván Carvajal

Teléfono: +(809) 567-6694

Correo de Contacto: info@bvrd.com.do

Bolsa de Valores de Quito (Ecuador)

Página Web: www.bolsadequito.com

AMERCA en la Bolsa de Quito: [Link](#)

Presidente Ejecutivo: Sra. Diana Torres

Gerente General: Sr. César Robalino

Teléfono: +(593) 2 3988 500

Correo de Contacto: informacion@bolsadequito.com

Bolsa de Valores de Guayaquil (Ecuador)

Página Web: www.bolsadevaloresguayaquil.com

AMERCA en la Bolsa de Guayaquil: [Link](#)

Presidente Ejecutivo: Sr. Ricardo Rivadeneira Dávalos

Gerente General: Sr. Carlos Ocampo Vascones

Teléfono: +(593) 4 3800 3550

Correo de Contacto: dharo@bvg.fin.ec



ENFOQUE
AMERCA
BOLETÍN #27
Julio - septiembre 2025



AMERCA

ASOCIACIÓN DE MERCADOS DE CAPITAL DE LAS AMÉRICAS