

# Informe Mensual Mercado de Valores Dominicano



Superintendencia de Valores



INFORME MENSUAL  
MERCADO DE VALORES DOMINICANO

ENERO 2008

Haivanjoe NG Cortiñas  
Superintendente

Víctor Manuel Peña  
Intendente

Responsable Elaboración:  
Fé Cristina Batista Jáquez  
| Lourdes Arias Martínez

Colaboración:  
Jorge Luis Selman Arias

Producción:  
Dirección de Normas y Estudios

Fecha de elaboración:  
20 de febrero de 2008

## COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES DOMINICANO

La internacionalización de los mercados financieros promueve el flujo y el volumen de capitales hacia los mercados locales y extranjeros, ya sea a través de la inversión directa en bienes inmuebles y de capital o mediante la inversión indirecta en títulos valores, utilizando mecanismos centralizados de negociación como son las bolsas de valores, las cuales además de hacerle frente a las deficiencias que se generan en sus propios mercados, son altamente sensibles a una serie de factores exógenos cuyo surgimiento es impredecible en determinados momentos.

Para enfrentar tales contingencias y tratar de superarlas, los países procuran establecer mecanismos regulatorios que permitan incentivar la liquidez y disminuir la vulnerabilidad de los capitales, puesto que la liberalización de fronteras provoca que los sistemas financieros y en particular los mercados de valores, sean sensibles ante la ocurrencia de fenómenos que inciden en su credibilidad y desenvolvimiento.

Esta sensibilidad se reflejó en la situación evidenciada recientemente en los principales mercados internacionales, los cuales se vieron severamente afectados por las condiciones presentadas desde mediados de 2007 en el mercado estadounidense, desencadenando el colapso ocurrido en las principales bolsas de valores del mundo en los últimos días del mes de enero de 2008<sup>1</sup>, durante los cuales se incrementó el grado de especulación e incertidumbre que caracteriza estos mercados, provocando profundas oscilaciones en los precios de los instrumentos y modificando el comportamiento de los índices que registran las tendencias en los referidos mercados.

Una parte importante de los mercados afectados en este proceso, se vieron influenciados por el comportamiento presentado en el sector financiero estadounidense durante los últimos meses, en los cuales se produjeron reducciones sucesivas en las tasas de interés del Tesoro de los Estados Unidos, las cuales cayeron más de 40% al pasar de 5.25% a 3.0% entre septiembre 2007 y enero 2008. Esta situación se encuentra asociada a la crisis hipotecaria enfrentada por la economía norteamericana desde mediados del año 2006, y producida por el impago de las subprimas<sup>2</sup> hipotecarias otorgadas a clientes con elevados niveles de riesgo, conjuntamente con el estancamiento en la venta de viviendas.

No obstante la volatilidad que puede experimentar cualquier mercado de valores frente a determinadas variables externas, y a pesar de las variaciones que han sufrido recientemente los mercados financieros mundiales, el mercado de valores dominicano ha manteniendo su trayectoria de crecimiento y su estabilidad, debido fundamentalmente a su nivel de desarrollo actual, el cual se encuentra en una etapa de expansión que se manifiesta básicamente a lo interno. La inexistencia de conexión directa con los mercados de la Unión Europea, Asia y Estados Unidos, conjuntamente con la fortaleza y la transparencia estructural y operativa presentada en los últimos años, han sido factores de protección ante

---

<sup>1</sup> Semana del 21 al 25 de enero de 2008

<sup>2</sup> Créditos hipotecarios de alto riesgo.

el efecto dominó ocurrido recientemente en las principales economías del mundo. A esto se agrega el hecho de que las empresas que cotizan en los mercados norteamericano y europeo, no tienen presencia en el mercado de valores dominicano, por lo que el efecto negativo de la situación experimentada a nivel internacional no lo transmitieron al mercado local. Asimismo, en respuesta a la crisis antes descrita, los emisores locales que planeaban emitir y colocar en mercados extranjeros, decidieron no hacerlo y optaron por el mercado local, lo que significó un impulso favorable en términos cuantitativos y cualitativos.

Esta expansión se sustenta además con el desempeño registrado en la economía nacional, cuyo saneamiento, recuperación, y crecimiento constante en los últimos años, han dado señales claras de solidez a los organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), que basado en las condiciones antes señaladas y en la observación de las principales variables que explican la liquidez en la economía, concluyó con éxito la 8va. y última revisión del acuerdo Stand-By, en la cual se declara que el déficit de la cuenta corriente, el régimen de tasa de cambio y los indicadores de competitividad externa, están acorde con los fundamentos macroeconómicos y el ritmo de la actividad económica desarrollada en el país.

Otro factor relevante en la evolución del mercado de valores dominicano, es la labor desempeñada por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana (SIV) en términos de supervisión de los participantes del mercado, y en la creación de la regulación necesaria para complementar las disposiciones contenidas en la Ley y el Reglamento del mercado de valores. En ese sentido, durante los pasados meses de diciembre y enero, se agregaron a la plataforma legal que ampara las actuaciones y operaciones de los intermediarios y participantes del mercado, normativas que amplían y fortalecen las ya existentes.

Dentro del nuevo instrumental autorizado por el Consejo Nacional de Valores se encuentra: la *“Norma para Agentes de Valores que establece requisitos para operar e inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Productos”*, resolución que modificó los artículos 88, 89, y 90 de la *“Norma de Intermediarios de Valores que Establece Disposiciones para su Funcionamiento”*, con la finalidad de homogenizar su contenido y adaptarlo a las disposiciones establecidas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de los Intermediarios de Valores, así como incorporar a dicha norma la figura del Corredor de Valores Independiente, persona física, que dada su condición de independencia no actúa bajo la dirección de ningún puesto de bolsa, así como también la *“Norma para los Participantes del Mercado de Valores que establece Disposiciones Mínimas que debe Contener el Plan de Negocios”*.

<b>Montos Colocados en el Mercado Secundario</b>			
<b>Noviembre-Enero</b>			
<b>(en millones de RD\$)</b>			
<b>Instrumento</b>	<b>Noviembre</b>	<b>Diciembre</b>	<b>Enero</b>
<b>Bonos y otros</b>	858.95		
		1,287.80	
			564.74
<b>Total</b>	<b>858.95</b>	<b>1,287.80</b>	<b>564.74</b>

Fuente: Bolsa de Valores de la R.D.

Conjuntamente con la adopción de los nuevos mecanismos de regulación, la SIV continuó la labor de promoción del mercado como medio adecuado y rentable para el financiamiento, motivando a las empresas locales que acudan a él, lo que se ha traducido en un aumento

de las emisiones de oferta pública, llegando a aprobar y autorizar durante el mes de enero un monto de RD1,630.0 millones. Estas emisiones correspondieron a las empresas Industrias Nacionales C. por A. (INCA), con una oferta de bonos de RD\$ 1,000.0 millones, estructurada para ser colocada en cuatro (4) tramos de RD\$ 250.0 millones cada uno; La Fabril, C. por A., con una emisión de bonos ordinarios RD\$580.0 millones; y Franquicias Dominicanas, S.A., con una emisión de RD\$50.0 millones en papeles comerciales.

Estas y otras emisiones colocadas en el mercado en los últimos meses, muestran la actividad desarrollada en el mercado primario; sin embargo, en lo que respecta a la negociación de valores en el mercado secundario operado a través de la Bolsa de Valores de la República Dominicana, S.A. (BVRD), se observa una relativa volatilidad en su trayectoria, la cual se encuentra estrechamente relacionada con el comportamiento de la oferta y la demanda de dichos valores, así como a los factores especulativos que lo caracterizan y otros que son estacionales, que también inciden en su evolución y comportamiento.

En ese sentido, se puede verificar que la actividad operativa realizada por la BVRD en este primer mes de 2008 registró un valor de RD\$140.52 millones, representados en instrumentos de mediano plazo (bonos corporativos y subordinados de diferentes emisores del sector privado), lo cual contrasta con el monto negociado en este mercado durante el mes de diciembre, el cual ascendió a RD\$4,399.1 millones, alcanzando un record en las operaciones realizadas en este mercado, el cual reflejó la dinámica de crecimiento iniciada desde el 2006 y acentuada en el 2007.

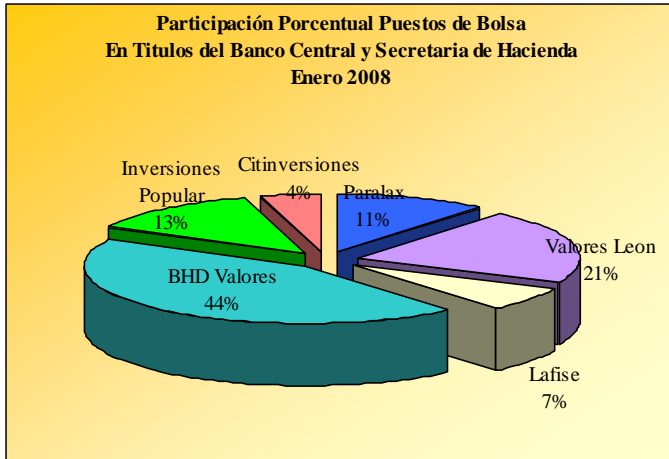
Instrumento	Plazo de Venc.	Días Venc.	Monto	Precio
Letras del BC	Todo los plazos	Todo los plazos	249.01	98.4
Certificado plazo fijo	30-120	64.5	121.80	98.6
Certificado plazo fijo BC	121-360	323	4.99	106.3
Certificado plazo fijo BC	361-721	487	42.09	104.9
Certificado plazo fijo BC	721. o más	1745	31.95	94.5
			<b>449.84</b>	
Bonos empresariales US\$ AES **	721. o más	431	1.09	100.3
Bonos US\$ Leasing Popular**	721. o más	241.5	6.74	100.0
Bonos empresariales Leasing Popular	721. o más	139	1.00	100.0
<b>Total</b>			<b>8.82</b>	<b>60.1</b>
Bonos Deuda Ley 172 - 03	721. o más	799	6.72	91.3
Bonos Deuda Ley 119 - 05	721. o más	496.5	99.35	92.1
			<b>106.07</b>	
<b>Total</b>			<b>564.74</b>	

Fuente: Bolsa de Valores de la R.D.  
\*\*Valores en US\$ convertidos en pesos a la tasa oficial del día de la operación

Asimismo, las operaciones realizadas en el mercado secundario presentaron un comportamiento moderado al registrar un valor de RD\$564.74 millones, quedando por debajo de la cifra registrada durante el mes de diciembre de 2007, situación que se asocia con aspectos estacionales de la economía dominicana que se producen a inicios de cada año y se reflejan en el mercado de valores. La referida cifra estuvo representada fundamentalmente por instrumentos de largo plazo del sector privado, y bonos de las Leyes 172-03 y 119-03 emitidos por el Gobierno Central y colocados a descuento con un precio promedio de RD\$91.67, valor que representó el 18.78% del monto negociado durante el período.

De igual forma, el 79.64% del total de las transacciones realizadas correspondió a instrumentos del Banco Central de la República Dominicana, colocados a diferentes plazos, los cuales en su mayoría, fueron colocaciones realizadas a través de las subastas efectuadas durante el mes.

Las referidas operaciones, tanto del sector público como del sector privado, contaron con la activa participación de determinados puestos de bolsa, los cuales han jugado un papel relevante en la intermediación de títulos-valores, destacándose entre ellos: el BHD Valores, S.A., con un 44% del total de valores colocados; Valores León, S.A., con un 21%; Inversiones Popular S.A., con un 13%; Parallax Valores, S.A., al que le correspondió el 11%; en tanto que Citinversiones, S. A., negoció el 4%.



La actividad realizada por los puestos de bolsa ha motivado la entrega de un “Premio Anual” otorgado por la SIV, para reconocer a aquellos puestos que se hayan destacado por su participación en la colocación e intermediación de valores en el mercado dominicano. En ese sentido, durante el pasado mes de enero fue realizado el acto de reconocimiento correspondiente al año 2007, en el cual fueron galardonados los puestos BHD Valores, S.A., e Inversiones Popular, S.A., por haber estructurado y negociado la mayor cantidad de emisiones en el referido año.

En lo que respecta a los instrumentos disponibles para la inversión empresarial y del público en general emitidos por el sector privado a mediano y largo plazo al mes de enero de 2008, fue de RD\$106.07<sup>3</sup> millones y RD\$140.0 millones en títulos de corto plazo, los instrumentos del sector público centralizado tuvieron un balance de RD\$8.83 millones<sup>4</sup> que incluyen los montos transados en dólares, y convertidos en pesos a la tasa de cambio oficial del día de la operación; en tanto que los valores disponibles emitidos por el Banco Central ascendieron a RD\$84,581.53 millones en notas y certificados de renta fija y certificados cero cupón, con vencimientos que van desde 28 días hasta 7 años. A esta

Instrumento	Montos
<b>Instrumentos de Corto Plazo BC</b>	<b>21,316.98</b>
Certificados inversión y otros*	18,183.77
Certificados Cero Cupón	3,133.21
<b>Instrumentos Mediano y Largo Plazo BC</b>	<b>63,254.55</b>
Letras (vencimientos hasta 2015)	28,735.40
Notas renta fija (vencimiento hasta 2015)	34,519.15
<b>Instrumentos Mediano y Largo Plazo Gobierno</b>	<b>106.07</b>
Bonos Ley 119-03**	99.35
Bonos Ley 172.05**	6.72
<b>Instrumentos Corto Plazo Sector Privado</b>	<b>140.00</b>
Papeles comerciales	140.00
<b>Instrumentos Mediano y Largo Plazo sector privado</b>	<b>8.83</b>
Bonos empresariales en US\$	7.83
Bonos empresariales	1.0
<b>TOTAL</b>	<b>84,826.43</b>

Fuente: Bolsa Valores de la R.D. Banco Central RD.  
 \*Incluyen vencimientos del 11 de febrero al 30 de junio.  
 \*\*Solo incluyen lo negociado en bolsa en enero.

<sup>3</sup> Este monto incluye los valores transados en dólares, convertidos a la tasa de cambio oficial del día de la operación.

<sup>4</sup> Estos valores representan solo lo transado durante el mes de enero.

disponibilidad se adicionan además, los títulos del Gobierno aptos para ser negociados en el mercado secundario.

En ese mismo contexto, se evidencia la expansión del mercado de valores mediante el incremento de la oferta pública de títulos valores a disposición del público, emitida por el sector privado y aprobada por la SIV, la cual incrementó un 11.9%, en comparación con el monto global registrado a finales del año anterior, al pasar de RD\$13,720.0 millones aprobados y vigentes al 28 de diciembre de 2007, a RD\$15,350.0 millones al 31 de enero de 2008.

Al comparar el monto de RD\$1,275<sup>5</sup> millones por concepto de emisiones aprobadas en enero de 2007, con el monto de RD\$1,630 registrado en enero de 2008, se tiene que estas últimas observaron un crecimiento de 27.8%. El referido incremento obedeció a la aprobación de tres (3) nuevas emisiones efectuadas en dicho mes, las cuales fueron evaluadas y calificadas por las empresas calificadoras de riesgo Fitch Dominicana, S.A. y Feller Rate, S.A. otorgándoles calificaciones positivas en todos los casos.

Emisiones Vigentes Aprobadas por la SIV						
En millones de US\$ y RD\$						
Enero 2008						
Emisor	Instrumento Disponible	Monto Emitido	Monto Colocado	Fecha Colocacion	Monto por Colocar	Fecha Venc.
Leasing Popular	Bonos en Dólares	12.0	7.5	20/06/05	4.6	2008
AES Andres	Bonos Ordinarios	25.0	15.5	26/09/07	9.5	2009
Metro Country Clu	Bonos en Dólares	38.6	15.5	08/01/07	23.1	2009
Total en US\$		75.6			37.1	
Leasing Popular	Bonos Empresariales	1,500.0	582.3	18/04/05	917.7	2008
Banco de A y C ADOPEM	Bonos Subordinados	300.0	165.0	22/12/06	135.0	2011
Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV)	Letras Hipotecarias	1,000.0	672.5	31/07/06	327.5	2016
Banco León	Bonos Subordinados	400.0	394.0	13/09/07	6.0	-
Banco Ademi	Bonos Corporativos	1,000.0	1,000.0	05/02/07	0.0	2010
BHD Valores Puesto de Bolsa	Papeles Comerciales	300.0	96.1	24/10/07	203.9	2010
Banco Popular Dominicano	Bonos subordinados	4,100.0	3,840.0	26/12/07	260.0	2017
Asociación Dominicana A y P	Bonos Ordinarios	700.0	49.7	18/02/00	650.3	2012
Franquicias Dominicanas	Papeles Comerciales	50.0	0.0	-	50.0	2009
Boulevard Turístico, C. por A.	Bonos	4,420.0	0.0	-	4,420.0	-
La Fabril, C. por A.	Bonos Ordinarios	580.0	0.0	-	580.0	2013
Industrias Nacionales, C. por A.	Bonos	1,000.0	-	-	1,000.0	-
Total		15,350.0	6,799.6		8,550.4	

Fuente: Bolsa de Valores de la R.D.  
Superintendencia de Valores de la República Dominicana.

Con el comportamiento evidenciado al cierre de 2007, y el registrado en el primer mes de este año, el 2008 se presenta con grandes expectativas para el mercado bursátil, tanto por la actuación que pueda desempeñar el sector privado, el cual ha mostrado mayor pro actividad y dinamismo en los últimos años, y que ha derivado en resultados positivos; así como al rol que pueda jugar el sector público, el cual ha venido implementando políticas

que buscan resaltar los ventajas para las empresas en el mercado de valores, en particular así como la posibilidad de captar recursos para su financiamiento a través de la emisión de valores, así como utilizar fuentes alternativas para la inversión, que les permitan diversificar y con ello reducir el riesgo de la misma.

<sup>5</sup> Bonos en dólares de Metro Country Club.