

# Informe Mensual Mercado de Valores Dominicano



SIV

Superintendencia de Valores



# **INFORME MENSUAL MERCADO DE VALORES DOMINICANO**

**JUNIO 2008**

Haivanjoe NG Cortiñas  
Superintendente

Víctor Manuel Peña  
Intendente

Responsable Elaboración:  
Fé Cristina Batista Jáquez  
Lourdes Arias Martínez

Colaboración:  
Julio Alberto Rodríguez

Producción:  
Dirección de Normas y Estudios

Fecha de elaboración:  
21 de julio de 2008

## MERCADO DE VALORES DOMINICANO

La economía mundial atraviesa por una crisis global que podría ser enmarcada en cuatro (4) aspectos: el creciente encarecimiento en los precios del petróleo y sus derivados, el cual se ha convertido en una amenaza dada la dificultad para predecir los precios que regirán en el mercado en el corto plazo; el aumento en los precios de diversos productos agrícolas provocada por la creciente demanda de cereales, semillas oleaginosas, azúcar y aceites vegetales para producir combustibles fósiles, etanol y biodiesel; las turbulencias experimentadas en determinados mercados, producto de la crisis financiera e hipotecaria ocurrida recientemente; y por último, los cambios climáticos que de alguna manera han contribuido en el incremento del déficit agropecuario.

Un factor importante que no se puede dejar de lado al momento de evaluar esta problemática, es el efecto que la devaluación del dólar estadounidense provoca en determinadas economías, puesto que la pérdida de poder adquisitivo del dólar frente a otras monedas y la inflación interna registrada en ese país desde comienzos del 2002, inciden de manera directa en el crecimiento económico de aquellos países con los que mantienen relaciones comerciales, debido al encarecimiento de las materias primas, insumos y otras mercaderías importadas; y de manera indirecta en muchas otras economías en las cuales tradicionalmente ha sido utilizado como medio de pago internacional.

Todos estos factores actúan sobre determinadas variables provocando modificaciones en su comportamiento, cuyos efectos en caso de ser negativos, tienden a desestabilizar las economías y a desacelerar los mercados de valores, los cuales para crecer y desarrollarse requieren de determinada estabilidad económica, entre otros elementos.

La República Dominicana, al igual que los demás países del mundo, se encuentra inmersa dentro de la crisis global, la cual durante el último cuatrienio ha estado sometida a un proceso de recuperación, luego de haberse enfrentado a la crisis bancaria ocurrida durante los años 2003-2004; sin embargo, el alza incontrolable de los precios del petróleo está ejerciendo una fuerte presión en el desempeño económico del país, lo cual obliga a las autoridades monetarias y fiscales a realizar las modificaciones pertinentes en el programa monetario y en la política fiscal, a fin de proyectar el crecimiento esperado de la economía en base al comportamiento presentado por las principales variables durante el semestre enero-junio.

No obstante, las operaciones efectuadas en el mercado de valores han mantenido una trayectoria ascendente, tendencia que podría ser proyectada para los próximos meses considerando por una parte, el comportamiento presentado durante el primer semestre del año y por la otra, el aumento de las tasas de interés bancarias las cuales se han incrementado en un rango entre 4% y 8%, afectando el desempeño de estas entidades, ya que las nuevas tasas no sólo repercuten en sus carteras de préstamos, sino también en el incremento de sus costos operacionales y en el de los clientes.

En ese contexto, el mercado de valores viene a jugar un rol determinante para mantener el dinamismo de la economía, por el hecho de que las empresas pueden recurrir a él como fuente alternativa para el financiamiento de sus proyectos, mediante la estructuración de emisiones de oferta pública aprovechando la diferencia de tasas existentes entre el mercado bancario y de valores, con lo cual se haría posible conservar un ritmo adecuado de la actividad productiva así como facilitar, diversificar y profundizar el mercado de valores.

En tal virtud, se puede considerar que el aumento en la cantidad de instrumentos disponibles para ser negociados y la variedad de los mismos, amplía la posibilidad de incrementar la liquidez del mercado y los niveles de rentabilidad de los inversionistas, ya que la existencia de un mayor número de instrumentos posibilita la generación de un mayor volumen de negocios, en virtud de que la diversificación de los instrumentos representa un elemento importante para los inversionistas, fundamentalmente para los institucionales, los cuales requieren de un mercado profundo, estandarizado y diverso que les permita colocar tanto sus recursos propios como los fondos de terceros, de manera más rentable.

En la medida en que el mercado de valores amplía su dimensión y expande la disponibilidad de instrumentos de inversión, en esa misma medida los capitales aprovechables tienen la posibilidad de estructurar una cartera de inversiones diversificada, compuesta por títulos y valores con diferentes especificaciones, rendimiento, plazos y vencimientos, como es el caso de los fondos de pensiones, los cuales representan el patrimonio colectivo de los servidores públicos y privados, y que por sus características deben ser invertidos en diferentes tipos de instrumentos, a los fines de diversificar tanto el riesgo como la rentabilidad.

La variedad que se ha producido en los instrumentos de oferta pública emitidos por entidades del sector público y privado, autorizados por la SIV y negociados a través de la Bolsa de Valores de la República Dominicana (BVRD), han permitido que en los últimos años la inversión realizada se encuentre distribuida en varios sectores. En ese sentido, de acuerdo con los registros estadísticos de la SIV, al 30 de junio del 2008, del total emitido y efectivamente colocado, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) han adquirido el 72 % de esos valores, mientras que el restante 28% se encuentra en manos de entidades financieras, no financieras y público en general. Sin embargo, es importante aclarar que en el porcentaje adquirido por las AFPs se incluyen tanto las inversiones realizadas con capitales propios de estas entidades como con fondos de terceros.

Asimismo, de los instrumentos emitidos por el Banco Central (Certificados, Letras y Notas de renta fija), el 57.92% se encuentra en poder del público, el 9.7% en los fondos de pensiones, mientras que el 32.38% ha sido adquirido por las instituciones financieras y no financieras, con lo cual se evidencia la relevancia que ha venido adquiriendo la negociación con títulos valores y el rol que está desempeñando el mercado de valores en la actividad productiva.

## OPERACIONES DEL MERCADO

En cuanto al comportamiento del mercado de valores dominicano, en el mes de junio la

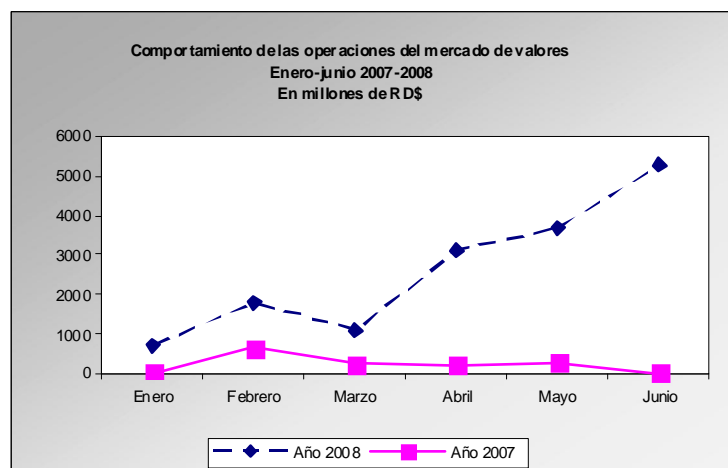
Mercado	Meses			
	Abril	Mayo	Junio	Total
Primario	460.10	460.02	594.95	1,515.07
Secundario	2,645.30	3,231.30	4,667.13	10,543.73
<b>Total</b>	<b>3,105.40</b>	<b>3,691.32</b>	<b>5,262.08</b>	<b>12,058.80</b>

Fuente: Bolsa de Valores de la R.D.

actividad operativa observó un nivel de negociación ascendente a RD\$5,262.08 millones, en los cuales las transacciones del mercado primario representaron un 11%, en tanto que el

mercado secundario tuvo una participación de un 89%, valor que permite evidenciar el movimiento y la agilidad que se ha venido produciendo en el mercado, sustentado por el creciente número de transacciones registrado en las diferentes sesiones de la bolsa. Las cifras presentadas en esta tabla muestran el crecimiento de las operaciones realizadas, las cuales aumentaron un 42.55% en comparación con las transacciones efectuadas en el mes anterior.

Además, al analizar las referidas cifras se puede observar que en el trimestre abril-junio, la operatividad del mercado registró negociaciones por RD\$12,058.80 millones, lo que permite evidenciar que el promedio mensual transado en el período alcanzó los RD\$4,019.60 millones, representativos de un crecimiento de 226.10% con relación a las operaciones promediadas en el trimestre anterior, las cuales alcanzaron un valor de RD\$1,232.69.



Es oportuno resaltar que al evaluar el comportamiento y la evolución del mercado, así como las operaciones realizadas a través de la BVRD, es posible llegar a la conclusión de que al finalizar el semestre enero-junio 2008, las actividades realizadas en el mercado de valores mantuvieron una trayectoria progresiva y ascendente que se observa en el crecimiento sostenido desarrollado durante el referido período con un monto

acumulado de RD\$15,670.18 millones en comparación con la trayectoria presentada durante igual período del 2007, alcanzando un acumulado en el semestre de RD\$1,381.72 millones- tal como lo muestra el gráfico adjunto- evidenciando en cierto modo la fortaleza, y amplitud adquirida por dicho mercado, apoyado en la implementación de las normativas vigentes y un mayor dinamismo en la operatividad de los participantes.

En relación con el mercado secundario, las operaciones efectuadas presentaron un crecimiento de 26.43% pasando de RD\$3,691.32 millones en mayo a RD\$4,667.13 millones durante el recién finalizado mes, lo cual obedece entre otros factores a la demanda de los certificados y demás instrumentos emitidos por el Banco Central, producto del incremento en las tasas de interés de los mismos, registrando una participación de un 98.6% del valor total negociado en el mercado secundario, desempeñando un papel importante en la dinámica de este mercado.

**Valores Transados Bolsa de Valores de la R.D.  
Por Tipo de Instrumento en el mercado secundario  
En millones de RD\$  
Junio 2008**

Instrumento	Plazo de Venc.	Días Venc.	Monto	Precio %
Letras del BC	Todo los plazos	Todo los plazos	636.35	96.23
Notas renta fija BC	Todos los plazos	Todos los plazos	391.46	102.00
Certificado plazo fijo BC	121-360	224	134.18	100.00
Certificado plazo fijo BC	361-720	398.25	471.40	101.80
Certificado plazo fijo BC	721 o más	1772	2,966.36	99.53
<b>Total</b>			<b>4,599.75</b>	
Papeles Comerciales	Todo los plazos	Todo los plazos	3.01	102.50
Bonos empresariales US\$ AES *	721 o más	273	13.95	100.34
Bonos US\$ Leasing Popular*	721 o más	176	0.34	100.00
Bonos Empresariales Leasing Popular	721 o más	-	-	-
Bonos Subordinados ADOPEM	721 o más	1383	49.88	99.52
Bonos Corporativos CND	721 o más	1785	0.20	100.00
<b>Total</b>			<b>67.38</b>	
Bonos Deuda Ley 172 - 03	721 o más	-	-	-
Bonos Deuda Ley 119 - 05	721 o más	-	-	-
Bonos Deuda Ley 120 - 05	721 o más	-	-	-
<b>Subtotal</b>			<b>0.00</b>	
<b>Total</b>			<b>4,667.13</b>	

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

En particular, las transacciones ejecutadas en el señalado período estuvieron compuestas por certificados de renta fija del Banco Central, colocados a diferentes plazos, y los instrumentos del sector privado que tuvieron una participación de 1.4%, equivalente a RD\$67.38 millones, de los cuales RD\$14.29 millones correspondieron a valores estructurados en dólares.

Los valores de oferta pública disponibles en el mercado para la inversión se incrementaron en RD\$381.4 millones, al pasar de RD\$201,022.44 millones a RD\$201,403.84, como resultado de la negociación de los instrumentos indicados.

**Titulos - Valores Disponibles en el Mercado Secundario  
Por Tipo de Instrumento  
En millones de RD\$  
Junio 2008**

Instrumento	Montos
<b>Instrumentos de Corto Plazo BC</b>	<b>123,466.90</b>
Certificados inversión y otros	123,461.43
Certificados cero cupon	5.47
<b>Instrumentos Mediano y Largo Plazo BC</b>	<b>65,765.34</b>
Letras (vencimientos hasta 2015)	25,251.27
Notas renta fija (vencimiento hasta 2015)	40,514.07
<b>Instrumentos Mediano y Largo Plazo Gobierno</b>	<b>-</b>
Bonos Ley 172-03*	-
Bonos Ley 119 - 05 *	-
Bonos Ley 120 - 05*	-
<b>Instrumentos Corto Plazo Sector Privado</b>	<b>350.00</b>
Papeles comerciales	350.00
<b>Instrumentos Mediano y Largo Plazo Sector Privado</b>	<b>11,821.60</b>
Bonos Empresariales y Corporativos	4,822.00
Bonos Subordinados	4,713.00
Bonos Ordinarios	1,394.10
Letras Hipotecarias	892.50
<b>Bonos Empresariales en US\$</b>	<b>38.45</b>
<b>TOTAL</b>	<b>201,403.84</b>

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

Las emisiones de oferta pública aprobadas por la SIV y vigentes al 30 de junio se

Emisiones Vigentes Aprobadas por la SIV						
En millones de US\$ y RD\$						
Junio 2008						
Emisor	Instrumento Disponible	Monto Emitido	Monto Colocado	Fecha Colocación	Monto por Colocar	Fecha Venc.
Leasing Popular	Bonos en Dólares	12.00	7.45	20/06/05	4.55	2008
AES Andres	Bonos Ordinarios	25.00	15.50	26/09/07	9.50	2009
Metro Country Club	Bonos en Dólares	38.60	15.50	08/01/07	23.10	2009
<b>Total en US\$</b>		<b>75.60</b>	<b>38.45</b>		<b>37.15</b>	
Leasing Popular	Bonos Empresariales	1,500.00	582.30	18/04/05	917.70	2008
Banco de A y C ADOPEM	Bonos Subordinados	300.00	234.00	22/12/06	66.00	2011
Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV)	Letras Hipotecarias	1,000.00	892.50	31/07/06	107.50	2016
BNV	Bonos Corporativos	1,000.00	-	-	1,000.00	2017
Banco León	Bonos Subordinados	400.00	400.00	13/09/07	-	2015
Banco Ademi	Bonos Corporativos	1,000.00	1,000.00	05/02/07	-	2010
BHD Valores, S.A.	Papeles Comerciales	300.00	300.00	24/10/07	-	2010
Banco Popular Dominicano	Bonos Subordinados	4,100.00	4,079.00	26/12/07	21.00	2017
Asociación Dominicana A y P	Bonos Ordinarios	700.00	394.10	30/10/07	305.90	2012
Franquicias Dominicanas	Papeles Comerciales	50.00	50.00	25/02/08	-	2009
Boulevard Turístico, C. por A.	Bonos	4,420.00	-	-	4,420.00	-
La Fabril, C. por A.	Bonos Ordinarios	580.00	244.80	12/05/08	335.20	2013
Industrias Nacionales, C. por A	Bonos Ordinarios	1,000.00	1,000.00	17/03/08	-	2015
BHD VALORES, S. A	Bonos Subordinados	1,000.00	-	-	1,000.00	-
Cervecería Nacional Dominicana	Bonos Corporativos	4,550.00	3,739.70	10/04/08	810.30	2013
<b>Total</b>		<b>21,900.00</b>	<b>12,916.40</b>		<b>8,983.60</b>	

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

incrementaron en RD\$ 1,000.00 millones con respecto al mes de mayo, producto de la nueva emisión aprobada por la SIV, con la cual el valor de los instrumentos pendientes de colocación se eleva a RD\$8,983.60 millones.

Finalmente, es importante resaltar que la SIV mantiene una labor permanente en cuanto al fortalecimiento, la promoción y difusión del mercado de valores, en interés de propiciar una estructura que facilite la eficiencia y funcionalidad del mismo. En ese sentido, durante el mes de junio el Consejo Nacional de Valores autorizó una nueva emisión de oferta pública por un valor de RD\$1,000.00 millones, estructurada por BHD Valores Puesto de Bolsa S. A., la cual cuenta con una calificación de A (dom), realizada por Fitch Ratings Dominicana.

En los que respecta al aspecto normativo, en el transcurso del mes de junio fueron aprobadas varias piezas entre las que se pueden citar: la *Norma para los Participantes del Mercado de Valores que establece Disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado*, la cual tiene por objeto establecer determinadas disposiciones respecto al uso, control y revelación de la información privilegiada, así como la tipificación y tratamiento de los hechos relevantes y de la manipulación de mercado; y la *Norma para los Corredores de Valores que Establece Disposiciones Generales sobre el Examen que los Acredita a Operar en el Mercado de Valores Dominicano, y su respectivo instructivo*, en la cual se establecen determinadas disposiciones sobre el examen que deben aprobar las personas físicas nacionales o extranjeras que deseen operar en el mercado de valores dominicano como corredores de valores e inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Productos, de conformidad con lo establecido en el Reglamento y la Norma de Inscripción de Corredores.

Asimismo, en el referido mes se puso en circulación el libro *Construyendo el Mercado de Valores*, con la finalidad de poner a disposición del público un documento que permita reconstruir la historia del mercado de una manera objetiva. Otro aspecto a destacar fue la publicación del *Estudio del Mercado de Valores Centroamérica, Panamá y República Dominicana*, en el cual se recogen las opiniones de funcionarios de las entidades reguladoras y participantes del mercado de valores de los países de la región (Centroamérica, Panamá y República Dominicana), respecto a la situación de este mercado en sus respectivos países y sus posibilidades de desarrollo.

En otro orden la SIV y UNAPEC firmaron un Convenio de Cooperación académica para desarrollo de la cultura bursátil, en el cual se contempla la ejecución de proyectos que propicien la capacitación técnica y actualización profesional en los temas relacionados al mercado de valores, con programas de diplomados, seminarios, charlas, talleres y pasantías. En dicho acuerdo, ambas entidades se comprometieron a establecer un premio anual a la mejor tesis y monográfico del año, cuyo contenido esté consagrado a un tema del área de Economía y Mercado de Valores, y a la realización de un estudio por parte de APEC sobre la posibilidad de someter un proyecto de revisión y actualización del Pensum de las carreras de Economía y Administración, a los fines de incluir materias directamente relacionadas con el mercado de valores.

De igual manera se celebraron jornadas de entrenamiento, tales como el taller de Prospecto de Emisiones de Oferta Pública dirigido a profesores de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad Autónoma de Santo Domingo (UASD). Asimismo, la SIV impartió el seminario *Conociendo el Mercado de Valores*, dirigido especialmente a los estudiantes del cuarto año de la educación secundaria de diferentes colegios y escuelas del país y a empleados de la Dirección General de Impuestos Internos (DGII).