

INFORME MERCADO DE VALORES DOMINICANO AÑO 2007



SIV

Superintendencia de Valores

Haivanjoe NG Cortiñas
Superintendente

Víctor Manuel Peña
Intendente

Responsable Elaboración:
Fé Cristina Batista
Lourdes Arias

Producción:
Dirección de Normas y Estudios

Fecha de elaboración:
28 de diciembre de 2007

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES DOMINICANO

El 2007 constituyó un año de importantes cambios positivos para la economía y el mercado de valores de la República Dominicana, de acuerdo a las opiniones externadas por distintos organismos internacionales y agencias de calificación de riesgo que evaluaron el comportamiento de las principales variables económicas.

En tal sentido las autoridades del Fondo Monetario Internacional (FMI), al tenor de la octava y última revisión del acuerdo Stand-By iniciada en noviembre de 2007, han manifestado su satisfacción por las conquistas de la economía dominicana durante el referido año, caracterizada por un notorio dinamismo y robustecimiento de todos sus sectores, la cual ha observado un crecimiento considerable y una moderación del proceso inflacionario, tendentes a mantenerse. En efecto, cabe señalar que la economía creció en 8.2%¹, el tipo de cambio se mantuvo estable, registrando un valor promedio de 33.47, y la tasa de inflación registró un solo dígito con un valor acumulado de 7.65%².

De igual forma, según el informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), las economías Latinoamericanas y Caribeñas observaron un ritmo favorable durante el año 2007, identificando un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) regional de un 5.6%, y para la economía dominicana un crecimiento de 7.5%, calificándola como de un “alto crecimiento” respecto a la referida región.

Por otro lado, el Banco Mundial ha señalado los grandes logros de la República Dominicana en el sector negocios, registrados a través de su índice “*Doing Business*” que mide los indicadores económicos de 145 países, según el cual la agilidad y facilidad de hacer negocios en el país ha mejorado a niveles que ha posicionado a la República Dominicana dentro del ranking general en el lugar No. 99. En ese sentido, el Consejo Nacional de Competitividad ha manifestado que el clima de negocios en la República Dominicana seguirá mejorando, lo que permitirá su ubicación entre los líderes de Latinoamérica dentro de ese renglón.

Otras mejorías identificadas por el Banco Mundial fueron el avance positivo en materia de registro de la propiedad colocándonos en la posición No. 106 del precitado índice; el incremento en la protección a los inversores extranjeros, situándonos en la posición No. 122; y la disminución del nivel de desempleo ubicando a la República Dominicana en la posición No. 106. A este proceso de mejoría se agrega la reciente aprobación de la Ley de Defensa de la Competencia, la cual tiende a fomentar la inversión, la producción y el crecimiento.

La agencia internacional de calificación de riesgo *Standard and Poor's*, en el mes de septiembre, mejoró la calificación de riesgo de República Dominicana de B a B+ para la deuda de largo plazo y otorgó una calificación B para la deuda de corto plazo, en tanto que calificó la perspectiva del país de estable. Dentro de los fundamentos para sustentar

¹ Informe Preliminar de la Economía, Enero-Septiembre 2007. Banco Central de la República Dominicana.

² Informe IPC Noviembre 2007, Banco Central de la República Dominicana.

estas calificaciones, la agencia destaca la aprobación e implementación continua de reformas estructurales para mejorar la gobernabilidad; los balances fiscales generales; las políticas del gobierno y su capacidad institucional; la implementación de importantes leyes dentro de las que cita la que crea la nueva Secretaría de Estado de Hacienda; la fortaleza de la Superintendencia de Bancos; y los avances en la administración, supervisión y control del sector eléctrico, aunado a la entrada en vigencia, en marzo de 2007, del Tratado de Libre Comercio DR- CAFTA -celebrado entre Costa Rica, Honduras, Nicaragua, Guatemala, El Salvador, Estados Unidos, y República Dominicana.

Este comportamiento positivo de la economía, en el que prevalecen las políticas orientadas a fomentar la institucionalidad, mediante la creación de nuevas estructuras que permitan proporcionar un ambiente de estabilidad y crecimiento, necesarios para que un mercado de valores se desarrolle de manera eficiente y transparente.

En este contexto global de la economía, el mercado de valores dominicano durante el año 2007 registró un comportamiento dinámico, cuyos avances, tanto en el orden cualitativo como cuantitativo, se evidencian de la manera siguiente:

1. Promoción de la Cultura Bursátil

La SIV, cumpliendo con su objetivo de promover la cultura bursátil durante el año 2007, desarrolló un amplio programa de trabajo, focalizándose en algunos sectores claves del quehacer nacional, con la participación de estudiantes -tanto de grado como de maestría- de las diferentes universidades, así como también de empresarios, políticos, profesores, auditores, comunicadores, representantes de las Cámaras de Comercio, entre otros.

El referido programa, contemplado en el plan estratégico del año 2007, estuvo orientado a dar continuidad a la realización del seminario “*Conociendo el Mercado de Valores*”, cuya finalidad es edificar a los participantes respecto al papel que tiene la SIV como ente regulador, fiscalizador y promotor del mercado de valores. Asimismo, se prosiguió con la puesta en práctica del “*Simulador Bursátil*”, herramienta que ha servido para mostrar al público en general la forma de ejecutar algunas operaciones en el mercado bursátil.

Para ampliar y complementar el programa de promoción de la cultura bursátil, la SIV firmó acuerdos de cooperación mutua con la Universidad Autónoma de Santo Domingo (UASD) y la Universidad Pedro Henríquez Ureña (UNPHU), los cuales contemplan la ejecución de proyectos para promover la capacitación y actualización profesional, así como la revisión de los programas académicos de las áreas económicas y financieras a fin de adaptarlos a las nuevas corrientes, incorporando el tema del mercado de valores.

A través de estos acuerdos, las referidas entidades se comprometieron a prestar facilidades para la realización de pasantías a los estudiantes de las citadas áreas, y a la institucionalización de un premio anual dedicado al mejor trabajo de grado, cuyo contenido esté orientado íntegramente a la interrelación de la economía y el mercado de valores, con el propósito de motivar la investigación relacionada con el mercado.

Con el objeto de difundir la cultura bursátil, el Superintendente de Valores impartió charlas y conferencias para las universidades UNICARIBE, UASD, UTE, Evangélica, UNPHUy PUCMM, exponiendo temas como “*El Mercado de Valores como Innovación Financiera*” en el Tercer Congreso de Economía y Negocios, de fecha 9 de junio de 2007, y “*El Mercado de Valores y el Crecimiento Económico: Un Enfoque de Sostenibilidad*”, el 4 de septiembre de 2007.

La SIV, con el interés de abarcar una mayor cantidad de sectores, desarrolló el programa “*Prácticas de Tesorería en las Empresas*”, dirigido a contralores, tesoreros y gerentes financieros, el cual tuvo como finalidad dar a conocer los instrumentos que éstos pueden utilizar, dentro del mercado, como fuente alternativa de financiamiento. Así mismo, se realizó el seminario “*Negocios Bursátiles*”, el cual tuvo como blanco de público a técnicos y funcionarios de la Bolsa Agropecuaria (BOLSAGRO) y a los puestos de bolsa de productos.

En otro orden, se realizó el seminario “*Como Acceder al Mercado de Valores como Fuente de Financiamiento*”, dirigido a los miembros de la Asociación de Constructores y Promotores de Vivienda (ACOPORVI), con la finalidad de exponer los atractivos y beneficios financieros que ofrece el mercado de valores al sector de la construcción.

De igual manera, se desarrollaron entrenamientos conjuntos orientados a fortalecer la cultura bursátil tanto interna como externa, tales como: “*Negociaciones Bursátiles y Venta de Nuevos Productos*”, impartido por facilitadores extranjeros, contando con la participación de técnicos de la SIV y representantes de diferentes puestos de bolsas; “*Seminario sobre Fondo de Inversión Inmobiliaria: una solución al Déficit de vivienda en la República Dominicana*”, dirigido a técnicos de la SIV y otros participantes relacionados al mercado de valores; taller de “*Futuros y Opciones*”, impartido por dos técnicos de la Bolsa de Rosario-Argentina-, al cual asistieron representantes de BOLSAGRO y técnicos de la SIV.

Concluyendo el año, la SIV actuó como sede para desarrollar el “*Programa Regional sobre Lavado de Activos en el Mercado de Valores*”, bajo el patrocinio de la Agencia de Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID, por sus siglas en inglés) y la Securities and Exchange Commissions (SEC), al cual asistieron representantes de los diferentes participantes del mercado de valores con el objeto de conocer las herramientas utilizadas en diversos países para la detección y prevención del lavado de activos.

2. *El Fortalecimiento de la Regulación, Supervisión y Estructura del Mercado*

El fortalecimiento que ha experimentado el mercado de valores en términos de regulación durante el año 2007, está sustentado en la puesta en vigencia por parte de la SIV de determinadas normas complementarias a la Ley de Mercado de Valores No.19-00 del 8 de mayo de 2000 y a su Reglamento de Aplicación emitido mediante el Decreto No. 729-04, de fecha 3 de agosto de 2004, las cuales han venido a satisfacer aspectos de

inscripción y de funcionamiento de los participantes, proveer de seguridad jurídica las operaciones, así como promover la organización y transparencia del mercado.

La elaboración de estas normas complementarias han tenido su origen, en algunos casos, en las exigencias del FMI expuestas en el Acuerdo Stand-By en su quinta y sexta revisión de fecha 31 de enero del 2007, mediante el cual le fue requerido a la SIV elaborar un calendario de actividades tendentes a dinamizar y fortalecer el mercado de valores dominicano, procurando crear una estructura normativa que garantizase su buen funcionamiento y dotara a los participantes e inversionistas de sólidas garantías legales.

En ese orden, la SIV, mediante resolución de fecha 10 de enero de 2007, tomó la iniciativa de estimular la promoción del mercado de valores a cargo de los intermediarios, otorgando un reconocimiento a los puestos de bolsa por su ardua labor en la estructuración de emisiones de oferta pública y su contribución a la profundización del mercado de valores. En este orden, los puestos de bolsa galardonados por su desempeño durante el año 2006 fueron BNValores Puesto de Bolsa, S.A., y Valores León, S.A., ambos con el mismo número de emisiones aprobadas por la SIV.

Esta iniciativa, al igual que los proyectos de regulación que ha emprendido la SIV y que ha culminado exitosamente, han coadyuvado al desarrollo y fortalecimiento del mercado de valores dominicano, toda vez que ha provisto al mercado de las herramientas y estructuras necesarias para que puedan llevarse a cabo las operaciones.

En este sentido, la *Norma que Establece Disposiciones para el Funcionamiento de los Intermediarios de Valores*³, pese a que fue promulgada por el Consejo Nacional de Valores (en lo adelante Consejo) el 22 de noviembre de 2005, concedió un plazo de 1 año y 5 meses para que los intermediarios de valores adecuaran sus Sistemas de Recepción y Registro de Órdenes y Asignación de Operaciones, y ajustaran su funcionamiento a las políticas contables establecidas en el *Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios*. A los efectos de hacer operativo y funcional el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas, así como reducir costos a los intermediarios de valores, la SIV introdujo una modificación mediante la cual otorgó un plazo de gracia de 6 meses a los intermediarios durante el cual están exentos de publicar los estados financieros en prensa escrita.

La referida norma impuso a la SIV la obligación de establecer el prototipo de documento a utilizar por los intermediarios de valores para la constitución de garantías patrimoniales que permitieran complementar el patrimonio de riesgo, en consonancia con el volumen de sus operaciones; compromiso éste que fue debidamente cumplido el 20 de marzo de 2007, al expedirse la resolución contentiva del referido formato y de las disposiciones particulares a las características y ejecución de la citada garantía.

³ Esta norma fue modificada el 4 de diciembre de 2007, con el propósito de incorporar los rangos de garantías líquidas que deben poseer los intermediarios de valores de acuerdo al rango patrimonial en el que desean circunscribirse, y realizar las operaciones que estos rangos les permiten.

Igualmente, la SIV expide la *Norma que Establece el Reconocimiento de Organismos Reguladores del Mercado de Valores en el Extranjero* el 28 de agosto de 2007, como respuesta a la exigencia impuesta por la *Norma que Establece Disposiciones para el Funcionamiento de los Intermediarios de Valores*, la cual ordenaba indicar mediante normas de carácter general, las jurisdicciones extranjeras que la SIV reconocería para que los intermediarios de valores pudieran negociar los instrumentos emitidos en esas jurisdicciones, procurando de este modo mayores oportunidades de negocios y alternativas de inversión para contribuir al desarrollo de este mercado.

Asimismo, la referida norma estableció la obligación, a cargo de los intermediarios, de remitir una declaración mensual de solvencia, en la que se precisa un reconocimiento por parte de éstos de la solvencia y adecuación de sus actividades a los niveles de patrimonio y garantías requeridas, cuyo cumplimiento se hace efectivo a partir del 30 de abril de 2007.

A estos efectos, y para contribuir con la estandarización de los formatos a ser utilizados en este mercado, la SIV emitió un *Modelo de Declaración Mensual de Solvencia y Adecuación de Operaciones* el 19 de octubre de 2007, con el objeto de igualar el contenido de las informaciones que a este tenor se solicita a los intermediarios de valores; favoreciendo, de esta forma, el proyecto de organización del mercado de valores que ha emprendido la SIV al amparo del mandato conferido por Ley de procurar un mercado organizado, eficiente y transparente.

Este mandato, es igualmente ejecutado por la SIV mediante la instrumentación de normativas tendentes a regular la actuación no sólo de los participantes, sino también de personas que intervienen en el mercado, desempeñando funciones propias de aquéllos que habiendo cumplido determinados requisitos de acceso, han sido autorizados a operar en el mismo. En tal virtud, la SIV lo ratifica al expedir la Circular sobre *Disposiciones que definen la regulación que corresponde a las operaciones de contratos de futuros y opciones con monedas extranjeras conocidas como "Mercado Forex" y advierte al público de su negociación*, en la que se hace de conocimiento público que las operaciones en el mercado de futuros y opciones con monedas extranjeras conocidas como Forex están reservadas exclusivamente para los intermediarios de valores autorizados.

En su rol de regulador, el Consejo ha reforzado la estructura normativa, instrumentando las bases para el acceso de las personas interesadas en operar en el mercado de valores dominicano. En este sentido, el Consejo promulgó el 20 de marzo de 2007, la *Norma para los Puestos de Bolsa que establece los Requisitos de Autorización para Operar e Inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Productos*, siendo ésta una modificación que introdujo la obligación que tienen las personas jurídicas, interesadas en participar en este mercado, de constituirse como compañías por acciones bajo la prescripción del Código de Comercio de la República Dominicana. Esta reforma se realiza al tenor de la suscripción del Tratado de Libre Comercio DR-CAFTA, impidiendo las extensiones territoriales de entidades extranjeras en el país, a través de sucursales.

De igual modo, fue publicada y puesta en vigor la *Norma para las Bolsas de Productos que establece los Requisitos de Autorización para Operar e Inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Producto*, con el objeto de suministrar a esos participantes el instrumento que les permita regular su participación en el mercado; toda vez que en enero de 2008 vence el plazo que les fue otorgado para formalizar su inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Productos.

El Consejo, en el referido mes de marzo, puso en circulación los requisitos de información que deben cumplir los emisores que tienen un tratamiento diferenciado en la Ley⁴, y por consiguiente no les es requerida autorización alguna para que sus valores puedan ser negociados en el mercado; siendo el objeto de la resolución, dotar a los potenciales inversionistas de informaciones relevantes y necesarias que les permitan forjarse una clara decisión de inversión, al proveer un instrumento suficiente y equivalente en términos de información, respecto de las emisiones aprobadas por la SIV.

En agosto de 2007, se emite la *Norma que establece la Tarifa por Concepto de Derecho de Depósito de Documentos para el Registro de Emisiones y de Inscripción de Participantes en el Registro del Mercado de Valores y Productos*, como herramienta que utiliza la SIV para hacer un uso eficiente de los recursos humanos de los cuales dispone, al imponer una tarifa para el depósito de documentos y determinadas penalidades en caso de que los solicitantes no obtemperen a los plazos establecidos para dar respuesta a los requerimientos de la SIV.

En la misma fecha fue aprobada la *Norma para los Corredores de Valores que establece los Requisitos de Autorización para Operar e Inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Productos*, la cual introdujo determinadas modificaciones a los efectos de incorporar la figura del corredor de valores independiente⁵ como participante del mercado. La resolución aprobatoria de esta norma modificó, de manera tangencial, la *Norma que Establece Disposiciones para el Funcionamiento de los Intermediarios de Valores*, al detectarse la necesidad de incluir a los corredores de valores independientes como intermediarios de valores, y ubicarlos dentro del rango que les permite realizar actividades de intermediación, corretaje en sentido estricto y por cuenta propia limitada.

En el mismo sentido, fue expedida la *Norma para Agentes de Valores que establece los Requisitos de Autorización para Operar e Inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Productos*; una vez más como base del sistema regulador que abre las puertas a todos los participantes tipificados en la Ley, durante el proceso de construcción del mercado.

⁴ Organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro, Gobierno Central, Banco Central de la República Dominicana, así como los valores emitidos por gobiernos centrales y bancos centrales extranjeros.

⁵ Persona física que actúa en el mercado de valores por cuenta propia limitada, teniendo como función exclusiva la realización de actividades de intermediación pura y simple, y que en caso de compensación y liquidación de las operaciones deberá utilizar los servicios de una entidad facultada para ello.

Asimismo, fue expedida por el Consejo la *Norma que Establece Disposiciones Generales sobre la Información que deben Remitir Periódicamente los Participantes del Mercado de Valores y Productos*, como medio de compilar en un único documento las exigencias que previamente habían sido dispuestas en torno a la información financiera, e incorporar otras tantas que hasta el momento no habían sido contempladas, debido a la naturaleza del participante del mercado o a la falta de inserción o actividad de éstos en el mercado de valores.

El mercado fue provisto, el 3 de julio de 2007, de una resolución emitida por la SIV sobre *Exigencia de Remisión de Carta de Gerencia derivada de las Auditorías Externas a los Participantes del Mercado de Valores*, en la que se instruyó a los auditores externos a pronunciarse sobre los sistemas de controles internos y los riesgos operacionales, legales, económicos y financieros a los cuales se encuentran expuestas las entidades auditadas.

Real y efectivamente, las normas antes citadas han sido elementos propulsores del mercado de valores de la República Dominicana, y han contribuido de manera efectiva en su dinamismo, cumpliendo una vez más con el mandato que le ha otorgado la Ley a la SIV y con el compromiso asumido por las Autoridades Monetarias y Financieras con el FMI.

Respecto a la estructura del mercado, la misma se ha visto fortalecida debido a la integración de nuevos elementos que favorecen su efectividad y organización en términos operativos. Así se evidencia con la Bolsa de Valores de la República Dominicana, que en su rol de administrador de mecanismos centralizados de negociación de valores, adquiere y pone en marcha en octubre de 2007 la plataforma electrónica de negociación de valores SIBE, como herramienta informática que opera en tiempo real, con el objeto de ofrecer a los inversionistas mayor confidencialidad y transparencia en las negociaciones, al permitir una clara formación de precios por ser un sistema ciego donde los participantes colocan sus posiciones sin conocimiento de la contraparte que interviene en la operación.

En otro orden, Cevaldom, S. A -Depósito Centralizado de Valores- llevó a cabo una alianza estratégica con la Caja de Valores de Lima -Cavali-, su organismo homólogo en Perú, a los fines de fortalecer su capacidad tecnológica, operativa y legal, y adecuar su funcionamiento a las exigencias y principios establecidos por los organismos internacionales que tienen especial incidencia en los mercados de valores. En este sentido, Cevaldom, S.A., para expandir su capacidad operativa, obtuvo en julio de 2007 autorización del Consejo para adquirir fondos de entidades de intermediación financiera⁶, otorgándoles como contrapartida el beneficio de participar en el capital de esta sociedad y fungir como accionistas.

Cevaldom, S. A., como entidad que registra, compensa y liquida las operaciones en el mercado de valores, intervino como participante en la conformación del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) a cargo del Banco Central de la República Dominicana (Banco Central). Este sistema prevé asegurar la firmeza e irrevocabilidad de

⁶ Banco BHD, Banco Nacional de Fomento a la Vivienda y la Producción (BNV), Banco León, Banco de Reservas de la República Dominicana.

los pagos y su liquidación en las cuentas corrientes de las entidades de intermediación financiera en el Banco Central, así como contribuir al control y minimización de los riesgos relacionados con la liquidación de los pagos, y a la implementación de una solución tecnológica, eficiente, segura y robusta, acorde con los estándares internacionales.

Cabe destacar que a los fines de hacer operativo y funcional el Sistema de Pagos, se creó la Comisión Nacional de Pagos de la República Dominicana (CONAPARD), mediante Decreto No. 325-07 emitido por el Poder Ejecutivo el 3 de julio de 2007, cuya función principal es impulsar el desarrollo y el buen funcionamiento del referido sistema. Esta comisión está integrada por el Gobernador del Banco Central, el Presidente del Instituto Dominicano de las Telecomunicaciones, un representante de la Federación de Instituciones Financieras, un representante de los Administradores de Sistemas de Pagos, y los Superintendentes de Bancos y de Valores, todos ellos en representación de distintos sectores económicos, así como de instituciones públicas y privadas que tienen influencia en la economía nacional.

A este respecto, el Banco Central formuló un instructivo para la administración del referido sistema, el cual está a disposición de los administradores de sistemas de pago o de liquidación de valores autorizados a operar los sistemas de pago en la República Dominicana y a realizar las operaciones de compensación de pagos, así como también de las entidades de intermediación financiera que participen en la compensación de fondos a través de un administrador.

Asimismo, el Banco Central estableció medidas en sus operaciones de mercado abierto, orientadas a continuar con el programa de estandarización de sus emisiones de títulos valores, con base a las mejores prácticas internacionales sobre la materia. Al efecto, incorporó plazos de 7 y 10 años a las Notas de Renta Fija; cambió la denominación de los Certificados de Inversión Cero Cupón a Letras, las cuales están a disposición del público para su adquisición con plazo de vencimiento de 1, 3, 6, 9 y 12 meses, asumiendo de esta manera la nomenclatura y plazos utilizados internacionalmente para títulos valores de corto plazo, colocados a descuento. De igual modo, ha previsto que dichas Letras sean colocadas por tramos, a fin de que los títulos posean la misma fecha de emisión y de vencimiento, y las posturas en lo adelante sean realizadas en múltiplos de cien mil pesos dominicanos (RD\$100,000.00).

Otro elemento que permitió consolidar aún más la estructura del mercado de valores, fue la suscripción de un Memorando de Entendimiento Multilateral entre los países de Centroamérica, Panamá y República Dominicana, con el objeto principal de propiciar el crecimiento, fortalecimiento y fiscalización de los mercados de valores de la región, mediante el intercambio de información.

A raíz de la firma de este memorando, el Superintendente de Valores de la República Dominicana tuvo la iniciativa de presentar un proyecto para la homogenización de las regulaciones de la región, con el propósito fundamental de crear las bases que en un

futuro permitan viabilizar las operaciones transfronterizas y contribuir, con ello, a la oferta de distintos instrumentos a los inversionistas locales.

Otro elemento que contribuyó al fortalecimiento de las estructuras que componen el mercado de valores, lo constituyó el incremento patrimonial reflejado en el análisis de los estados financieros de los intermediarios, que en su conjunto presentaban a octubre de 2007 un monto de RD\$ 420,981,726.00, en contraposición al balance registrado a octubre de 2006 con un monto de RD\$ 340,754, 081.00. Pese a que los estados presentados son interinos, se infiere que se ha producido un incremento del patrimonio, producto de la emisión de papeles comerciales realizada por BHD Valores, S. A., por un monto de DOP 300,000,000.00, para lo cual se requería su adecuación al rango patrimonial relativo a *Actividades de Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*.

Con relación a la supervisión, la SIV, implementó un programa de vigilancia cuyo propósito fundamental es velar por el buen funcionamiento del mercado, mediante el monitoreo de las actividades que los participantes realizan, con el objeto de prevenir y/o regularizar cualquier situación que pudiera afectar el clima de inversión, transparencia y confianza depositada en el mercado. A tales efectos y para hacer más efectivo el referido programa, la SIV efectuó conexión con el SIBE, permitiéndole de esta manera visualizar en tiempo real y de forma más transparente las transacciones que se realicen en el mercado.

Es importante resaltar que, a los fines de agilizar los procesos y tener mayor control en la supervisión de los participantes, la SIV inició el proyecto para el desarrollo de un Sistema de Remisión de Información, a través del cual los participantes tendrán comunicación directa con el ente supervisor para el suministro de las informaciones requeridas, lo cual se traduce en una eficiencia en la administración de los recursos y en una mayor transparencia y vigilancia de las actividades que éstos realizan.

Durante el año 2007, se realizaron 168 auditorias para dar continuidad al proceso de fiscalización de los participantes, de las cuales se efectuaron 34 auditorías especiales, algunas de ellas con la finalidad de detectar emisiones de oferta pública no autorizada y otras, para ajustar los procedimientos y normas internas de los entes supervisados con aquéllos establecidos por la SIV, con el propósito de evitar las distorsiones que estas situaciones pudieran ocasionar en el mercado.

Con el objeto de llevar a cabo un proceso fiscalizador más expedito, la SIV adquirió un sistema automatizado denominado “*Audinet*” para la administración de los procesos de auditoría, en base a la asignación eficiente de los recursos y a la medición de las actividades, facilitando de esta manera la asignación de niveles de riesgos para cada área auditada.

Cabe destacar que estas auditorias arrojaron como resultado la imposición de 3 sanciones de carácter cuantitativa, como consecuencia del incumplimiento de la obligación de remisión de información establecidos en la Ley, el Reglamento y las normativas vigentes; lo cual puede ser un indicador del adecuado funcionamiento del mercado de valores.

Finalmente, es importante señalar que las actuaciones de la SIV en el fortalecimiento de la regulación, su contribución a la consolidación de las estructuras del mercado y la vigilancia que ejerce sobre los participantes, están dirigidas fundamentalmente a proteger a los inversionistas, en consonancia con los objetivos establecidos por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés)⁷.

3. Mayor variedad de instrumentos negociados en el mercado secundario, Incremento de emisores públicos y privados e Inscripción de nuevos Participantes en el Registro del Mercado de Valores y Productos (Registro)

El proceso de inscripción de los participantes en el Registro mantuvo durante el año 2007 un ritmo dinámico, inscribiéndose un total de 13 nuevos participantes, a saber: 4 emisores, 6 corredores, 1 titularizadora y 2 puestos de bolsa -*JMMB BDI América, Puesto de Bolsa, S.A.*, el intermediario que opera para el mercado de valores dominicano perteneciente al *Grupo Financiero Jamaica Money Market Brokers Limited*, y *Citinversiones de Títulos y Valores, S.A.*, intermediario de valores que pertenece al *Grupo Financiero Citigroup*-.

Esta entrada de nuevos participantes refleja el interés y la confianza que se está generando en el mercado de valores dominicano, pues cada vez se valoran más las ventajas potenciales y reales que el mismo ofrece como elemento estratégico tanto para las unidades superavitarias como deficitarias de capital, permitiéndoles obtener mayores beneficios derivados de una sana y transparente competencia; lo cual se evidencia con la participación de los emisores al utilizar este mercado para financiar sus proyectos y capitalizar sus empresas mediante la captación directa de recursos.

**Valores Aprobados Por la SIV
Enero-Diciembre 2007**

Titulo valor	Empresas Emisoras	Monto de la Emision
Bonos Corporativos	Banco Nacional de la Vivienda	1,000,000,000
Bonos Corporativos	Banco Ademi	1,000,000,000
Bonos Subordinados	Banco Multiple León	400,000,000
Bonos Ordinarios	AES Andrés	835,002,500
Papeles Comerciales	BHD Valores	300,000,000
Bonos de Deuda Subordinada	Banco Popular	4,100,000,000
Bonos	Boulevard Turistico del Atlantico	4,420,000,000
Bonos Ordinarios	Asociación Dominicana A y P	700,000,000
		12,755,002,500

Fuente : Superintendencia de Valores de la R.D.

La SIV aprobó un total de 8 emisiones de valores a las entidades referidas, por un monto ascendente a DOP \$12,755.00 millones, representados en bonos corporativos -deudas de corto plazo-, bonos de deuda subordinada en pesos y bonos ordinarios con garantía en dólares.

⁷ Organismo multilateral encargado de dictar principios para la regulación de los mercados de valores.

Los emisores del mercado de valores que realizaron oferta pública en el 2007, autorizados por la SIV son los siguientes: el *Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV)*, cuya emisión está destinada a otorgar préstamos de largo plazo para los maestros adquirientes de viviendas; *el BHD Valores, Puesto de Bolsa S.A.*, intermediario de valores del Grupo Financiero BHD, cuya emisión está orientada al repago de deuda e inversión en valores representativos de deuda emitidos y/o garantizados por el Gobierno Central de la República Dominicana; y la *Asociación Dominicana de Ahorros y Préstamos*, institución de intermediación financiera, cuya emisión está destinada a la administración de activos y pasivos, así como a eficientizar la administración de la liquidez de la entidad.

Otros emisores que incursionaron en el mercado de valores en el año 2007 fueron *AES Andres, B.V.*, compañía dedicada a la generación de electricidad para la comercialización y venta de gas natural, cuya emisión está orientada a optimizar su estructura de capital de trabajo; *el Banco Múltiple León, S.A.*, entidad de intermediación financiera, cuya emisión está destinada a apoyar el crecimiento de la cartera de crédito de la institución; *el Banco Popular Dominicano, C. por A.*, entidad de intermediación financiera, cuya emisión está dirigida a incrementar el capital de trabajo de la entidad; *el Boulevard Turístico del Atlántico, C. por A.*, sociedad dedicada a la construcción de obras públicas por el sistema de concesión, cuya emisión persigue el repago de créditos; y *el Banco de Ahorro y Crédito Ademi, S.A.*, emisión destinada a la administración de activos y pasivos, a los fines de eficientizar la administración de la liquidez de la entidad.

Calificación de Riesgo a Títulos Valores Vigentes
Enero-Diciembre 2007

Empresas Emisoras	Titulo valor	Empresa Calificadora	Ultima calificación	
			Fecha	Tipo de calificación
Leasing Popular,S.A.	Bonos Empresariales	Fitch Dominicana	Oct. 2007	AA- (dom)
Leasing Popular,S.A.	Bonos en Dólares	Fitch Dominicana	Oct. 2007	AA- (dom)
Banco Nacional de la Vivienda	Bonos Corporativos	Fitch Dominicana	May. 2007	A+ (dom)
Banco ADOPEM	Bonos Subordinados	Fitch Dominicana	Oct. 2007	BBB (dom)
Metro Country Club	Bonos en Dólares	Feller Rate	Jul. 2007	BBB
Banco Ademi	Bonos Corporativos	Fitch Dominicana	Dic. 2007	BBB(dom)
Banco Multiple León	Bonos Subordinados	Fitch Dominicana	Oct. 2007	BBB- (dom)
AES Andrés	Bonos Ordinarios	Fitch Dominicana / Feller Rate	Jun.2007	BBB(dom)
BHD Valores	Papeles Comerciales	Fitch Dominicana	May.2007	F-1(dom)
Asociación Dominicana A y P	Bonos Ordinarios	Fitch Dominicana	Nov.2007	BBB- (dom)
BPD	Bonos Subordinados	Fitch Dominicana	Dic. 2007	A (dom)
Boulevard Turístico del Atlántico	Bonos en Pesos (y en USS)	Fitch Dominicana / Feller Rate	Dic. 2007	A-(dom)

Fuente: Fitch Ratings / Feller Rate

Según se muestra en el cuadro adjunto, las referidas emisiones han sido evaluadas por las compañías calificadoras de riesgo Fitch Dominicana y Feller Rate, quienes otorgaron calificaciones que permiten evidenciar las fortalezas de las emisiones.

De manera particular, y tal como se evidencia en el cuadro siguiente, en el mercado secundario se destacó la negociación de títulos públicos emitidos por la Secretaría de Hacienda, a saber: los bonos de la Ley 172-03 (destinados a refinanciar deudas del Estado); los bonos de la Ley 119-05 (orientados a pagar deuda interna administrativa del Gobierno Dominicano y las instituciones autónomas y descentralizadas con el sector

**Valores Transados en Bolsa de Valores RD.
Mercado Secundario
Por Tipo de Instrumento
1ro Enero-17 de diciembre 2007**

Instrumento	Monto Transado
Bonos Itabo	6,532,947.78
Bonos en Dólares Leasing Popular	1,482,758.83
Bonos Leasing popular	38,563,748.42
Bonos de Deuda Ley 172-03	60,913,713.49
Bonos Banco Ademi	1,002,246.57
Bonos Banco ADOPEM	18,104,088.88
Bonos en Dólares Metro Country Club	3,029,582.67
Cert. Plazo Fijo Banco Central	2,367,468,275.05
Notas Renta Fija Banco Central	4,019,434,918.70
Letras Banco Central	864,885,640
Bonos en Dólares AES	135,884.12
Bonos de Deuda Ley 119-05	186,899,390.09
Bonos de Deuda Ley 120-05	140,419,989.85

Fuente: Bolsa Valores RD.

privado); los bonos de la Ley 120-05 (destinados a obtener la liquidez para redimir el 50% del vencimiento de la Ley de Bonos No.104-99 del 9 de noviembre del 1999); y por el Banco Central, los “Certificados de Plazo Fijo”, las Notas de Renta Fija y las Letras del Banco Central.

Por otra parte, “La Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión” de la Superintendencia de Pensiones (SIPEN), también ha jugado un rol importante en la diversificación de la inversión de los recursos provisionales, mediante la autorización de nuevas alternativas de inversión, entre las que se destacan las emisiones de ofertas pública autorizadas por la SIV y títulos valores emitidos por el Banco Central.

Cabe destacar que sólo durante el año 2007⁸, la referida Comisión aprobó la inversión en bonos corporativos y bonos de deuda subordinada por parte de los Fondos de Pensiones, los cuales correspondieron a 5 emisiones registradas en la SIV por un monto ascendente a RD\$7,200.00 millones.

En ese orden, la Ley 188-07 del 9 de agosto de 2007, modificó la Ley 87-01 que regula el Sistema Dominicano de Seguridad Social, a los fines de permitir a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) la inversión en Letras, Cédulas Hipotecarias, Depósitos a Plazo y otros títulos valores; ampliando de esta manera el abanico de opciones que tienen estas entidades para invertir en instrumentos financieros.

**Operaciones de Renta Fija
Valores Acumulados Mercado Primario y Secundario
2006-2007* (en RD\$ y US\$ convertidos a pesos)**

Mercado Primario (RD\$ y US\$)	2007	2006	%
Valor Acumulado	6,742,688,134.36	1,146,923,121.92	82.99
Mercado Secundario:			
Valor Acumulado	8,671,899,824.81	527,376,128.54	93.92
Total valor acumulado	15,414,587,959.17	1,674,299,250.46	89.14

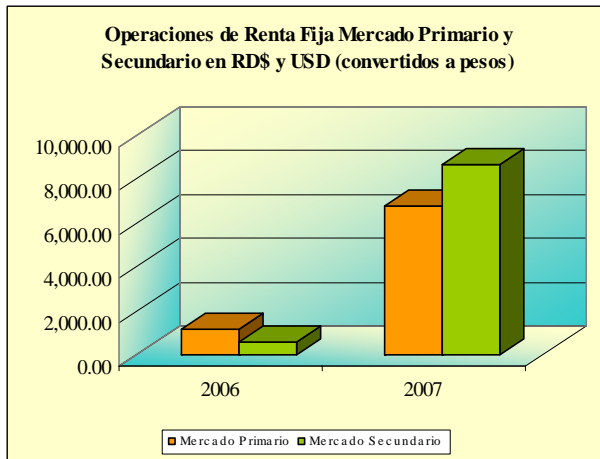
Fuente: Bolsa Valores RD.
* Al 28 de diciembre 2007

Durante el año 2007, el mercado de valores dominicano experimentó un repunte en términos de adquisición de valores en el mercado primario y de su respectiva negociación en mercado secundario, en comparación con el comportamiento de ambos

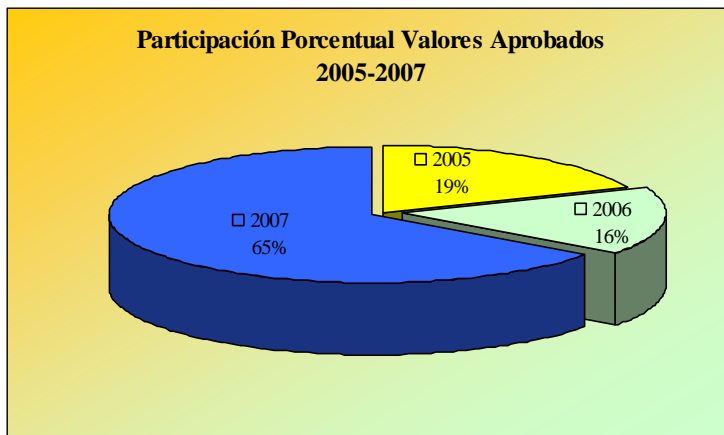
mercados durante el año 2006; registrando una variación de 89.14% en los valores acumulados en dichos mercados, lo cual refleja un crecimiento en términos operacionales

⁸ Al 11 de diciembre de 2007.

al incrementarse el monto global de los valores transados en bolsa de RD\$ 1,674, 299,250.46 en el 2006 a RD\$ 15, 414,787,959.17 en el 2007.



Este incremento se debe fundamentalmente a la promoción de las ventajas de financiamiento que ofrece el mercado a los emisores, produciendo en consecuencia una mayor oferta de valores; así como también a la divulgación de la información necesaria para que los inversionistas puedan optar por un determinado valor, y a la credibilidad y fortaleza que han caracterizado a las estructuras que conforman este mercado.



En ese sentido, el año 2007 tuvo una participación significativa de un 65%, en términos de emisiones aprobadas, del total de las emisiones autorizadas por la SIV durante el período 2005-2007; reflejando con ello un mayor dinamismo, el cual se traduce en un incremento en el volumen y la variedad de los títulos valores ofertados.

Finalmente, como se ha podido evidenciar, el 2007 ha demostrado ser el mejor año del mercado de valores dominicano, debido a los cambios significativos estructurales, institucionales y operativos que contribuyeron con su desarrollo y fortalecimiento, en consonancia con el dinamismo observado en los principales sectores económicos del país.