

Informe Mensual Mercado de Valores Dominicano



SIV

Superintendencia de Valores



INFORME MENSUAL MERCADO DE VALORES DOMINICANO

MARZO 2008

Haivanjoe NG Cortiñas
Superintendente

Víctor Manuel Peña
Intendente

Responsable Elaboración:
Fé Cristina Batista Jáquez
Lourdes Arias Martínez

Colaboración:
Julio Alberto Rodríguez
Jorge Luis Selman

Producción:
Dirección de Normas y Estudios

Fecha de elaboración:
18 de Abril de 2008

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES DOMINICANO

Las perturbaciones que viene enfrentando la economía de los Estados Unidos han provocado que las autoridades económicas y financieras de ese país reaccionen de manera drástica para enfrentar las debilidades reveladas a través de la crisis en su sector hipotecario y otros importantes sectores de esa economía en su conjunto.

En ese sentido, la Reserva Federal (FED) apoyada por la Secretaría de Hacienda, ha hecho uso de determinadas herramientas para reducir el impacto que la referida crisis pueda ocasionar en el resto de la economía, tal como se ha reflejado en la tasa de desempleo, la cual en los tres (3) primeros meses del año ha pasado de 4.9% a 5.1%, con una reducción estimada alrededor de 232,000 puestos de trabajo; y en la tasa de interés de referencia, la cual se situó en 2.25% luego de ser reducida en $\frac{3}{4}$ de puntos porcentuales durante el último mes.

Asimismo, a finales del mes de marzo la Secretaría de Hacienda sugirió la implementación de un conjunto de medidas destinadas a fortalecer la supervisión, el riesgo y la transparencia del sistema financiero, a los fines de establecer mecanismos más efectivos en la evaluación del crédito y de las operaciones financieras de productos derivados, que en la mayoría de los casos, dado su grado de complejidad son difíciles de evaluar y por ende, también de regular; y además propuso, la reforma general del actual sistema de regulación del sector financiero, con el objetivo de crear un régimen que permita reducir la probabilidad de trastornos financieros futuros.

Estas sugerencias vienen a complementar las drásticas medidas que la Reserva Federal había adoptado a mediados del referido mes con la finalidad de fomentar la liquidez y mejorar el funcionamiento del mercado financiero, y de esta manera transferir señales de estabilidad y confianza no solo al interior de la propia economía, sino también a los mercados financieros mundiales, los cuales de una u otra forma se han visto afectados por esta situación.

Las referidas medidas contemplaron, la autorización de J. P. Morgan Chase¹ para adquirir la empresa Bear, Stearns and Company, Inc.², - la cual se encontraba en peligro de colapsar, luego de haber adquirido certificados de garantía respaldados por hipotecas de riesgo supreme-; recortes en las tasas de interés de los préstamos directos a los bancos; así como facilidades para que determinadas firmas de inversión no reguladas por la entidad (vendedores de títulos-valores) pudieran acceder a préstamos de corto plazo a través de su ventanilla de descuento.

¹ J.P.Morgan Chase, una de las principales empresas de servicios financieros de los Estados Unidos.

² Bear, Stearns And Company Inc., 5ta firma de inversión más grande de Estado Unidos.

No obstante, a pesar de que estas medidas causaron un efecto positivo en el comportamiento del mercado, las presiones inflacionarias inducidas por el aumento en los precios de las materias primas, del petróleo³ y los alimentos procesados, han reducido las posibilidades de la FED para frenar la crisis, en virtud de que las mismas tienen un efecto de corto plazo. A tal efecto, en un intento más de calmar las expectativas negativas generadas, las autoridades han declarado que el gobierno de los Estados Unidos está preparado para hacer lo que sea necesario para mantener la estabilidad del sistema financiero y enfrentar la crisis de la mejor forma.

Las referidas medidas adoptadas no solo provocaron un significativo impacto económico, sino también una preocupación generalizada que algunos expertos han puesto sobre la mesa de discusión, y que debería inducir a los reguladores a la reflexión. Esta preocupación tiene que ver con la actitud tomada por la FED de asumir un riesgo no solo financiero, sino también moral y de credibilidad, al prestarse como garante por más de treinta mil millones de dólares (US\$30,000.0) para facilitar la operación realizada entre J.P. Morgan Chase y Bears Stearns, por el hecho de que tales medidas pudieran ser mal interpretadas y servir de estímulo a otras entidades de inversión de “Wall Street” a correr mayores riesgos de los que pueden enfrentar, bajo la premisa de que ante situaciones adversas pudieran ser rescatados por el gobierno para evitar el colapso del mercado.

En ese sentido, los reguladores financieros en particular los del mercado de valores, deben estar llamados a perfeccionar los mecanismos de regulación y supervisión utilizados en cada uno de sus países, ya que los valores respaldados por activos subyacentes y los derivados, creados mediante la acumulación de deuda subordinada, tienen la característica de producir grandes beneficios en períodos normales, pero también pueden producir grandes pérdidas en los períodos de turbulencia, dado que generalmente dichos productos son utilizados como contrapartida en muchas otras transacciones realizadas de manera compleja por diferentes instituciones alrededor del mundo, que es lo que en determinados casos produce el efecto en cadena.

Esta preocupación no escapa a los reguladores del Sistema Financiero de la República Dominicana y específicamente del mercado del valores, quienes han prestado especial atención a los aspectos normativos, en el sentido de crear un marco legal que permita establecer un clima de seguridad jurídica y transparencia, aunado a una estabilidad macroeconómica que incremente el nivel de confianza de los inversionistas y participantes. En consecuencia, las autoridades monetarias han expresado sobre este particular, que a pesar de los retos que enfrenta la economía mundial, el país cuenta con el blindaje necesario y las reservas internacionales suficientes para enfrentar posibles cambios externos, ya que el

³ El precio del petróleo alcanzó un nuevo record en el mes de marzo sobrepasando los US\$110.33 dólares.

Banco Central se preocupa por darle seguimiento permanente a las variables macroeconómicas internas y externas, para tomar las medidas de política monetaria que garanticen la estabilidad de los precios, puntualizando que se precisa de gran disciplina y estrecha coordinación en el manejo de la política monetaria y fiscal para mantener la estabilidad de la economía.

En esa misma línea las autoridades del mercado de valores en reiteradas ocasiones han manifestado que este mercado, por el momento se mantiene protegido ante la crisis mundial, debido a que por su reciente formación carece de profundidad y por ende no se encuentra vinculado directamente con los mercados desarrollados que perciben grandes beneficios, mediante la estructuración y venta de instrumentos sofisticados y complejos como los swaps, forwards y otros derivados, así como también a la transparencia y a la fortaleza estructural y operativa, desarrolladas por la Superintendencia en los últimos años, mediante una supervisión efectiva y la equidad en la administración de las normativas creadas para el ordenamiento del mercado.

Por otra parte, a pesar de las complicaciones que en determinadas circunstancias pudiera generar la globalización financiera y la interconexión de los mercados, la Superintendencia se mantiene interesada en promover la integración de los mercados de valores en la región Latinoamericana, con la cual se podría fortalecer el mercado de instrumentos e incrementar la liquidez de la región. En esa dirección se recibieron algunos funcionarios del Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores de España (IIMV)⁴, quienes visitaron el país con la finalidad de dar a conocer entre los sectores interesados, un *Modelo de Titularización para las pequeñas y medianas empresas (PYMES)*⁵, en lo que respecta a la estandarización que se requiere para su financiamiento, el régimen impositivo aplicable y su impacto en el crecimiento del PIB.

Así mismo, la Superintendencia continúa trabajando de manera permanente en el fortalecimiento de la regulación, supervisión y transparencia del mercado, a los fines de proporcionarle una estructura que le permita crecer de manera sana y sostenida. En tal virtud, durante el mes de marzo se hizo disponible a los puestos de bolsa, el Capítulo III del *Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de los Puestos de Bolsa*, el cual tiene la finalidad de unificar los criterios relacionados con la identificación, medición, y presentación de la información financiera de los intermediario de valores, como parte de la normativa emitida por la Superintendencia para el funcionamiento de los referidos participantes.

En ese mismo tenor y procurando fomentar no solo la transparencia del mercado, sino también las actividades y operaciones realizadas por el referido organismo, fue publicado en su página Web un llamado a licitación para que participen aquellas empresas que tenga capacidad de ofertar tecnología, en particular

⁴ El IIMV busca fortalecer y estrechar las relaciones tanto entre los mercados de valores de los países de Iberoamérica como entre las entidades reguladoras de los sectores económicos y financieros de cada país.

⁵ Modelo desarrollado en el libro *La Titularización de Crédito a PYMES en Iberoamérica*, recientemente publicado por el IIMV.

Sistemas automatizados de Respaldo y Red de área de almacenamiento (storage y backup), proyecto que será financiado con recursos procedentes del préstamo No. 7216-DO otorgado por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) al Estado Dominicano. Esta licitación se efectuará bajo el código LPN-SIV01-2008-B conforme a los procedimientos de Licitación Pública Nacional (LPN) establecidos y publicados por el Banco Mundial.

OPERACIONES DEL MERCADO

En lo que respecta a la operatividad del mercado, en el mes de marzo se observa

Mercado	Bonos y Otros		
	Enero	Febrero	Marzo
Secundario	565.17	1,042.58	52.77
Total	565.17	1,042.58	52.77

Fuente: Bolsa de Valores de la R.D.

un comportamiento fluctuante de las negociaciones efectuadas en la Bolsa de Valores de la República Dominicana (BVRD); sin

embargo, al finalizar el referido mes el monto global de las colocaciones realizadas en el trimestre enero-marzo 2008 alcanzó un total de RD\$3,701.5 millones de pesos, superando en un 63.3% el valor acumulado en el primer trimestre del 2007, en el cual se acumuló un total de RD\$1,469.8, confirmando que la operatividad bursátil ha mantenido un crecimiento ascendente.

Por otra parte, el monto total de las operaciones instrumentadas del 3 al 31 de marzo alcanzó un valor de RD\$1,049.9 millones, en las cuales el mercado primario tuvo una participación de 95% inferior en RD\$925.3 millones al monto negociado en el pasado mes de febrero en el cual se comercializaron valores por RD\$1,942.4.

Asimismo, el mercado secundario presentó una fuerte desaceleración en su trayectoria, colocando solamente RD\$52.77 millones, los cuales en su mayoría estuvieron

representados por instrumentos del Banco Central, fundamentalmente los de corto plazo; en cambio los bonos del Gobierno tuvieron una tímida representación con tan solo RD\$4.19 millones negociados en bonos de la Ley 119-5, mientras que el sector privado negoció RD\$14.47 millones representado

Instrumento	Plazo de Venc.	Días Venc.	Monto	Precio
Letras del BC	Todo los plazos	Todo los plazos	20.16	99.3
Certificado plazo fijo BC	121-360	176	1.48	100.9
Certificado plazo fijo BC	361-721	514	4.85	98.3
Certificado plazo fijo BC	721. o más	949.2	7.62	97.7
Total			34.11	
Papeles Comerciales	365		5.82	100.1
Bonos empresariales USS AES *	721 o más	395.4	6.31	100.8
Bonos USS Leasing Popular*	721 o más	84	0.34	100.0
Bonos Empresariales Leasing Popular	721 o más	243	2.00	100.0
Total			14.47	150.4
Bonos Deuda Ley 172- 03	721 o más	---	---	---
Bonos Deuda Ley 119- 05	721 o más	423	4.19	91.0
Bonos Deuda Ley 120- 05	721 o más	---	---	---
Subtotal			4.19	
Total			52.77	

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

por instrumentos en dólares de AES Andrés y Leasing Popular, S.A. y negociaciones de bonos en pesos.

Un factor importante que incidió en la actuación del mercado, fue el aviso de colocación de oferta pública correspondientes a los tramos I y II de los Bonos

Títulos - Valores Disponibles en el Mercado Secundario
Por Tipo de Instrumento
Marzo-08
En millones de RD\$

Instrumento	Montos
Instrumentos de Corto Plazo BC	110,696.33
Certificados inversión y otros	107,591.88
Certificados cero cupon	3,104.45
Instrumentos Mediano y Largo Plazo BC	63,894.55
Letras (vencimientos hasta 2015)	29,375.40
Notas renta fija (vencimiento hasta 2015)	34,519.15
Instrumentos Mediano y Largo Plazo Gobierno	4.19
Bonos Ley 119-05*	4.19
Instrumentos Corto Plazo Sector Privado	350.00
Papeles comerciales	350.00
Instrumentos Mediano y Largo Plazo Sector Privado	8,347.42
Bonos Empresariales y Corporativos	1,582.30
Bonos Subordinados	4,633.00
Bonos Ordinarios	1,239.62
Letras Hipotecarias	892.50
Bonos Empresariales en US\$	38.45
TOTAL	183,292.49

Fuente: Bolsa de Valores de la R.D./ Banco Central RD.
 *Solo incluye valores negociados durante el mes
 Se incluyen todos los valores disponibles del Banco Central

Ordinarios emitidos por Industrias Nacionales (INCA), los cuales tuvieron una fuerte demanda durante los últimos días del referido mes.

Cabe señalar que las emisiones estructuradas por empresas del sector público y privado, han jugado un papel primordial en la evolución del mercado y en la participación de nuevos inversionistas individuales y empresariales en la actividad bursátil.

Debido a la inserción de nuevos emisores y emisiones, el mercado cuenta con una amplia variedad de instrumentos que posibilitan el crecimiento operativo y funcional que ha evidenciado. Por consiguiente la disponibilidad de instrumentos asciende a RD\$183,292.49 millones, dentro de los cuales se incluyen todos los valores en circulación del Banco Central, los montos de las emisiones privadas que ya han sido colocados y los títulos del gobierno negociados a través de la BVRD.

Mientras que en lo que concierne al sector público, la Secretaría de Estado de Hacienda

estructuró una emisión por valor de setenta mil ciento dieciséis millones de pesos (RD\$70,116.0), divididos en dos (2) tipos de instrumentos. Cincuenta mil ciento dieciséis millones de pesos (RD\$50,116.0) en bonos con vencimientos de tres

Emisiones Vigentes Aprobadas por la SIV
En millones de US\$ y RD\$
Marzo 2008

Emisor	Instrumento Disponible	Monto Emitido	Monto Colocado	Fecha Colocación	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 Club	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	219.0	22/12/06	81.0	2011
Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV)	Letras Hipotecarias	1,000.0	892.5	31/07/06	107.5	2016
Banco León	Bonos Subordinados	400.0	400.0	13/09/07	-	-
Banco Ademi	Bonos Corporativos	1,000.0	1,000.0	05/02/07	-	2010
BHD Valores Puesto de Bolsa	Papeles Comerciales	300.0	300.0	24/10/07	-	2010
Banco Popular Dominicano	Bonos subordinados	4,100.0	4,014.0	26/12/07	86.0	2017
Asociación Dominicana A y P	Bonos Ordinarios	700.0	394.1	30/10/07	305.9	2012
Franquicias Dominicanas	Papeles Comerciales	50.0	50.0	25/02/08	-	2009
Boulevard Turístico, C. por A.	Bonos	4,420.0	-	-	4,420.0	-
La Fabril, C. por A.	Bonos Ordinarios	580.0	-	-	580.0	2013
Industrias Nacionales, C. por A	Bonos	1,000.0	830.0	-	170.0	-
Cervecería Nacional Dominicana	Bonos Ordinarios	4,550.0	-	-	-	2013
Total		19,900.0	8,681.9		6,668.1	

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

(3), cinco (5) y siete (7) años y tasa de interés de hasta 15% para los valores de mayor plazo y veinte mil millones de pesos (RD\$20,000.0) en Letras, cuyos plazos de vencimiento son de tres (3), seis (6), nueve (6) y doce meses (12), con una tasa de interés de 9%.

Esta emisión fue realizada acogéndose a la Ley No.167-07⁶, mediante la cual se autoriza a la Secretaría de Estado de Hacienda a emitir hasta trescientos veinte mil millones de pesos dominicanos (RD\$320,000.0), los cuales pueden ser emitidos en sumas parciales, en un plazo previsto de diez (10) años, de acuerdo a la estrategia y políticas de financiamiento trazadas por el Consejo de Deuda Pública.

Finalmente es importante destacar, que el comportamiento variable que se ha presentado en la trayectoria de las operaciones bursátiles podría estar asociado a la estacionalidad provocada por el proceso eleccionario en que se encuentra inmerso el país, el cual incide de manera directa en la actuación de los inversionistas, quienes en la mayoría de los casos, postergan sus decisiones de inversión de largo plazo, en virtud de la incertidumbre y las expectativas internas y externas, que se generan durante el referido proceso.

No obstante, se estima que va a continuar la tendencia de crecimiento de las emisiones y nuevos instrumentos en el mercado, a pesar del efecto estacional, si se toma como referencia las permanentes y continuas solicitudes de emisión que están siendo recibidas por la Superintendencia.

⁶ Ley para la Recapitalización del Banco Central de la República Dominicana