

Informe Mensual Mercado de Valores Dominicano



SIV

Superintendencia de Valores



**INFORME MENSUAL
MERCADO DE VALORES DOMINICANO**

NOVIEMBRE 2008

Haivanjoe NG Cortiñas
Superintendente

Víctor Manuel Peña
Intendente

Responsable Elaboración:
Fé Cristina Batista Jáquez
Lourdes Arias Martínez
Julio Rodríguez Garabot

Producción:
Dirección de Normas, Estudios y Proyectos

Fecha de elaboración:
12 de Diciembre de 2008

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES

La economía más grande del mundo ha entrado en recesión, de acuerdo con los informes emitidos tanto por el departamento de análisis del Banco de Inversión Merrill Lynch como por Goldman Sachs¹, indicando que la recesión norteamericana ya no es un pronóstico, es una realidad que se inició desde principios del año 2008 y se prolongará por lo menos por diez (10) meses, en caso de que la misma se comporte como una recesión típica de final de siglo. En estos informes se resalta de manera categórica el hecho de que los diez sectores representados en el S&P 500² se encuentran en recesión, puesto que la evolución de los mismos no sigue una tendencia firme, provocando una caída de 14% desde los máximos registrados a comienzos de octubre (9 octubre). Asimismo, destacan que los sectores más afectados durante todo el proceso de contracción serán el financiero y el consumo.

Sin embargo, en el mismo informe se señaló que es a la *Oficina Nacional de Investigación Económica* (National Bureau of Economic Research NBER) a quien le corresponde oficializar esta información. En ese sentido, el comité de la NBER³ ha confirmado esa declaración y ha explicado que además de los cuatro (4) factores utilizados tradicionalmente para determinar cuando la economía ha entrado en crisis, han tenido que incluir otras variables tales como: las bajas tasas de interés, los trastornos en los mercados de crédito y las medidas de las agencias calificadoras de riesgos. Puntualizaron que en este caso fue difícil identificar el período exacto en que se inició la recesión⁴, ya que el PIB se mantuvo en crecimiento durante los primeros tres trimestres del año, presentando las primeras señales de recesión en el mes de octubre al registrar una caída de -0.3% con respecto al mismo período del año pasado.

Pero la situación es aún más grave ya que no solo la economía más grande del mundo ha entrado en recesión, sino también los 15 países que conforman la Zona Euro⁵, a los que se sumaron Inglaterra y Japón. Durante el mes de noviembre, uno de los meses más difíciles en la historia de la economía mundial, se dió a conocer la situación real de los países de la UE, los cuales habían registrado un decrecimiento de 0.2% durante los últimos dos trimestres. Ante la presencia de este negativo escenario, economistas de la ONU advirtieron que la economía mundial podría profundizar su contracción si los paquetes de estímulo financiero

¹ Goldman Sachs define que en el futuro de la economía de los EE.UU. se producirá un doble repliegue y lo ubica a principios del año 2009.

² Standard & Poor's es uno de los tres proveedores independientes de calificación y evaluación de riesgo del mundo. El S&P 500 es un índice que incluye 500 compañías denominadas como las más importantes del mundo.

³ NBER: Oficina Nacional de Investigación Económica (National Bureau of Economic Research, NBER), entidad que se encarga de estudiar los ciclos económicos y el comportamiento de determinadas variables durante esos ciclos.

⁴ De acuerdo con la NBER, la economía norteamericana está en recesión cuando presenta una caída en la actividad económica (empleo, ingreso real, ventas reales en los sectores manufactureros y minoristas y producción industrial) que se extiende a lo largo de la economía por un período de varios meses.

⁵ Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovenia, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Luxemburgo, Italia, Países Bajos, y Portugal.

que están siendo elaborados no logran subsanar la crisis crediticia y restaurar la confianza de los consumidores en la primera mitad del 2009.

La recesión económica de los Estados Unidos es un tema relevante para el resto del mundo, ya que dicha economía hasta el momento representa aproximadamente más del 25% del PIB global, condición que le ha permitido liderar y motorizar la economía a nivel mundial. En tal virtud su debilidad y deterioro provocará impactos negativos en el comportamiento de variables tan importantes como el precio del petróleo, las importaciones, el precio de las materias primas y los metales, entre otras, así como la contracción transfronteriza de la actividad financiera y bursátil.

Sin dudas que la presente crisis es un fenómeno de grandes dimensiones que está afectando directa o indirectamente a todos los países, en mayor o menor medida, debido a la interconexión que existe entre los mercados, situación que se ha podido observar en los hechos ocurridos recientemente en los países europeos, en las economías emergentes y en menor medida en las economías de América Latina, las cuales han sido menos afectadas entre otras razones debido a la falta de profundidad de sus mercados financieros, a la acumulación de reservas y al apreciable crecimiento de su producto interno bruto (PIB) durante los últimos años.

Sin embargo, es importante destacar que el hecho de tener una determinada estabilidad económica y un determinado nivel de reservas en dólares no garantiza la cobertura necesaria ante la presente situación, más aún cuando existe una fuerte tendencia de devaluación de la moneda norteamericana y de reducción en la demanda global, de manera que los países con economías más pequeñas sin abandonar su optimismo, deben comenzar a tomar medidas para enfrentar la recesión pronosticada desde hace varios meses por unidades especializadas de investigación y destacados economistas estadounidenses del nivel de Paul Krugman, Jeffrey Sachs y Joseph Stiglitz⁶.

En lo que concierne a la República Dominicana es de esperar que se produzcan ajustes en lo relativo al intercambio comercial sujeto a la fluctuación de la moneda norteamericana, como resultado de la sensibilidad de estas variables, la cual se acentúa con la crisis; ya que la solvencia del sistema bancario y la falta de profundidad del mercado financiero y bursátil han reducido los efectos de la crisis. Sin embargo, de manera aislada se han previsto medidas prudenciales tales como: reducción del gasto público, disminución de los subsidios y los gastos de capital, contemplados en el presupuesto del 2009, por un lado, y la estimación de determinadas medidas internas para reactivar la economía, las cuales buscan contribuir a paliar situaciones adversas derivadas de la propia situación.

No obstante, y conforme a lo que han estimado las autoridades monetarias y fiscales, sería prudente que las medidas de corte restrictivo tuvieran un carácter temporal para evitar que las mismas provoquen una recesión mayor. Es decir que los ajustes fiscales formen parte de una política de reorientación del gasto público, para que el mismo sea dirigido hacia aquellas actividades productivas que promuevan una mayor generación de empleo, de manera que el uso de esta variable genere un proceso de reactivación de la economía.

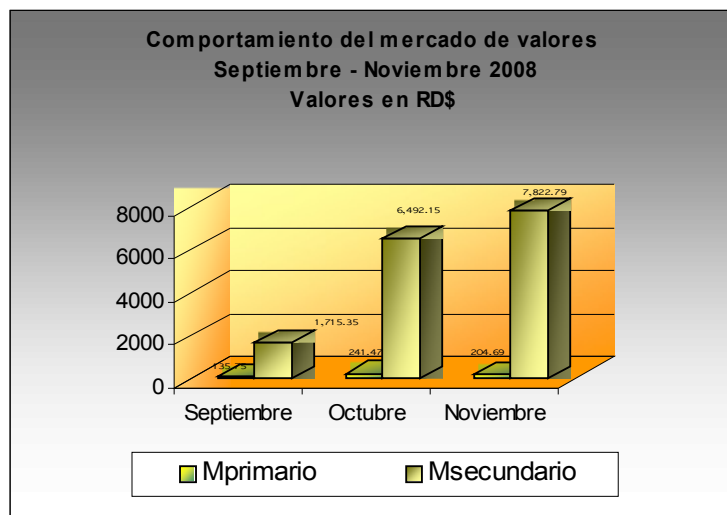
Finalmente, es importante reiterar que el desempeño de determinadas variables económicas han contribuido a crear las condiciones necesarias para desarrollar otras fuentes de inversión y que destacar que el momento es propicio para aprovechar las ventajas que ofrecen las

⁶ Economistas con Premios Nóbel.

alternativas de financiamiento existentes, las cuales posibilitan a los sectores productivos hacer un uso más eficiente del ahorro y la capacidad interna de la economía dominicana.

OPERACIONES DEL MERCADO DE VALORES DOMINICANO

Al concluir el mes de noviembre del año 2008, las operaciones del mercado de valores de la República Dominicana, por tercer mes consecutivo registraron crecimiento.



Las operaciones realizadas en el referido mes presentaron un incremento de 19.21% al pasar de RD\$6,733.62 millones de pesos en el mes de octubre a un total de RD\$8,027.48 millones en el mes bajo estudio.

Este incremento obedece a la negociación de títulos-valores representativos de deuda en el

mercado secundario, la cual aumentó en RD\$1,330.64 millones de pesos.

Los instrumentos de renta fija del Banco Central de la Republica Dominicana continúan teniendo el mayor porcentaje de participación en el total de los valores transados en el mercado secundario abarcando un 99.69% de los RD \$7,822.79 millones de pesos transados.

El monto restante de las operaciones se distribuyó entre los bonos en dólares de AES Andrés y Metro Country Club, mientras que los valores transados en pesos correspondieron a los bonos de deuda de la Ley 120-05 que registraron un total de RD\$24.22 millones.

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

Instrumento	Plazo de Venc.	Días Venc.	Monto Trans.	Precio %
Letras del BC	Todos los plazos	Todos los plazos	698.12	96.07
Notas renta fija BC	Todos los plazos	Todos los plazos	2,563.50	98.05
Certificado plazo fijo BC	1-360	272.00	1,373.92	101.67
Certificado plazo fijo BC	361-720	701.00	101.80	93.49
Certificado plazo fijo BC	721 o más	2,516.00	3,061.23	103.25
Total			7,798.57	
Papeles Comerciales	Todo los plazos	Todo los plazos	-	-
Bonos Ordinarios US\$ AES *	121-360	300.00	12.44	100.00
Bonos US\$ Leasing Popular*	721 o más	-	-	-
Bonos US\$ Metro Country Club	721 o más	407.00	4.66	100
Bonos Ordinarios BHD	721 o más	-	-	-
Bonos Empresariales Leasing Popular	721 o más	-	-	-
Bonos Subordinados ADOPEM	721 0 más	-	-	-
Bonos Corporativos CND	721 o más	-	-	-
Total			17.10	
Bonos Deuda Ley 172 03	721 o más	-	-	-
Bonos Deuda Ley 119 05	721 o más	-	-	-
Bonos Deuda Ley 120 05	721 o más	783.00	7.12	85.06
Subtotal			7.12	
Total			7,822.79	

Fuente: Bolsa de Valores de la R.D.

* Valores en US\$ convertidos en pesos a la tasa oficial del día de la operación

Es importante resaltar que al finalizar el mes de noviembre la disponibilidad de títulos-valores de oferta pública para la inversión, presentó una reducción de RD \$3,930.43 millones, al pasar de RD \$205,986.13 millones registrados en octubre a RD\$202,055.70 millones en el mes de noviembre. Esta reducción en los referidos valores obedece principalmente a la disminución en la oferta de instrumentos del Banco Central (Certificados de Inversión, Letras Hipotecarias y Notas de Renta Fija) por haber llegado su plazo de vencimiento.

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

Instrumento	Montos
Instrumentos de Corto Plazo BC	131,921.72
Certificados inversión y otros	131,920.63
Certificados cero cupon	1.09
Instrumentos Mediano y Largo Plazo BC	56,810.36
Letras (vencimientos hasta 2015)	16,265.65
Notas renta fija (vencimiento hasta 2015)	40,544.71
Instrumentos Mediano y Largo Plazo Gobie	7.12
Bonos Ley 172-03 *	-
Bonos Ley 119 05 *	-
Bonos Ley 120 05 *	7.12
Instrumentos Corto Plazo Sector Privado	350.00
Papeles comerciales	350.00
Instrumentos Mediano y Largo Plazo Sector Privado	12,966.50
Bonos Empresariales y Corporativos	5,650.90
Bonos Subordinados	4,779.00
Bonos Ordinarios	1,644.10
Letras Hipotecarias	892.50
Bonos Empresariales en US\$	54.81
TOTAL	202,055.70

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 al 28 /11/08

Total no incluye valores transados en dólares

En cuanto a las emisiones vigentes aprobadas por la Superintendencia de Valores (SIV), al concluir el mes de noviembre de 2008 presentan un total de RD22, 200.0 millones de pesos de los cuales se ha colocado el 62.24%.

En ese sentido, Motor Crédito, S.A., realizó la colocación de los dos primeros tramos de la emisión de Bonos Ordinarios que le fue autorizada el pasado mes, equivalentes a RD \$50.0 millones de pesos cada uno.

En relación a la oferta pública de valores denominadas en

moneda extranjera, no se han producido nuevas emisiones, por lo que el monto vigente se mantiene en US\$91.60

En millones de US\$ y RDS

Noviembre 2008

Emisor	Instrumento Disponible	Monto Emitido	Monto Colocado	Fecha Colocación	Monto por Colocar	Fecha Venc.	Calificación de Riesgo
Leasing Popular	Bonos en Dólares	12.00	7.45	20/06/05	4.55	2008	AA-
AES Andres	Bonos Ordinarios	25.00	25.00	26/09/07	-	2009	BBB
Metro Country Club	Bonos Corporativos	16.00	6.86	-	9.14	2012	BBB
Metro Country Club	Bonos en Dólares	38.60	15.50	08/01/07	23.10	2009	BBB
Total en US\$		91.60	54.81		36.79		
Leasing Popular	Bonos Empresariales	1,500.00	586.10	18/04/05	913.90	2008	AA-
Banco de A y C ADOPEM	Bonos Subordinados	300.00	300.00	22/12/06	-	2011	BBB
Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV)	Letras Hipotecarias	1,000.00	892.50	31/07/06	107.50	2016	A+
BNV	Bonos Corporativos	1,000.00	-	-	1,000.00	2017	A+
Banco León	Bonos Subordinados	400.00	400.00	13/09/07	-	2015	BBB-
Banco Ademi	Bonos Corporativos	1,000.00	1,000.00	05/02/07	-	2010	BBB
BHD Valores, S.A.	Papeles Comerciales	300.00	300.00	24/10/07	-	2010	F-1
Banco Popular Dominicano	Bonos Subordinados	4,100.00	4,079.00	26/12/07	21.00	2017	A-
Asociación Dominicana A y P	Bonos Ordinarios	700.00	394.10	30/10/07	305.90	2012	BBB-
Franquicias Dominicanas	Papeles Comerciales	50.00	50.00	25/02/08	-	2009	C-3
Boulevard Turístico, C. por A.	Bonos	4,420.00	-	-	4,420.00	-	A-
La Fabril, C. por A.	Bonos Corporativos	580.00	514.80	12/05/08	65.20	2013	A
Industrias Nacionales, C. por A	Bonos Ordinarios	1,000.00	1,000.00	17/03/08	-	2015	AA-
BHD VALORES, S.A	Bonos	1,000.00	150.00	-	850.00	-	A+
Motor Crédito, S.A.	Bonos Ordinarios	300.00	100.00	-	200.00	2011	BBB
Cervecería Nacional Dominicana	Bonos Corporativos	4,550.00	4,050.00	10/04/08	500.00	2013	AA+
Total		22,200.00	13,816.50		8,383.50		

Fuente: Bolsa de Valores de la República Dominicana

Superintendencia de Valores de la República Dominicana.

millones de dólares, representados por los bonos de Leasing Popular, AES Andrés y Metro Country Club, habiéndose colocado más del 50% del total emitido.

Por otro lado, las distintas calificaciones de riesgo otorgadas a los valores por las empresas calificadoras (Fitch Ratings República Dominicana C. por A. y Feller Rate, C. por A.), durante el mes bajo estudio no presentaron ninguna variación, manteniéndose las calificaciones asignadas.

En lo que respecta al fortalecimiento del mercado en términos estructurales y operativos, cabe destacar como hecho significativo la aprobación de la resolución R-CNV-2008-03-EV contentiva de la *“Norma que Establece Disposiciones sobre las Atribuciones y Obligaciones del Representante de Tenedores de Valores en virtud de una Emisión de Oferta Pública de Valores”* la cual, como su nombre lo indica, especifica determinadas obligaciones de información que el representante tiene que cumplir para proteger los derechos de los inversionistas, contemplados en el contrato que éste suscribe con el emisor.

En cuanto a la promoción de la cultura bursátil, durante el mes de noviembre el Superintendente de Valores, Haivanjoe NG Cortinas, dictó la Conferencia Magistral *“Enfoque Apriorístico vs. Realidad de la Crisis Financiera Internacional: Caso Dominicano”*, actividad que fue realizada tanto en la Universidad Autónoma de Santo Domingo (UASD)⁷, como en la Universidad APEC, a la cual asistieron los estudiantes de dichas universidades.

Asimismo, la SIV a través de la Escuela Bursátil y con el propósito de fortalecer los esfuerzos de preparación en materia de Lavado de activos y Financiamiento de Terrorismo entre los integrantes del mercado de valores, impartió el taller *“Riesgo y Monitoreo de la Prevención del Lavado de Dinero en el Sector Bursátil Dominicano”*, dirigido a los oficiales de cumplimiento de los Puestos de Bolsa, y al personal técnico de la SIV, actividad que formaba parte del programa de capacitación que en ese sentido ha estado llevando a cabo el referido organismo..

⁷ Estudiantes de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales.