

PAPEL DE POSICIÓN DE LA ASOCIACIÓN NACIONAL DE JÓVENES EMPRESARIOS | NO. 6

El mercado de valores puede ser una alternativa para la obtención de capital para las empresas, especialmente en el panorama económico actual donde la pandemia del COVID-19 ha tenido un impacto importante en la liquidez y la sostenibilidad de las operaciones de las empresas, y donde se requieren salidas disruptivas y no tradicionales.

Desde ANJE, con el espíritu de aportar fuentes de financiamiento innovadoras para la recuperación post-COVID, hemos desarrollado este manual con los elementos básicos del funcionamiento del mercado de valores, además de algunas recomendaciones y estrategias. El objetivo es que el ecosistema empresarial pueda conocer las opciones con las que cuenta para mantener y escalar el funcionamiento de sus negocios más allá de las fuentes tradicionales.

1

Marco legal del mercado de valores de la República Dominicana



El mercado de valores de la República Dominicana comprende la oferta y demanda de valores organizado en mecanismos centralizados de negociación y en el mercado Over the Counter (OTC), para permitir el proceso de emisión, colocación y negociación de valores de oferta pública inscritos en el Registro del Mercado de Valores (Registro).

Nuestro mercado de valores se rige por la Ley No. 249-17 promulgada el 19 de diciembre del 2017, que modifica la Ley No. 19-00 y su reglamento de aplicación, aprobado mediante Decreto No. 664-12 y modificado por el Decreto 119-16. Además, lo regulan las normas de carácter general, los reglamentos, resoluciones e instructivos dictados por el Consejo Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV) en el área de sus respectivas competencias.

2

¿Cuáles instituciones regulan este mercado?



La SIMV es el órgano regulador y fiscalizador del mercado de valores, y como tal, es la encargada de velar por la transparencia y eficiencia del mismo, proteger a los inversionistas, supervisar el cumplimiento de la ley y mitigar el riesgo sistémico. Es una institución autónoma del Estado, investida con personalidad jurídica y patrimonio propio.

Entre las facultades de la SIMV están:

- **La autorización y tratamiento de la oferta pública de valores y sus emisores; el funcionamiento de los mercados primario y secundario de valores;**
- **La organización, apertura y funcionamiento de los participantes en el Mercado de Valores y el régimen de supervisión y fiscalización de los mismos y de los emisores de valores; el sistema de sanciones, y**
- **Los conceptos por los servicios prestados a los emisores y demás participantes del mercado, así como todos los aspectos necesarios para garantizar un adecuado funcionamiento del mercado de valores y una efectiva aplicación de la Ley.**

Por su parte, el CNMV es el órgano superior de la SIMV, con funciones esencialmente de carácter normativo, de fiscalización y control.

3

El mercado de valores en la República Dominicana

El mercado de valores ha tenido un crecimiento exponencial en los últimos 10 años, pasando de 3,743 cuentas registradas en el Depósito Centralizado de Valores, S.A. (CEVALDOM) en el año 2010 a 102,036 en el año 2020.

Las formas de acceso al mercado de valores más usadas por el sector empresarial en la República Dominicana son las emisiones de oferta pública de deuda (bonos corporativos), los fideicomisos de oferta pública de renta fija o variable, y los fondos de inversión abiertos o cerrados, dentro de los cuales se destacan con mucha presencia en el mercado, los fondos de desarrollo de sociedades y los fondos inmobiliarios.

El mercado de valores dominicano es uno de los más activos de la región en términos de emisiones, contando con 60 emisiones de Deuda Corporativa Acumulada en el año 2020. El stock de estas emisiones alcanza casi la cuarta parte del PIB (24%) nacional, superando el promedio regional de 18% del PIB. Este mercado está dominado por emisiones gubernamentales (liderado por el Banco Central –con un monto listado equivalente al 13% del PIB– y el Ministerio de Hacienda –con emisiones por 9% del PIB–)¹.

4

Ventajas del Mercado de Valores

La principal ventaja del Mercado de Valores en la República Dominicana es su menor costo frente a las tasas bancarias tradicionales, la tasa efectiva anual de costos promedio del Mercado de Valores es de 9.18% y 11.68% por una emisión durante cinco años, mientras que la tasa de interés anual de las entidades bancarias es de un 12% en promedio².

5

¿Cómo acceder al mercado de valores de la República Dominicana?

a Estructurar el programa de emisión. El primer paso que debe dar una empresa para hacer una emisión en el mercado de valores es contratar un estructurador que le asesore y le asista con el diseño, estructuración y elaboración de un programa de emisión de valores que se ajuste a sus necesidades de financiamiento.

En la estructuración se definen las características, condiciones y reglas la emisión incluyendo, entre otros aspectos, el tipo de valores, el monto total de la emisión, la cantidad de valores a emitir y su valor nominal, la tasa de interés que generarán los valores (renta fija) así como su base de cálculo y periodicidad, la modalidad de colocación, etc. El servicio de estructuración lo ofrecen la mayoría de las entidades financieras a través de su departamento de banca de inversión y las firmas de consultoría financiera, así como los intermediarios de valores (generalmente puestos de bolsa) que estén autorizados e inscritos en el Registro de la SIMV.

PAPEL DE POSICIÓN DE LA ASOCIACIÓN NACIONAL DE JÓVENES EMPRESARIOS | NO. 6

Los puestos de bolsa son los únicos autorizados por ley para colocar una emisión en el mercado de valores. Los intermediarios de valores son además los únicos autorizados para hacer la evaluación preliminar de la potencial demanda de los valores (prospección de la demanda) que se requiere para fines de la inscripción de la emisión en el Registro. **En ese sentido, la empresa emisora que contrate a un banco de inversión o una firma de consultoría financiera para la estructuración de la emisión, deberá, en adición, contratar a un puesto de bolsa autorizado para la colocación de la emisión, o podría contratar al puesto para que realice tanto la estructuración como la colocación.**

b Elaborar un prospecto de emisión. Con la asistencia del estructurador y siguiendo la estructura y los formatos establecidos por la SIMV, la empresa emisora deberá preparar un prospecto de emisión que contenga toda la información necesaria para que el inversionista pueda formarse un juicio racional y objetivo sobre la inversión.

c Obtener una calificación de riesgo. La calificación de riesgo de los valores de oferta pública es de carácter obligatorio para todas las emisiones, excepto en el caso de acciones de sociedades cotizadas y los valores de renta fija emitidos por las pymes en una emisión por un monto de hasta DOP 60MM (que se indexa anualmente conforme inflación publicada por el Banco Central de la República Dominicana). La calificación debe ser anexada al prospecto de emisión.



Para realizar esta calificación, el emisor deberá contratar a una sociedad calificadora de riesgos inscrita en el Registro.

d Obtener la autorización y registro en la SIMV. Todo emisor y oferta pública de valores debe ser aprobada por la SIMV e inscribirse en el Registro. La aprobación y el registro estarán sujetos al cumplimiento con los requisitos establecidos por la Ley del mercado de valores, su reglamento de aplicación, y demás normas de carácter general, reglamentos, resoluciones e instructivos dictados por el CNMV y la SIV, los cuales incluyen, entre otros, los aspectos de gobierno corporativo, de transparencia de información financiera, las formalidades y formatos de documentación que hemos mencionado.



e Registro en la BVRD. La suscripción de valores de oferta pública en el mercado primario se efectúa en bolsas de valores autorizadas e inscritas en el Registro. Actualmente contamos la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana (BVRD). Una vez la SIMV haya aprobado al emisor y la emisión y se hayan inscrito en el Registro, previo a la colocación, el emisor y la emisión deben ser inscritos también en la BVRD.



Bolsa y Mercados de Valores
de la República Dominicana

f Registro en CEVALDOM. Los valores se emiten de forma desmaterializada (sin título físico) mediante un sistema (electrónico) de anotación en cuenta que administra un depósito centralizado de valores autorizado e inscrito en el Registro. Actualmente el único existente es CEVALDOM DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES, S.A. (CEVALDOM). **Una vez inscritos en el Registro para fines de oferta pública, tanto el emisor como la emisión deben ser inscritos en CEVALDOM, previo a la colocación en el mercado primario.**

g Colocar la emisión. Una vez aprobada e inscrita la emisión en el Registro el emisor tendrá un plazo de 2 años para su colocación en el mercado de valores. Este plazo es prorrogable, a requerimiento del emisor, por un único período de 1 año máximo, contado a partir del vencimiento.

El proceso de colocación inicia mediante la publicación de un aviso de colocación primaria en al menos un periódico de circulación nacional impreso, que debe realizarse 1 día hábil antes de la fecha de inicio del período de colocación. El aviso podrá publicarse, adicionalmente, en la página web del emisor. Este aviso deberá describir las características y condiciones específicas de la colocación de la emisión, conforme al formato y contenido mínimo establecido por la SIMV. El aviso también deberá indicar dónde estarán disponibles para consulta la información financiera y los datos relevantes relacionados a la emisión y el emisor. El aviso debe haber sido previamente aprobado por la SIMV al menos 2 días hábiles antes de su publicación. Una vez publicado el aviso, el emisor tendrá un plazo máximo de 15 días hábiles contados desde la fecha de inicio del período de colocación, para colocar los valores en el mercado.

Es importante resaltar que los tenedores de valores de una misma emisión se consideran legalmente agrupados en una masa con personalidad jurídica para fines de la defensa de sus intereses. Esta masa se hace representar por un "representante de tenedores de valores" con el cual el emisor debe suscribir un contrato, cuyo formato debe ser sometido a aprobación de la SIMV, conjuntamente a la emisión.

6

Estrategias para preparar tu programa de Emisión

- **Asesoría financiera para la estructuración:** Para incursionar en el mercado de valores, es importante que la empresa se asesore con un buen equipo estructurador, ya sea que se trate del mismo puesto de bolsa que realizará la colocación de la emisión o que se contrate a un equipo estructurador por separado que se encargue del diseño y estructuración de la emisión.
- **Información financiera transparente:** Es importante que la empresa tenga su información financiera al día, ya que entre los requisitos para realizar la emisión, se requiere al emisor presentar los estados financieros (EEFF) de los últimos dos años bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), auditados por un auditor externo inscrito en el Registro. En el caso de las PYME (certificadas por el MIC), si su período de operación es menor a 2 años, pueden presentar EEFF por el tiempo que tengan operando acompañados de un Plan de Negocios con un análisis de factibilidad.
- **Gobierno Corporativo:** Es esencial que la empresa tenga una estructura de gobierno corporativo robusta, acorde con las mejores prácticas y los lineamientos que exige la normativa del mercado de valores a los emisores. De no tenerla, se le requerirá al emisor presentar a la SIMV un plan de adecuación al régimen de gobierno corporativo del mercado de valores, a ser implementado antes de la colocación de los valores.
- **Definir el uso de los fondos:** Es importante preparar un programa de emisión que tenga claramente definido el uso que la empresa planea dar a los fondos que serán levantados y que detalle el modelo de negocio de la empresa.

PAPEL DE POSICIÓN DE LA ASOCIACIÓN NACIONAL DE JÓVENES EMPRESARIOS | NO. 6

• **La emisión puede dividirse en múltiples etapas:** La empresa no necesariamente tiene que colocar todos los valores en una única emisión. Se puede estructurar un programa compuesto de múltiples emisiones de valores a ser emitidos dentro de un período de tiempo y hasta un monto o rango orientativo determinado, de acuerdo a las necesidades de financiamiento de la empresa.

Bibliografía.

• Ley 249-17 de 2017. Que modifica la Ley No. 19-00 del Mercado de

Valores de la República Dominicana. 19 de diciembre de 2017. G.O. No. 10900.

• Decreto 664-12 de 2012 [Presidencia de la República Dominicana]. Que aprueba el Reglamento de Aplicación de la Ley del Mercado de Valores de la República Dominicana, No. 189-11. 7 de diciembre de 2012.

• Decreto 119-16 de 2016 [Presidencia de la República Dominicana]. Que modifica varios artículos del Dec. No. 664-12, que aprobó el Reglamento de Aplicación de la Ley del Mercado de Valores de la República Dominicana, No. 189-11. 2 de marzo de 2016.

• Reglamento R-CNMV-2019-11-MV de 2019 [Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana]. Reglamento de Gobierno Corporativo. 2 de abril de 2019.

Créditos

Junta Directiva

Susana Martínez Nadal
Presidenta

Luis Manuel Pellerano
1er. Vicepresidente

Christian Cabral
2do. Vicepresidente

Jaime Senior
Tesorero

José Nelton González
Vicetesorero

Amalia Vega Peynado
Secretaria

Estefany Marte
Vicesecretaria

Radhamés Martínez
Pasado Presidente

Yasser Mármol
Vocal

Leritza Monsanto
Vocal

Giselle Valera
Vocal

Sol Disla
Directora Ejecutiva

Staff

Marlyn Sánchez
Encargada Unidad Técnica y
Proyectos Institucionales

Dairovi Hernández
Encargada Administrativa

Muriel C. Soriano
Encargada de
Comunicaciones y Eventos

César Steven Toribio
Encargado de Medios Digitales

Erick S. Rosario
Analista Unidad Técnica y
Proyectos Institucionales

Paola López
Asistente Administrativa

Alejandra Méndez
Asistente - Recepcionista

Elena Campusano
Conserje

José Mártires Gay King (Joel)
Mensajero

Con la colaboración de los socios:

Aurys Cruz

Jorge Daniel

José Taulé

Michelle Abreu

