

F
RD
1746

INFORME SOBRE LEGISLACION Y DESARROLLO
DEL MERCADO DE CAPITALES EN
LA REPUBLICA DOMINICANA

F
F3
1746

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
DEPARTAMENTO FINANCIERO

INFORME SOBRE LEGISLACION Y DESARROLLO DEL MERCADO
DE CAPITAL EN LA REPUBLICA DOMINICANA.

SANTO DOMINGO, D. N.
MARZO, 1985.

Banco Central de la República Dominicana

BIBLIOTECA

87-163

Don.

11-6-87

M-92

I N D I C E

=====

	<u>Pág.No.</u>
I.- ASPECTOS LEGALES E INSTITUCIONALES.....	1
1.- Principales leyes, decretos y resoluciones que rigen el funcionamiento del mercado de capitales dominicano.....	1
2.- Organismos Reguladores.....	4
3.- Principales títulos que se negocian en el mercado de capitales dominicano:.....	6
a) Acciones Preferidas.....	6
b) Acciones Comunes.....	7
c) Contratos de Participación en Hipotecas	7
d) Certificados de Depósitos a Plazo inde finido.....	8
e) Certificados de Depósitos a Plazo Fijo.	8
f) Cédulas Hipotecarias.....	9
g) Bonos.....	10
h) Certificados Financieros.....	10
II.- POLITICAS FINANCIERAS QUE AFECTARON EL MERCADO DE CAPITALES DURANTE EL AÑO 1984.....	12
III.- EVOLUCION DEL MERCADO DE CAPITALES EN 1984....	14
1.- Mercado Primario.....	14
2.- Mercado Secundario.....	16
ANEXO ESTADISTICO.....	17

I. ASPECTOS LEGALES E INSTITUCIONALES

1. Principales leyes, decretos y resoluciones:

Al 1984, las leyes y resoluciones que rigen el comportamiento del mercado de capitales en la República Dominicana son:

- Orden Ejecutiva sobre tasa de interés No. 312, del 1ro. de julio de 1919.
- Ley Monetaria No.1528 del 9 de octubre del 1947.
- Ley que crea el Banco Central de la República Dominicana No.1529, del 9 de octubre de 1947.
- Ley Orgánica del Banco Central No.6142 del 29 de diciembre de 1962, que rige a esta entidad.
- Ley General de Bancos No.708, del 14 de abril de 1965.

Posteriormente, al amparo de las leyes anteriores se decretan otras tendentes a especializar el sistema financiero, como son:

- Ley sobre Asociaciones de Ahorros y Préstamos No.5897, del 14 de mayo de 1962.
- Ley sobre Sociedades Financieras que promueven el Desarrollo Económico No.292, del 30 de junio de 1966.
- Ley Orgánica de los Bancos Hipotecarios de la Construcción No.171, del 7 de junio de 1971.

- Ley sobre Compañías o Entidades que ofrecen valores para su Venta al Público No.550, del 23 de diciembre de 1964.

En la República Dominicana no existe una ley propia sobre mercado de capitales.

Actualmente, se encuentra en la fase de revisión un Proyecto de Ley sobre Mercado de Capitales, el cual ha sido elaborado con la cooperación del Instituto Interamericano de Mercados de Capital de Venezuela, Organismo que ha venido prestando valiosa asesoría dentro del Acuerdo de Asistencia Técnica que el mismo está ofreciendo para la organización del mercado de valores del país.

Existen Resoluciones regulatorias emanadas de la Junta Monetaria, Organismo superior del Banco Central, que establecen la política a seguir en caso de solicitud de apertura y funcionamiento de instituciones ligadas de una forma directa al mercado de capitales:

- Decimocuarta Resolución del 12 de agosto de 1982, que establece las normas y criterios a manera de política que observará la Junta Monetaria al momento de evaluar nuevas solicitudes de autorización para la apertura de so-

... ciedades financieras de empresas que promueven el desarrollo económico, organizadas de acuerdo a la Ley No.292, de fecha 30 de junio de 1966, así como las normas a que deberían ajustarse las instituciones de este tipo que a esa fecha estuviesen operando en el territorio nacional.

- Decimoquinta Resolución del 12 de agosto de 1982, que dispone las normas y criterios que deberá observar la Junta Monetaria para la evaluación de solicitudes de apertura de nuevos bancos hipotecarios de la construcción en el territorio nacional, además de las normas que deberían observar este tipo de instituciones que a la fecha estuviesen operando en el territorio nacional.

- Décima Resolución del 17 de julio de 1981, que traza las normas que regirán para la concesión de autorizaciones globales periódicas destinadas a la emisión de Títulos-Valores (Cédulas Hipotecarias y Bonos), por parte de los Bancos Hipotecarios de la Construcción y de las Sociedades Financieras de Empresas que Promueven el Desarrollo Económico.

- Primera Resolución del 23 de julio de 1981, que establece las estructuras y niveles máximos de tasas de interés para las diferentes operaciones pasivas de las entidades que forman parte del sistema financiero dominicano.

- Segunda Resolución del 23 de julio de 1981, que establece las tarifas de comisiones y otros cargos máximos que podrán cobrar por sus servicios las entidades que forman el sistema financiero nacional.

2.- Organismos Reguladores.

- El organismo que fiscaliza el sistema financiero dominicano en sentido general es la Junta Monetaria, creada en el 1947 con la finalidad de determinar la política monetaria, crediticia y cambiaria de la nación, cuya ejecución está a cargo del Banco Central.

En sentido particular, la Junta Monetaria es la encargada de:

- Decidir sobre el monto y las condiciones de las emisiones de cédulas, bonos u otros valores mobiliarios de los bancos y demás instituciones de crédito o inversión, tanto propiedad del estado, como del sector financiero privado.
- Fijar las tasas máximas de interés, descuento o comisiones que podrán cobrar o reconocer los bancos sobre las distintas clases de operaciones activas y pasivas.
- Fijar los límites máximos de interés que podrán pagar los bancos y otras instituciones de ahorro y crédito, sobre depósitos de ahorro, a plazo u otros depósitos, así como los tipos de comisiones y de cambios que podrán cobrar por sus servicios en toda clase de operaciones.

3.- Principales títulos que se negocian en el Mercado de Capitales.

Como consecuencia de la inexistencia de un mercado secundario de capitales, en la República Dominicana, la diversificación de títulos disponibles es muy limitada, existiendo más bien ciertos instrumentos de captación y transacciones aisladas, propias de este tipo de mercado.

A continuación se presenta un listado de los principales instrumentos de captación que se negocian en el mercado de capitales dominicano, con una breve descripción acerca de cada uno de ellos y sus principales características:

a) Acciones preferidas.

Las acciones preferidas son de carácter nominativo. Presentan un rendimiento fijo, pagadero con prioridad respecto a los tenedores de acciones comunes, pero secundario al pago de las demás obligaciones de renta fija de las instituciones. Pueden pagar además, un dividendo adicional variable por encima de lo estipulado como renta fija.

b) Acciones Comunes.

Las acciones comunes son títulos-valores nominativos que presentan un rendimiento variable, dependiente de los resultados obtenidos por la institución. El pago de dividendos es secundario respecto a los tenedores de acciones preferidas.

Ambos tipos de acciones se emiten por montos fijos, y su garantía está representada por el exceso de los activos de las instituciones respecto de sus pasivos. Las principales instituciones financieras emisoras de acciones para la venta en el mercado, son los bancos hipotecarios y bancos de desarrollo.

c) Contratos de Participación en Hipotecas.

Los contratos de participación en hipotecas son documentos nominativos cuyo tipo de interés es negociado con el adquirente, siendo la tasa máxima permitida de 11.5% anual y la garantía es individual y específica y de carácter hipotecario. Estos títulos son emitidos por el Banco Nacional de la Vivienda y las Asociaciones de Ahorros y Préstamos.

d) Certificados de Depósitos a Plazo Indefinido.

Los Certificados de depósito a plazo indefinido son documentos cuya inclusión dentro del mercado de valores resulta cuestionable, ya que por su plazo no pueden considerarse como instrumentos de inversión financiera. Sin embargo, dadas las características especiales de nuestro mercado, se incluyen como parte de una categoría separada de las demás. La tasa de interés de los mismos se negocia con el inversionista, siendo el máximo permitido de un 6.5% anual. Sus montos y plazos son variables y su garantía colectiva. Por disposición de la Junta Monetaria sólo los bancos comerciales privados y estatales están autorizados a emitir estos certificados.

e) Certificados de Depósitos a Plazo Fijo.

Los certificados de depósitos a plazo fijo son documentos nominativos que al igual que los certificados de depósitos a plazo indefinido, forman parte de una categoría especial. Estos poseen un plazo determinado y el interés se negocia con el inversionista, siendo el máximo estipulado de un 9.5% anual para los bancos comerciales y los -

bancos hipotecarios, y de un 10.0% anual para las asociaciones de ahorros y préstamos, instituciones que emiten este instrumento dentro del sector privado, además del Banco Nacional de la Vivienda, el Banco de los Trabajadores y el Banco Agrícola dentro del sector estatal.

f) Cédulas Hipotecarias.

Las cédulas hipotecarias son títulos al portador que se emiten por montos fijos impresos en el título. Sus intereses son a una tasa fija. Su plazo de emisión es fijo y se contempla en el documento. Generalmente incluyen cláusulas de recompra por parte del organismo emisor.

Su garantía es de naturaleza colectiva, representada por las hipotecas a favor de la institución emisora. La tasa de interés establecida varía de acuerdo a la entidad emisora, desde un 11.0% hasta un 11.5% anual. Están autorizados a emitir estos documentos los bancos hipotecarios, las sociedades financieras de desarrollo, las asociaciones de ahorros y préstamos, el Banco Nacional de la Vivienda, el Banco Agrícola y el Banco de los Trabajadores.



g) Bonos

Estos son documentos al portador o nominativos, con tasa de interés, monto y plazo fijos, establecidos en el propio documento. En el país han prevalecido más los de carácter nominativo. La garantía es de carácter colectivo y general, involucrando el activo de la institución emisora, si son de corto o mediano plazo, o un 125% de la cartera de préstamos con recursos propios desembolsada, si son de largo plazo. Actualmente, las principales entidades emisoras son el gobierno y las sociedades financieras, aunque los bancos hipotecarios, por ley, también pueden hacerlo. La tasa máxima de interés es de un 12.0% anual.

h) Certificados Financieros

Los Certificados Financieros son títulos nominativos o al portador, que presentan las características de un depósito a plazo fijo en el caso de que los emita un banco comercial y de un título de renta fija si los emite alguna otra institución autorizada. El plazo no puede exceder de tres años, siendo el mínimo de 180 días -

y la tasa de interés varía según el plazo y la institución de que se trate. Por disposiciones recientes de la Junta Monetaria, la tasa de interés para estos instrumentos financieros podrá establecerse desde un mínimo de 9.5% hasta un máximo de 18% anual, tramo dentro del cual los intermediarios financieros podrán negociar sus propias combinaciones. La garantía de estos instrumentos es normalmente colectiva, representada por todos los activos de la institución. Todas las instituciones que componen el sistema bancario dominicano están autorizadas a emitir certificados financieros.

II.- Políticas Financieras

Dentro de las medidas tomadas por la Junta Monetaria durante el 1984, que inciden en el mercado de capitales tenemos:

- Sexta Resolución del 23 de enero, que suspende toda operación de expansión del crédito del Banco Central por un término de quince días.
- Vigesimoprimera Resolución del 23 de febrero, que dispone que las inversiones realizadas por los bancos comerciales establecidos en el país, en Certificados de Crédito Impositivo emitidos por el Estado, conforme a la Ley No.151, de fecha 1ro. de julio de 1983, se consideren dentro de la cartera de producción hasta un año, computable para fines de los requerimientos del encaje legal vigente.
- Séptima Resolución del 3 de julio, que autoriza a un banco comercial a incrementar hasta un 11% anual, la tasa de interés a pagar en los certificados de depósitos de captación.
- Decimosexta Resolución del 12 de diciembre que decide hacer efectiva para el año de referencia, la compensación establecida a favor de las utilidades como resultado del alza de las tasas pasivas de interés, a la vez que deja sin efecto, a partir del 1ro. de enero de 1985, el mecanismo trazado con ese propósito.

-Vigesimoséptima Resolución del 12 de diciembre, que prorroga hasta el 30 de junio de 1985, las disposiciones relativas a la limitación del nivel de la cartera de los bancos comerciales , incluyendo al Banco de Reservas, así como del sobrante de efectivo presentado por dichas entidades al 23 de noviembre de 1984.

III- EVOLUCION DEL MERCADO DE CAPITALES

Mercado Primario:

Los títulos-valores de renta fija que han sido autorizados durante el 1984, ascienden a RD\$178.2 millones, de los cuales, un 72.9% pertenece al sector privado y el 27.1% restante, al sector público.

El monto de los valores acumulados desde 1970 al 31 de diciembre de 1984 alcanza a RD\$2,827.1 millones, de los cuales la mayor participación la presenta el sector público con RD\$1,925.9 millones, un 68.1% del total.

Dentro del monto total autorizado al sector público, la mayor proporción le corresponde al Gobierno Central, al cual se le ha autorizado el 82.0%, siguiéndole en importancia el Banco Central con un 7.5%, el Banco Agrícola con un 5.2%, el Banco Nacional de la Vivienda con un 4.1%, la Corporación Dominicana de Electricidad con un 1.0% y por último la Corporación de Fomento Industrial con 0.1%.

Cabe señalar que el incremento registrado en el monto total autorizado al sector público fue debido a la emisión de RD\$48.0 millones correspondientes al Banco Central y la autorización de RD\$0.1 millón al Banco Nacional de la Vivienda, únicas instituciones -

públicas a las que se ha autorizado a emitir títulos-valores al 31 de diciembre de 1984.

Por otra parte, dentro del sector privado, los Bancos Hipotecarios y las Asociaciones de Ahorros y Préstamos son las instituciones que presentan una mayor utilización de este mecanismo de captación de recursos, contando con el 48.6% las primeras y el 38.0% las segundas, del total de títulos-valores autorizados a este sector, correspondiéndole a los Bancos de Desarrollo un 10.9% y a los Bancos Comerciales el 2.5% restante.

Aunque los títulos emitidos por el sector público constituyen un monto considerable, - el 62.3% de los valores en circulación al 31 de diciembre de 1984 - estos valores no representan un factor dinamizador del mercado de capitales, vía la movilización de recursos entre las unidades ofertantes y demandantes de los mismos, puesto que más bien constituyen una transferencia de recursos entre instituciones públicas. Con excepción de algunos de estos valores emitidos en determinados períodos, la casi totalidad de estos títulos son adquiridos por el Banco Central con la finalidad de financiar déficits de presupuesto o servir de contrapartida a proyectos de desarrollo, no teniendo aceptación en el público inversionista por los bajos rendimientos que los mismos ofrecen.

Esto convierte al sector privado en un verdadero elemento dinamizador del mercado de valores en la República Dominicana,

ya que a través del mismo se logra una eficiente movilización de recursos entre las instituciones y los inversionistas, destacándose las asociaciones de ahorros y préstamos con un 44.4% del total de valores en circulación, los bancos hipotecarios con un 43.5% y por último los bancos de desarrollo con un 9.1%.

Mercado Secundario:

La República Dominicana no cuenta con un mercado secundario de valores, aunque el mismo se ha contemplado con la creación de una bolsa de valores, dentro del proyecto de la Central de Valores, S. A., que se ha venido elaborando con la colaboración del Instituto Interamericano de Mercados de Capitales.

ANEXO ESTADISTICO

CUADRO No. 1

REPUBLICA DOMINICANA

MONTO TOTAL AUTORIZADO DE TITULOS-VALORES POR AÑO
(En millones RD\$)

<u>o s</u>	<u>Monto Autorizado Acumulado</u>	<u>Monto Autorizado Cada año</u>	<u>Crecimiento Porcentual</u>
1980 1/	1,265.3	141.4	12.6
1981	1,506.4	241.1	19.0
1982	1,984.2	477.7	31.7
1983	2,648.9	664.7	33.5
1984	2,827.1	178.2	6.7

Acumulado hasta ese año.

ANTE: Boletín Informativo sobre Títulos-Valores, de la División de
Mercado de Valores del Departamento Financiero, Banco Central.

CUADRO No. 2

REPUBLICA DOMINICANA

MONTO ACUMULADO Y AUTORIZADO ENTIDADES EMISORAS
SECTOR PUBLICO

(EN MILLONES DE RD\$)

Años	Gobierno Central	Banco Central	Bco. Nac. de <u>2/</u> la Vivienda	Corporac. de Fomento Ind.	Banco Agrícola	Corporación Dom. de Electricidad	Total
1980 <u>1/</u>	760.6	31.7	35.3	1.5	100.8	20.0	949.9
1981	925.6	31.7	35.3	1.5	100.8	20.0	1,114.9
1982	1,224.6	61.7	35.3	2.0	100.8	20.0	1,444.4
1983	1,580.2	96.7	78.1	2.0	100.8	20.0	1,877.8
1984	1,580.2	144.7	78.2	2.0	100.8	20.0	1,925.9

1/ Acumulado hasta ese año.2/ Incluye Contratos de Participación Vendidos, Certificados Financieros y Cédulas Hipotecarias.

FUENTE: Boletín Informativo sobre Títulos-Valores, elaborado por la División de Mercado de Valores del Departamento Financiero del Banco Central de la República Dominicana.

CUADRO No. 3

REPUBLICA DOMINICANA
MONTO AUTORIZADO Y ACUMULADO POR ENTIDADES
EMISORAS
SECTOR PRIVADO
(En millones de RD\$)

Años	Bancos Hipotecarios	Bancos de Desarrollo	Asociaciones de Ahorros y Prést. ^{3/}	Bancos Comerciales	Total
1980 ^{1/}	119.6	24.9	170.8	-	315.4
1981	180.3	40.2	171.0	-	391.5
1982	253.2	55.7	230.8	-	539.7
1983	353.8	79.3	325.8	12.4	771.3
1984 ^{2/}	437.4	98.5	342.4	22.9	901.2

^{1/} Acumulado hasta ese año.

^{2/} A partir de 1984 se incluyen Certificados Financieros.

^{3/} Estas cifras corresponden a Contratos de Participación y Certificados Financieros.

Fuente: Boletín Informativo sobre Títulos-Valores, elaborado por la División de Mercado de Valores del Departamento Financiero, Banco Central.

REPUBLICA DOMINICANA
TITULOS - VALORES EN CIRCULACION POR AÑO
(En millones de RD\$)

Años	Sector Público	Sector Privado <u>1/</u>	T o t a l
1980	349.4	295.8	645.2
1981	462.0	352.8	814.8
1982	731.7	481.5	1,213.2
1983	1,010.6	618.0	1,658.6
1984	1,275.4	770.8	2,046.2

FUENTE: Boletín Informativo sobre Títulos-Valores, de la División de Mercado de Valores, del Departamento Financiero del Banco Central.

1/ Se incluyen Certificados Financieros a partir de 1983.

Cuadro No.5

REPUBLICA DOMINICANA
TITULOS VALORES EN CIRCULACION POR TIPO DE INSTITUCION

SECTOR PUBLICO
(En millones de RD\$)

Años	Gobierno Central	Banco Central	Banco Nacional de la Vivienda	Corp.Fomento Industrial	Banco Agrícola	Corp.Dom. de Electricidad	Total
1980	309.9	6.3	29.7	0.2	0.5	2.8	349.4
1981	427.0	0.7	30.8	0.3	0.4	2.8	462.0
1982	690.1	7.5	30.3	0.8	0.3	2.8	731.8
1983	958.3	1.4	77.1	0.8	0.2	2.8	1,040.6
1984	1,185.0	8.4	78.2	0.8	0.2	2.8	1,275.4

FUENTE: Boletín informativo sobre Títulos-Valores de la División de Mercado de Valores del Departamento Financiero, Banco Central.

REPUBLICA DOMINICANA
TITULOS VALORES EN CIRCULACION POR TIPO DE INSTITUCION

SECTOR PRIVADO
(En millones de RD\$)

Años	Bancos Hipotecarios	Bancos de Desarrollo	Asociación de Ahorros y Préstamos <u>1/</u>	Bancos Comerciales	T o t a l
1980	107.5	17.5	170.8	-	295.8
1981	159.6	22.2	171.0	-	352.8
1982	214.9	35.7	230.8	-	481.4
1983	274.7	50.5	280.4	12.4	618.0
1984	335.0	70.5	342.4	22.9	770.8

1/ Incluye Contratos de Participación vendidos y Certificados Financieros.

FUENTE: Boletín Informativo sobre Títulos-Valores de la División de Mercado de Valores del Departamento Financiero, Banco Central.