



INFORME ANUAL
MERCADO DE VALORES DOMINICANO

2008

Haivanjoe NG Cortiñas
Superintendente

Víctor Manuel Peña
Intendente

Responsable Elaboración:
Fé Cristina Batista
Sugey Araujo
Lourdes Arias

Producción:
Dirección de Normas, Estudios y Proyectos

Fecha de elaboración:
31 de diciembre de 2008

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES DOMINICANO

En términos generales, el Mercado de Valores dominicano logró mantener su estabilidad y crecimiento en el año 2008 pese a los movimientos sufridos en la economía y en el mercado de valores de los Estados Unidos de América, los cuales produjeron un efecto negativo¹ en la dinámica de los mercados que provocó la recesión que actualmente enfrentan las principales economías del mundo.

La estabilidad a la que se hizo referencia, en adición a los niveles de transparencia, el apego a los estándares internacionales en lo que concierne a la supervisión basada en riesgo y el grado incipiente de desarrollo del mercado de valores dominicano, fueron elementos que impidieron que el mismo experimentara la situación crítica de inestabilidad registrada en los mercados de valores internacionales.

El nivel incipiente de desarrollo se observó en la inexistencia de instrumentos extranjeros en la cartera de inversión de los intermediarios de valores y de los inversionistas, imposibilitando que el mercado se encontrara directamente vinculado con las actividades bursátiles de los mercados desarrollados, los cuales basaron sus operaciones en la estructuración y negociación de instrumentos sofisticados y complejos, que les permitieron durante varias décadas percibir amplios márgenes de ganancias por la administración de elevados niveles de riesgo.

En el entorno macroeconómico, es importante señalar que pese a que la economía tuvo un desempeño positivo durante el año, fueron muchos los desafíos que debieron enfrentar las autoridades producto de las situaciones negativas que se estaban generando fuera de su entorno y que de alguna manera influyeron en el desempeño de las principales variables macroeconómicas, provocando que en determinados momentos fuese necesario adoptar medidas puntuales de política monetaria, para contrarrestar los efectos provocados por el incremento en los precios del petróleo, las materias primas y los alimentos.

En este contexto, fue necesario reajustar la meta de crecimiento del PIB y la tasa de inflación establecidas en el Programa Monetario, para adecuar las variables que se ven afectadas por estos dos parámetros a las condiciones que se estaban presentando. Sin embargo, de acuerdo con lo planteado por las autoridades monetarias y financieras, estas medidas no afectaron el desempeño macroeconómico del país y la restricción del circulante no generó iliquidez en el mercado, pues el manejo de estas variables monetarias permitió satisfacer la creciente demanda de dinero que requería la economía en esos momentos y garantizó un adecuado funcionamiento del Sistema de Pagos.

¹ Este efecto se debió fundamentalmente a la inversión realizada por intermediarios de valores y bancas de inversión foráneas a los Estados Unidos sobre valores norteamericanos que tenían una calificación que no reflejaba el riesgo real de dichos valores y de los activos subyacentes.

Estas medidas contribuyeron a elevar la solvencia de la banca superando en un 4% los estándares internacionales máximos consignados en tratados como *Basilea II*² y a mantener en niveles estables de crecimiento las variables que miden los ingresos externos, contrario a la percepción de que la economía dominicana sería duramente golpeada por el fenómeno de la crisis durante el año 2008.

Durante el último trimestre del año, a estas medidas se agregaron elementos favorables tales como la reducción en los precios de las materias primas y la caída de los precios del petróleo, las cuales contribuyeron a mantener la estabilidad en el tipo de cambio, a robustecer el entorno macroeconómico y a producir una favorable proyección internacional del país, al mantener su calificación de riesgo en B2 y B+ según los informes emitidos en el mes de septiembre por Moodys y Standard and Poor's, respectivamente.

No obstante, los análisis realizados por diferentes expertos de las áreas económicas y financieras indicaron que es imposible determinar el impacto que la recesión económica mundial provocará en el desempeño de la economía dominicana, puesto que aún no se sabe a ciencia cierta la etapa en la que se encuentra la misma ni su nivel de profundidad. El verdadero impacto se podrá determinar posteriormente cuando el desempeño de la economía en el año 2009 refleje el efecto de la crisis en las principales variables que constituyen fuentes de ingreso de divisas, en virtud del intercambio comercial y laboral que tiene República Dominicana con Estados Unidos de América y determinados países de la Unión Europea, medidos a través de las exportaciones, las remesas, las inversiones directas en los sectores productivos y el flujo turístico.

Pese a la incertidumbre sobre los posibles efectos de la crisis en el año 2009, la CEPAL pronostica un crecimiento de 1.9% para América Latina y el Caribe, bajo el supuesto de una evolución relativamente optimista³.

Bajo estas perspectivas, el mercado de valores constituye un elemento estratégico que puede jugar un rol determinante en el dinamismo de la economía, a través del ahorro interno para la financiación directa de los sectores productivos, aprovechando la diferencia de costos existentes entre este mercado y el mercado bancario, con lo cual se generan mayores márgenes de rentabilidad en beneficio de los inversionistas.

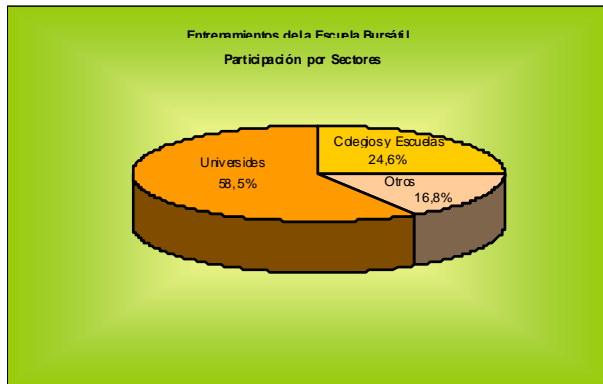
Los avances registrados en este mercado durante el año 2008, se sustentan tanto en el marco regulatorio, operativo y promocional desarrollado por la SIV como en las acciones de reestructuración de determinadas actividades de los participantes del mercado de valores, para adecuarlas a las normativas vigentes y a los esfuerzos realizados por otras entidades reguladoras para el buen funcionamiento del mercado financiero, a saber:

² Declaraciones del Superintendente de Bancos Rafael Camilo, en fecha 30 de octubre de 2008.

En el Acuerdo Basilea II se estableció la meta de un 10% para determinar la solvencia de los bancos.

³ Informe *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2008* de fecha, 18 de diciembre de 2008.

1.- Promoción de la Cultura Bursátil



La promoción de la cultura bursátil estuvo dirigida principalmente a ejecutar un programa de entrenamiento concebido a principio de año para dotar al público de los conocimientos básicos sobre el mercado de valores. Al efecto, fueron impartidos diecinueve (19) seminarios *Conociendo el Mercado de Valores*, desarrollados en las ciudades de Santo Domingo, Santiago de los Caballeros y

San Francisco de Macorís, dirigidos a estudiantes de distintos niveles académicos así como a profesores y profesionales de distintas áreas. De igual manera, fueron realizados cinco (5) talleres de *Simulador Bursátil*, herramienta que se utiliza con la finalidad de realizar compraventas ficticias de valores a través de mecanismos electrónicos de negociación.

Por su parte, fue realizado 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, con el propósito de fortalecer los esfuerzos para la prevención en materia de lavado de activos y financiamiento de terrorismo, así como dar a conocer las tipologías de mecanismos que se utilizan en el mercado para incurrir en estas prácticas delictivas.

De igual forma, fue llevado a cabo el taller *Prospectos de Emisión de Oferta Pública*, con la finalidad de explicar de manera teórico-práctica los elementos utilizados para la estructuración de un prospecto de colocación de valores de oferta pública. Este taller fue dirigido a profesores de la *Facultad de Ciencias Económicas y Sociales* de la *Universidad Autónoma de Santo Domingo (UASD)*, bajo los términos del acuerdo de cooperación educativa firmado con la entidad en el año 2007, con el propósito de que los profesores desempeñen el rol multiplicador de conocimientos respecto al mercado y su funcionamiento.

En ese mismo orden, se firmaron Acuerdos de Cooperación con el *Instituto Tecnológico de Santo Domingo (INTEC)* y la *Universidad Acción, ProEducación y Cultura (UNAPEC)*, a los fines de propiciar el marco que permita la reestructuración de los programas académicos de determinadas carreras y la posterior inclusión de asignaturas relacionadas con el mercado de valores.

Al amparo de la promoción del mercado de valores y la difusión de la cultura bursátil, fue puesto en circulación el libro *Construyendo el Mercado de Valores*, en versión física y digital, con el objeto de dar a conocer las acciones emprendidas por la SIV respecto a regulación, supervisión, fiscalización y promoción del mercado, así como también la

participación y la incidencia de otras entidades del sector público y privado en este proceso de construcción el mercado.

De igual manera, fue publicado en formato digital un *Estudio Regional del Mercado de Valores de Centroamérica, Panamá y República Dominicana*, en el cual se exponen las opiniones de diversos actores de los mercados de valores de *Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá y República Dominicana*, para identificar posibles líneas de acción que pudieran ser consideradas para la realización de una estrategia de integración regional, así como el desarrollo de estos mercados de valores de manera individual.

En otro orden, fue publicado el *Boletín Estadístico* correspondiente al año 2007, el cual compila datos estadísticos del mercado de valores e informaciones de la economía en general, que permiten analizar el comportamiento del mercado respecto de la negociación de valores.

Asimismo, fueron publicados *Informes Mensuales del Mercado de Valores*, en los cuales además de presentar las operaciones del mercado efectuadas durante el mes bajo estudio, se analiza el comportamiento de la economía global con relación a la economía dominicana y su implicación en el mercado de valores. De igual forma, se publicaron los *Informes Semanales del Mercado de Valores*, con el objetivo de darle seguimiento al comportamiento de las operaciones efectuadas en el mercado.

El programa *Tiempo Bursátil* constituyó nuevamente uno de los medios más importantes en la promoción del mercado y de la cultura bursátil, pues a través de él se ventilaron temas sobre el funcionamiento del mercado de valores así como aspectos relevantes de índole nacional e internacional, entre los que se citan *La Crisis Económica de los Estados Unidos y su Impacto en la República Dominicana, Situación de la Economía Internacional y el Mercado de Valores, Crisis Bursátil*, con la finalidad de presentar una panorámica de la situación económica internacional, analizando los principales factores que generaron la crisis financiera y económica a nivel mundial, así como su impacto en la economía dominicana y en particular, en el mercado de valores.

Por otra parte, se realizó el acto para la entrega del premio que anualmente se otorga a los puestos de bolsa, tomando como parámetro para este año la estructuración del mayor número de emisiones y la colocación de la mayor cantidad de emisiones durante el año 2007, por lo cual fueron reconocidos *BHD Valores Puesto de Bolsa, S. A.*, e *Inversiones Popular, S. A., Puesto de Bolsa*, respectivamente.

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

La SIV ha continuado con el fortalecimiento del mercado a través de la implementación de nuevos instrumentos legales, tecnológicos y operativos, para dar soporte a las actividades de los participantes del mercado. En tal virtud, fue emitida la *Norma para los Participantes del Mercado de Valores que establece Disposiciones Mínimas que debe*

Contener el Plan de Negocios, con el objeto de que la SIV pueda contar con una herramienta que le permita evaluar los conocimientos, recursos y capacidades de los solicitantes para desempeñar las funciones que les corresponden, a los fines de otorgarles la autorización para operar en dicho mercado.

También se puso a disposición del público la Circular *que establece un nuevo Formato para la Publicación de Estados Financieros en Prensa Escrita*, para reducir los gastos asociados a la difusión de la información, dado que el nuevo formato es una versión reducida del que se requería originalmente en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas para Intermediarios.

La resolución 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 especifica determinadas obligaciones de información que el representante debe observar a los fines de proteger los derechos de los inversionistas, al amparo del contrato que éste suscribe con el emisor.

De igual modo, se puso en vigencia 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*, con su correspondiente *Instructivo para el examen de Corredores*, para dar cumplimiento a la disposición establecida en el Reglamento respecto a la obligación que tiene la SIV de evaluar la capacidad cognoscitiva que debe poseer el corredor de valores para poder llevar a cabo las funciones que les son atribuidas.

En ese mismo orden, fue emitida la *Norma para los Participantes del Mercado de Valores que establece Disposiciones sobre Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado*, con el fin de tipificar las acciones tendentes a falsear la libre formación de precios de los valores en circulación, regular el manejo de la información privilegiada y establecer las informaciones que son susceptibles de ser divulgadas al público como hechos relevantes.

Por su parte, fueron expedidas la Circular que establece el *Modelo de Reporte Diario de Actividades de los Intermediarios de Valores*, en interés de contribuir con la estandarización de la información que debe ser remitida al órgano regulador; y la Circular *que se pronuncia sobre la aplicación del artículo 168 del Reglamento de Aplicación a la Ley 19-00*, con el objeto de exigir la revelación, por parte de los emisores, de situaciones de conflictos de interés cuando se encuentren en los supuestos establecidos en el referido artículo.

Por último, fueron realizadas determinadas modificaciones a la *Norma para Intermediarios de Valores que Establece Disposiciones para su Funcionamiento* y a su correspondiente *Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas*, a los efectos de adaptar estas normativas al estadio de desarrollo del mercado.

Respecto a la supervisión, la SIV diseñó y ejecutó un programa de auditorías para la supervisión permanente de los participantes del mercado. A tal efecto, durante el año fueron realizadas diecisiete (17) auditorías con el objetivo de analizar las informaciones generadas por los intermediarios de valores y detectar situaciones de riesgo para el mercado a los efectos de mitigar su acontecimiento, las cuales dieron lugar a la instrumentación de doce (12) expedientes sancionatorios por incumplimiento a las disposiciones de la Ley, el Reglamento de Aplicación y las Normas complementarias emitidas por la SIV

En interés de continuar fortaleciendo el sistema de supervisión, fue implementado el *Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI)*, una herramienta de gran utilidad para la supervisión y vigilancia de las entidades, creado con el objetivo de agilizar el proceso de recepción y análisis de la información exigida por la SIV; así como también fue puesto en ejecución el *Manual de Inspección para Supervisión y Control* sustentado en un Modelo de Supervisión Basado en Riesgo, en el cual se trazan los lineamientos específicos para el personal de inspección, en lo que respecta a los procedimientos para la realización del trabajo y el establecimiento de responsabilidades en la ejecución del mismo.

En lo que concierne a la estructura del mercado de valores, cabe destacar los esfuerzos realizados por el *Depósito Centralizado de Valores S. A. (CEVALDOM)* para adecuar sus operaciones a la realidad económica del país y a los estándares internacionales más relevantes, tanto en lo que respecta a los sistemas de pagos como a la liquidación de valores.

En ese sentido, *CEVALDOM* fue autorizado por la *Junta Monetaria*⁴ para operar como administrador del Sistema de Pagos o de Liquidación de Valores de la República Dominicana, al tenor del *Tratado sobre Sistemas de Pagos y de Liquidación de valores de Centroamérica y República Dominicana*⁵ propuesto por el *Consejo Monetario Centroamericano* con el propósito de dotar a los sistema de pagos de mayor seguridad jurídica y de reforzar las competencias de vigilancia de estos sistemas⁶.

Así mismo, fue solicitada la autorización correspondiente para manejar el sistema de *Asignación de Códigos Internacionales para la Identificación de Instrumentos Financieros (ISIN por sus siglas en inglés)* a la *Asociación de Agencias Nacionales de Codificación (ANNA por sus siglas en inglés)*⁷, solicitud que conjuntamente con la autorización de la Junta Monetaria constituyen elementos importantes que robustecen la plataforma de negociación, a través del respaldo en términos de registro de los valores.

⁴ Novena Resolución de fecha 7 de agosto de 2008.

⁵ Este tratado suscrito en el año 2007 y entró en vigencia el 5 de diciembre de 2008, para El Salvador, Nicaragua y República Dominicana, que fueron los países miembros que completaron los requisitos de ratificación

⁶ Comunicado de prensa emitido por el Consejo Monetario Centroamericano, de fecha 9 de diciembre de 2008.

⁷ *Association of National Numbering Agencies*, organismo encargado de asignar los Códigos de Identificación Internacional a los valores de oferta pública locales o extranjeros, para su identificación.

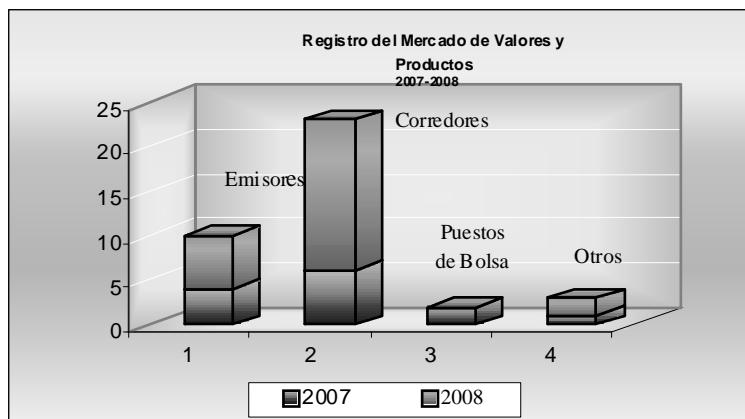
Otros elementos considerados fundamentales en la consolidación del mercado fueron la administración del examen de corredores por parte de la SIV, bajo un formato electrónico que persiguió la transparencia y objetividad de las pruebas en la certificación de los potenciales corredores para el ejercicio de las atribuciones que les confiere la Ley; así como también la firma del acuerdo de cooperación con la Procuraduría General de la República, para la capacitación y colaboración en las investigaciones de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

El referido convenio contempla establecer programas de capacitación conjuntos, destinados a la formación y adiestramiento del personal de ambas entidades a través de la realización de diplomados, seminarios, charlas, talleres, difusión de publicaciones técnicas y cualesquiera otros en materia de prevención, control, persecución y detección de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. En este mismo contexto, fue puesta en ejecución una sección de *Prevención de Lavado de Activos* en el portal de la SIV, con el propósito de proveer a los participantes y al público en general de informaciones y noticias recientes sobre tipologías de lavado de dinero a través de este mercado, así como de los avances que en materia de políticas y regulación se han llevado a cabo, tanto a nivel nacional como internacional.

Finalmente, en el proceso de fortalecimiento de la regulación, supervisión y la estructura del mercado, la SIV trabajó en coordinación con organismos internacionales como el *Comité Técnico de Estándares Regionales (CTER)*, con sede en Costa Rica, y auspiciado por el *Consejo Monetario Centroamericano*, en particular para tratar temas relativos al cumplimiento del *Programa de Armonización de los Mercados de Deuda Pública Interna de Centroamérica, Panamá y República Dominicana*.

3. Mayor volumen negociado en el mercado secundario, Aprobación y Registro de Emisiones e Inscripción de nuevos Participantes en el Registro del Mercado de Valores y Productos (Registro)

La fortaleza estructural del mercado de valores, las condiciones favorables del entorno y la transparencia, han propiciado el interés por parte de personas físicas y jurídicas de incursionar en el mismo, incrementando el número de participantes inscritos en el



Registro del Mercado de Valores y Productos y dando apertura a su vez a la participación de potenciales emisores dada las ventajas de financiamiento a través de este mercado.

Al respecto, fueron autorizados diecinueve (19) participantes, entre los cuales se encuentran

diecisiete (17) corredores de valores⁸, la firma de auditores Baker Tilly República Dominicana, y la Bolsa AgroEmpresarial de la República Dominicana.

Por otra parte, fueron aprobadas por el *Consejo Nacional de Valores* un total de nueve (9) emisiones de valores, las cuales correspondieron a: *Industrias Nacionales, C. por A., (INCA)*, por RD\$1,000.0 millones; empresa dedicada a la fabricación y comercialización de materiales de construcción destinados tanto al mercado local como extranjero. Los recursos que se obtengan de la colocación de los bonos emitidos por esta empresa serán destinados para optimizar su estructura de trabajo y para la obtención de la planta de laminación de varillas, barras y planitas.

La Fabril, C. por A., por RD\$580.0 millones; empresa del Grupo Linda creada con el objetivo de procesar y comercializar bienes y servicios de consumo masivo, destinados al mercado local y extranjero. Esta emisión fue realizada con el objeto de concluir la construcción de la planta de producción de la nueva línea de productos de higiene personal y del hogar, refinanciar la deuda de corto plazo e introducir mejoras en las instalaciones de la refinería de aceites.

Franquicias Dominicana, C. por A., por RD\$50.0 millones; entidad que se dedica principalmente al establecimiento, desarrollo y administración de los gimnasios de la cadena Gold's Gym, así como a cualquier actividad comercial tendente a preservar la salud física y el bienestar humano. Los recursos obtenidos de la colocación de los valores emitidos serán utilizados para el pago de obligaciones con compañías relacionadas, cambio en su estructura de endeudamiento y aumento en el capital de trabajo.

Cervecería Nacional Dominicana, C. por A., por un monto de RD\$4,550.0 millones; empresa del Grupo León Jiménes que se encarga de la fabricación y exportación de bebidas alcohólicas. Con los recursos que se obtengan de la emisión, la entidad perseguirá reestructurar sus compromisos financieros.

Multiquímica Dominicana, S.A., por US\$ 15.0 millones, equivalentes a RD\$ 540.0 millones; entidad que tiene por objeto la fabricación, comercialización, importación y exportación de productos químicos. Los fondos serán utilizados para amortizar deudas bancarias y financiar el crecimiento del capital de trabajo.

Motor Crédito, Banco de Ahorro y Crédito, S. A., por RD\$300.0 millones; entidad bancaria dedicada a ofrecer servicios financieros. Los fondos de la referida emisión serán utilizados para optimizar la estructura de capital de trabajo.

⁸ De los 17 corredores, 6 se encontraban inscritos de manera provisional en el Registro; situación ésta que fue superada al aprobar el examen impartido por la SIV como requisito de autorización.

Así como las emisiones realizadas por entidades que anteriormente habían incursionado en el mercado de valores, como fueron: *Banco Nacional de Fomento a la Vivienda y la Producción (BNV)*, por un valor de RD\$2,500.0 millones; *BHD Valores Puesto de Bolsa, S. A.*, por RD\$1,000.0 millones y *Metro Country Club, C. por A.*, por US\$16 millones, equivalentes a RD\$544.0 millones.

En el año 2008, el *Consejo Nacional de Valores* aprobó un total de nueve (9) emisiones, superando de esta forma el número de emisiones autorizadas durante el 2007, el cual ascendió a ocho (8). Las primeras alcanzaron un total de RD\$ 11,064.0 millones, resultando esta cifra inferior en 13.25% al total emitido en el 2007, cuyo monto fue de RD\$12,755.0 millones.

**Emisiones de Oferta Pública
Aprobadas por la SIV 2007-2008
En millones de RD\$**

Emisor	Instrumento	Valores en RD\$	
		2007	2008
BNV	Bonos Corporativos	1.000,00	2.500,00
BHD Valores	Papeles Comerciales	300,00	
BHD Valores	Bonos Corporativos		1.000,00
Banco Ademi	Bonos Corporativos	1.000,00	
Asociación Dominicana A y P	Bonos Corporativos	700,00	
Banco León	Bonos Subordinados	400,00	
AES Andres, B.V.*	Bonos Ordinarios	835,00	
Banco Popular	Deuda Subordinada	4.100,00	
Boulevard Turístico del Atlántico	Bonos Corporativos	4.420,00	
Metro County Club*	Bonos Corporativos		544,00
Franquicias Dominicanas	Papeles Comerciales		50,00
La Fabril	Bonos Corporativos		580,00
Industrias Nacionales, C. por A.	Bonos Ordinarios		1.000,00
Motor Crédito, S.A	Bonos Ordinarios		300,00
Multiquímica Dominicana, S.A.*	Bonos		540,00
Cervecería Nacional Dominicana	Bonos Corporativos		4.550,00
Totales		12.755,00	11.064,00

*Emisiones estructuradas en US\$ y convertidos a RD\$

**Calificación de Riesgo Títulos Valores Vigentes
Enero-Diciembre 2008**

Empresas Emisoras	Título Valor	Empresa Calificadora	Última Calificación	
			2007/2008	Calif.
Leasing Popular, SA	Bonos Empresariales	Fitch Dominicana/Feller Rate	Oct. 2008/Nov-08	AA-(dm)
Leasing Popular, SA	Bonos en Dólares	Fitch Dominicana	Oct. 2008/Nov-08	AA-(dm); A
Banco Nacional de la Vivienda	Bonos Corporativos	Fitch Dominicana	Dic. 2008	A+(dm)
Banco ADICHEM	Bonos Subordinados	Fitch Dominicana	Oct. 2008/Nov-08	BBB-(dm)
Metro Country Club	Bonos en Dólares	Feller Rate	Jul. 2007	BBB
Banco Ademi	Bonos Corporativos	Fitch Dominicana	Dic. 2008	BBB-(dm)
Banco Múltiple León	Bonos Subordinados	Fitch Dominicana	Oct. 2008/Nov-08	BBB-(dm)
AES Andrés	Bonos Ordinarios	Fitch Dominicana/Feller Rate	May/Jun. 2008	BBB-(dm)
BHD Valores	Papeles Comerciales	Fitch Dominicana	May. 2008	F-(dm)
BHD Valores	Bonos Corporativos	Fitch Dominicana	Jun. 2008	A+(dm)
Asociación Dominicana AyP	Bonos Ordinarios	Fitch Dominicana	Jul. 2008	BBB-(dm)
Boulevard Turístico del Atlántico	Bonos en Dólares	Fitch Dominicana	Dic. 2008	A-(dm)
La Fabril	Bonos Corporativos	Fitch Dominicana	Oct. 2008	A-(dm)
Industrias Nacionales, C. por A.	Bonos Ordinarios	Fitch Dominicana	Oct. 2008	AA-(dm)
Metro County Club*	Bonos Corporativos	Feller Rate	Jul. 2007	BBB/estable
Franquicias Dominicanas	Papeles Comerciales	Feller Rate	Jun. 2008	C3
Motor Crédito, SA	Bonos Ordinarios	Fitch Dominicana	Oct. 2008	BBB-(dm)
Cervecería Nacional Dominicana	Bonos Corporativos	Fitch Dominicana/Feller Rate	Ago/Jun. 2008	BBB-(dm); A
Multiquímica Dominicana, SA	Bonos Corporativos	Fitch Dominicana	Dic. 2008	BBB-(dm)

Fuente: Fitch Ratings/Feller Rate, Diciembre 2008

La confianza y fortaleza referidas anteriormente fueron también observadas en las calificaciones otorgadas por las empresas calificadoras de riesgos, tanto a las entidades emisoras, a los valores en circulación, y a las nuevas emisiones autorizadas. A las entidades emisoras les fue ratificada su calificación de solvencia de corto y

largo plazo en moneda local, debido a su desempeño en el mercado.

En las operaciones efectuadas en el año 2008 a través de la Bolsa de Valores de la República Dominicana, se negociaron valores de renta fija emitidos por el sector privado⁹, destacándose la participación de los bonos de AES Andrés, Metro Country Club y Cervecería Nacional Dominicana, por el volumen transado. En lo que respecta al sector público, se transaron instrumentos por un valor RD\$34,289.3 millones, los cuales representaron un incremento de 349% en comparación con los valores negociados en el año anterior, los cuales ascendieron a RD\$7,640.0 millones.

**Valores Transados en Bolsa de Valores RD.
Mercado Secundario
Por Tipo de Instrumento
Enero-Diciembre 2008***

Instrumento	Monto Transado
Bonos en dólares AES Andrés	119,850.54
Bonos en Dólares Leasing Popular	12,988.58
Bonos en Dólares Metro Country Club	120,975.02
Bonos Inca	5,161.82
Bonos Empresariales Leasing popular	39,475.16
Bonos Cerveería Nacional Dom.	96,510.72
Bonos Banco Ademi	1,010.29
Bonos Banco AD OPEM	80,650.70
Bonos Ordinarios BHD Valores	3,529.91
Papeles Comerciales BHD	12,988.58
Papeles Comerciales Franquicias Dom.	5,499.35
Cert. Plazo Fijo Banco Central	5,363,133.65
Cert. De Inversión Fijo Banco Central	15,259,381.44
Notas de Renta Fija Baco Central	7,611,717.97
Letras Banco Central	4,796,026.15
Bonos de Deuda Ley 119-05	238,359.47
Bonos de Deuda Ley 172--03	714,131.82
Bonos de Deuda Ley 120-05	306,583.65
Total Transado	34,787,974.81

Fuente: Bolsa Valores RD.
*Informaciones hasta Dic 26

Por su parte, los valores emitidos por el Banco Central representaron más del 90% de las operaciones realizadas durante el año; sin embargo, las operaciones registradas con bonos emitidos por la Secretaría de Estado de Hacienda mediante las Leyes Nos. 119-05, 120-05 y 172-03, decreciendo en un 99.7% con respecto al año anterior.

Los valores de oferta pública adquiridos durante el año se encontraban distribuidos en varios sectores, dentro de los cuales las Administradoras de Fondos de Pensiones a noviembre de 2008 tenían una participación de 26.51% de los valores en circulación, ya que la *Comisión Clasificadora de Riesgos de la Superintendencia de Pensiones* autorizó la inversión de recursos procedentes de los fondos de pensiones únicamente en las emisiones de *Industrias Nacionales, C. por A., La Fabril, C. por A., y Cervecería Nacional Dominicana, C. por A.*; mientras que el restante 73.49% se encontraba en manos de entidades financieras, no financieras y público en general.

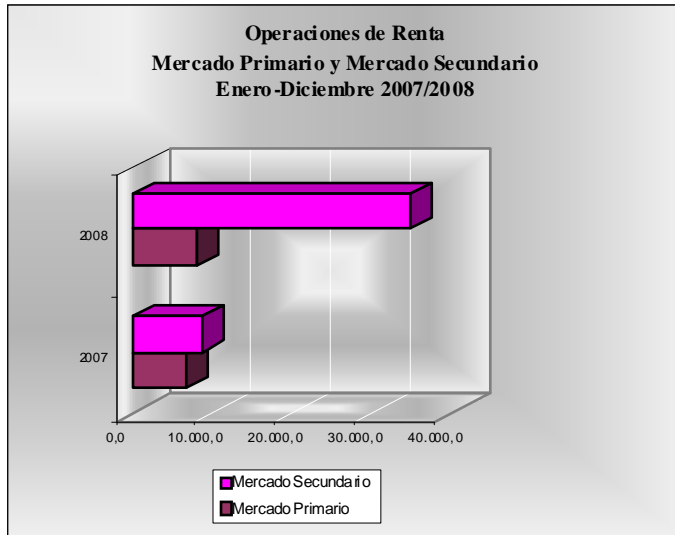
Es importante destacar que las inversiones realizadas por las Administradoras de Fondos de Pensiones durante el año 2008 registraron una disminución de 6.86%, al pasar de 33.37 en el año 2007 a 26.51%.

En la actualidad, en el mercado secundario se transan valores que a pesar de tener un alto grado de similitud en su estructura, se diferencian en lo relativo a las tasas de rendimiento, la forma de redención y los plazos de vencimientos, elementos éstos de vital importancia para los inversionistas, fundamentalmente para los institucionales¹⁰, los cuales requieren de un mercado diversificado para la colocación tanto de los fondos que administran como de sus propios recursos.

⁹ Papeles comerciales, bonos empresariales, bonos de deuda subordinada, entre otros.

¹⁰ Fondos de seguros y pensiones, entre otros

Es importante resaltar el crecimiento registrado en las operaciones ejecutadas tanto en el mercado primario como en el secundario, las cuales registraron en conjunto una variación de 178.7% al pasar de RD\$15,414.6 millones negociados en el 2007 a RD\$42,971.3 millones en el 2008,



Estas cifras constituyen un reflejo de la confianza depositada en el mercado, de los esfuerzos conjuntos de parte del sector público y privado para la construcción del Mercado de Valores dominicano, así como también de la importancia que ha venido adquiriendo la negociación de valores y la influencia que tiene en la economía nacional al fungir como motor de las inversiones y los financiamientos.

Finalmente, se puede considerar que en la medida en que se incrementa la cantidad de instrumentos disponibles, se amplía la dimensión del mercado, se expande la posibilidad de producir mayores inversiones y por consiguiente, se genera mayor liquidez.