

COMPETITIVIDAD Y DESARROLLO PRODUCTIVO  
ESTADO ACTUAL DE LA COMPETITIVIDAD PRODUCTIVA  
UN ENFOQUE DE MERCADO DE VALORES  
POR: HAIVANJOE NG CORTINAS\*

Permítanme saludar este primer foro sobre competitividad y desarrollo productivo, especialmente por lo oportuno que es en cuanto al momento histórico por el que atraviesan las mayorías de las economías del mundo, y por la oportunidad que nos brindan, al poder agregarle algún tipo de valor a los temas muy comúnmente abordados en estos escenarios como el del nivel de la educación, con sus avances y/o rezagos; la tecnología y su grado de utilización y desarrollo; el tema eléctrico, con su discusión histórica de costos y calidad del servicio; la salud y sus niveles de impacto en el rendimiento laboral; la calidad del medio ambiente como medio para crear economías externas; la carga impositiva y el nivel de institucionalidad del país como aval de confianza, entre otros.

En el caso del tema del mercado de valores como tópico novedoso en este escenario, es señal de que el país avanza a niveles superiores de competitividad y como ya decía, el momento no puede ser mas propicio, habida cuenta de que la actual crisis económica mundial, demanda y requiere de nuevos esquemas o estructuras de financiamiento como la que puede ofrecer el mercado de valores dominicano.

Y precisamente, todos los temas discutidos comúnmente, presentan grandes desafíos históricos y coyunturales, en donde en momentos como el de hoy con gran escasez de liquidez, las economías emergentes como la nuestra, que no ha explorado en su justa dimensión, nuevas vías de hacer innovación financiera, encuentran mayores dificultades para agenciar recursos que contribuyan a revertir nuestra situación y hacernos mas competitivos.

Para ello, los sectores público y privado tienen que seguir desarrollando y ejecutando esfuerzos, a fin de viabilizar nuevos estadios de desarrollo productivo; pero ese objetivo no podría ser alcanzado sin que se genere una nueva estructura de financiamiento capaz de distribuir mejor el ahorro nacional, al tiempo que de respuesta, no solo a la crisis económica de hoy día; sino también, que sirva de base al nuevo aparato productivo al que aspira la sociedad dominicana.

El mercado de valores como nueva estructura de financiamiento e inversión en la República Dominicana, tenemos que verlo como un factor de competitividad y en consecuencia como un mercado de oportunidades para que nuestras empresas y los gobiernos central y municipales, encuentren nuevas vías de acceso al financiamiento competitivo y de inversión mas rentable.

Entonces, estamos en la República Dominicana realizando colectivamente todos los esfuerzos necesarios para que nuestro aparato productivo encuentre la estructura de financiamiento que le de soporte innovador al acceso de fuentes y formas alternas de procurar recursos financieros y hacer inversión?

Claro que si, aunque tal vez no tan claro. Veámoslo desde dos ópticas, la del sector publico y la del privado.

En cuanto a la primera, en las tres administraciones del Presidente Fernández, se han creado los dispositivos legales que sirven de marco para desarrollar el mercado de valores al que aspiramos. Esos dispositivos legales son: La Ley 19-00 del Mercado de Valores y Productos; la Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada 479-08; el Proyecto de Ley sobre el Desarrollo Inmobiliario a ser presentado próximamente al Congreso de la República; la Undécima Resolución de la Junta Monetaria del 27 de enero del 2006, que autoriza la emisión de RD\$10,000 millones en certificados de inversión sin redención anticipada y la Ley 498-08 que autoriza a la Secretaría de Estado de Hacienda a emitir bonos de hasta un monto de RD\$19,013 millones.

Respecto a la Ley 19-00, esta permitió crear a la Superintendencia de Valores (SIV) y con ello toda su normativa complementaria; así como su contribución a la dotación de la infraestructura operativa necesaria para brindar los servicios requeridos y por otro lado, la promoción de la cultura bursátil como base para el salto cualitativo que se requiere cuando una empresa emisora incursiona en dicho mercado.

Con relación a la Ley 479-08, la misma ha comenzado a permitir que nuestras empresas puedan convertirse en empresas verdaderamente emprendedoras, al reestructurarse o adecuarse desde el punto de vista societario, al momento de recurrir al ahorro público como fuente de financiamiento y sentar las bases para iniciar un mercado de renta variable en la República Dominicana.

Aspectos como la figura jurídica del gobierno corporativo presente en los estatutos sociales de las empresas, harán de ellas mas fuertes, al tener mejores condiciones para atraer financiamiento, por aquello de cumplir con estándares de comportamiento de sus miembros-socios, del fortalecimiento administrativo, al establecerse los medios internos para su operación y control, condición básica para que sirva de aval al financiamiento público.

La combinación de ambas leyes; así como sus complementos normativos, contribuyen a resguardar en forma mas positiva los derechos de los inversionistas, pre-condición para lograr un mayor nivel de profundidad en el mercado de valores.

Referente al Proyecto de Ley de Desarrollo Inmobiliario, este instrumento jurídico posibilitaría, por un lado, crear la figura del fideicomiso y por otro, sistematizar los instrumentos financieros como las letras hipotecarias en el ámbito bancario-valores y la titularización, correspondiente al área del mercado de valores.

En tanto la Undécima Resolución de la Junta Monetaria ha contribuido notablemente al desarrollo del mercado secundario de valores y la Ley 498-08, ha marcado un hito en la forma de procurar financiamiento liquido en el mercado interno al sector público dominicano, al permitirle a la Secretaría de Estado de Hacienda emitir bonos estandarizados mediante subastas públicas y en cumplimiento de todos los preceptos establecidos como emisor diferenciado, colocando hasta la fecha un monto total de RD\$12,556 millones.

Por su parte, el sector privado desde hace cuatro años ha iniciado un proceso de reestructuración financiera, promovido por la SIV, en el que el mercado de valores ha comenzado a ser un medio alternativo, complementario, competitivo y necesario en la obtención de financiamiento, colocación de inversión y sostenibilidad del crecimiento.

Una expresión concreta de lo anterior, han sido las 30 emisiones de valores de oferta pública que han realizado las empresas privadas de diferentes sectores de la economía dominicana, por un monto total de RD\$32,924 millones. Estas emisiones son también una expresión del salto cualitativo que han estado dando los emisores, en cuanto a la forma de hacer gestión de innovación financiera en el tema del fondeo, para obtener recursos líquidos y

consecuentemente una forma de aumentar su nivel de competitividad por el lado de los costos y de un mejor posicionamiento de la marca como activo intangible.

Las empresas que hasta el momento han realizado emisiones de valores de oferta publica son: Leasing Popular, Induveca, Mercacid. Itabo, Banco Múltiple León, Metro Country Club, Constructora Hidalgo, Banco Adopem, Banco Ademi, BNV, BHD Valores, Asociación Dominicana de Ahorros y Préstamos, AES Andrés, Banco Popular Dominicano, Boulevard Turístico del Atlántico, Industrias Nacionales, La Fabril, Franquicias Dominicana, Cervecería Nacional Dominicana, Banco de Ahorro y Crédito, Motor Crédito, Multiquímica Dominicana y EGE Haina, logrando con esas emisiones una economía de costos y un cambio cultural extraordinario en la forma de hacer gestión financiera.

De igual forma el sector privado ha constituido y fortalecido la Bolsa de Valores, el Depósito Centralizado de Valores, los Puestos de Bolsa, las firmas Calificadoras de Riesgos como participantes claves de la operatividad del mercado de valores dominicano.

Todo ello quiere decir que estamos trabajando; pero debemos hacer mas. Los sectores público y privado no podemos estar conforme con lo alcanzado hasta la fecha; por un lado, el sector público debe seguir profundizando su accionar dentro del mercado de valores hasta lograr tener una política pública que forme parte integral de las políticas económicas y por otro lado, el sector privado debe seguir propiciando que las empresas implementen nuevas estructuras de financiamiento como parte de su política empresarial, especialmente dentro del marco de las leyes 19-00 y 479-08.

De hecho existe evidencia que fruto de la crisis financiera mundial en los países desarrollados, una parte de los inversionistas de esos mercados procuran realizar sus inversiones en las economías emergentes no contaminadas por dicha crisis; así como otros en el plano local, que movidos por el tema de la diversificación del riesgo tienen la necesidad de incursionar en el mercado de valores y esa oportunidad podemos aprovecharla si se hace la debida gestión.

De continuar impulsando las políticas públicas y privadas en curso e incorporar otras, permitirá que el aparato productivo nacional alcance nuevos niveles de productividad, a través de financiamiento competitivo del

mercado de valores de hasta un 8.0% menor que el de otras fuentes de financiamiento.

Sin embargo, pese al avance que hemos tenido en nuestro insipiente mercado de valores, este presenta aun grandes desafíos; así como también la República Dominicana, entre los cuales tenemos:

1.- Desarrollar una bolsa de productos que le permita a los sectores agrícolas, agroindustrial, etc., mejores mecanismos de formación de precios que redunden en beneficio de los productores y consumidores finales.

2.- Promover una ley o iniciativa que le permita a las PYMES acceder al financiamiento del público, ahora mas que la ley 479-08 las excluye, al exigir un aumento del capital social de las empresas. Tal pudiera ser el caso de un Fondo de Garantía Reciproca, promovido desde el Estado.

3.-Organizar un mercado interno de deuda pública, en donde la acción estatal sea mas compacta.

4.- Seguir impulsando el desarrollo del mercado de valores como nueva estructura de financiamiento, permitiendo con ello que este mercado tenga una mayor participación porcentual en el total del financiamiento que reciben las empresas.

5.- Propiciar la inclusión de los ayuntamientos al mercado de valores como forma de agenciar recursos líquidos para obras publicas municipales.

6.- Continuar mejorando el marco regulatorio de la SIV, a fin de seguir flexibilizando los requisitos, sin menoscabo del modelo de regulación sectorial vigente.

7.- Continuar reduciendo el déficit de cultura bursátil como forma de consolidar las bases del desarrollo sostenible del mercado de Valores.

Sigamos pues incorporándole valor agregado a nuestras actividades productivas; pero no ya solo desde lo tecnológico, educativo, salud, electricidad, impuestos, medio ambiente, etc.; sino también a través del mercado de valores como medio de distribución del ahorro nacional que permita un crecimiento económico sostenible financieramente.

\*Superintendente de Valores