

Calificaciones de Riesgo en República Dominicana

Reporte Especial

Analistas

Jorge Yanes
(58 212) 286 32 32
jorge.yanes@fitchvenezuela.com

Hilario Ramírez
(58 212) 286 38 44
hilario.ramirez@fitchvenezuela.com

Franklin Santarelli
(58 212) 286 37 43
franklin.santarelli@fitchvenezuela.com

Carlos Fiorillo
8491839
carlos.fiorillo@fitchvenezuela.com

▪ Desempeño Económico de República Dominicana durante el año 2004

Al cierre del año 2004, la economía de República Dominicana experimentó una cierta recuperación de sus principales indicadores, contrarrestando la aguda recesión que caracterizó el entorno operativo dominicano durante el año 2003. De esta manera, las principales variables macroeconómicas, tanto del sector real como del financiero, mejoraron durante el año 2004, principalmente a partir del segundo semestre del año. Es así como el nivel de actividad económica, de acuerdo a cifras publicadas por el Banco Central de República Dominicana (BC), registró un crecimiento real de 1,4% al tercer trimestre del año 2004, con relación al mismo período del año anterior, destacando el desempeño favorable del sector manufactura, agropecuario y comunicaciones. Por su parte, la Secretaría de Finanzas estima que el crecimiento de la economía se ubique en 2% para todo el año 2004, reflejando la tendencia en la recuperación de la oferta de bienes y servicios producidos en República Dominicana.

El tipo de cambio, luego de alcanzar un nivel superior a los 54 pesos dominicanos por dólar en el primer semestre del año, inició un descenso a partir de la instalación del nuevo gobierno, aunado a una reducción de las importaciones y el anuncio de la posible renegociación de un acuerdo “stand by” con el Fondo Monetario Internacional (FMI). De esta manera, el peso dominicano registró una importante apreciación nominal para cerrar el año 2004 en 31,05 pesos dominicanos por dólar. Este comportamiento se reflejó favorablemente en la tendencia del nivel de precios, siendo que la inflación puntual se redujo desde 43% en el año 2003 hasta 29% en el año 2004. El BC empleó una política monetaria orientada a la absorción de los excedentes de liquidez mediante la colocación de certificados de inversión, lo cual se reflejó en un ligero aumento de las tasa de interés promedio, mientras que se observó una gran volatilidad en la tasa de interés pagada por los instrumentos del BC. Así, la tasa de interés activa promedio ponderada de la banca múltiple alcanzó 32,6% al cierre del año 2004, ligeramente por encima del nivel registrado al cierre del año 2003 (31,3%), mientras que la tasa promedio de los títulos del BC bajaron de 59,7% en junio a 32,4% en septiembre. Las presiones en la cuenta de capital durante el año 2004 se reflejaron en un escaso nivel de reservas internacionales las cuales han venido repuntando en forma paulatina hasta alcanzar los 1.010 millones de dólares al cierre de noviembre de 2004. Por su parte, en el mes de abril el gobierno dominicano renegoció su deuda con el Club de París, con lo cual el servicio de la deuda hacia estos acreedores fue reducido en 186 millones de dólares hasta 293 millones de dólares durante el año, siendo que a la fecha está pendiente la posible reestructuración de bonos soberanos que podría incluir un total de 1.600 millones dólares.

Enero 2005

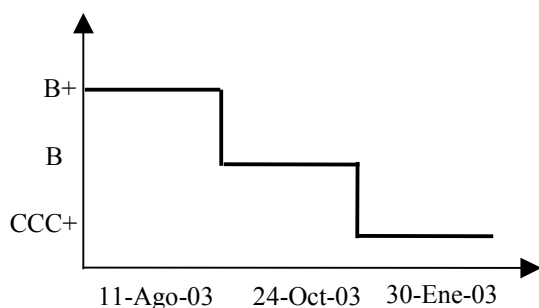
“Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía del pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente.”

www.fitchvenezuela.com

▪ Calificación Soberana

El 30 de enero de 2004, Fitch redujo la calificación de riesgo de las obligaciones en moneda local y extranjera de República Dominicana hasta el nivel CCC+ desde el nivel B. Esta acción fue realizada luego que el gobierno retasara el pago de 27 millones de dólares correspondientes al pago de intereses de sus obligaciones el día 23 de enero del mismo año, los cuales fueron pagados dentro del período de gracia otorgado por los contratos de este tipo de obligaciones. Aunque el gobierno sostuvo que dicha situación se produjo por razones técnicas, Fitch Ratings anticipó que este retraso pudiera ser un reflejo de sus dificultades financieras. Adicionalmente, las implicaciones tuvieron un año electoral con la política económica del país y la implementación del programa Stand-By con el FMI el cual se suspendió por dos veces consecutivas, añadieron mayores presiones a la calificación de riesgo de las obligaciones soberanas las cuales actualmente permanecen en “Rating Watch Negativo”.

Gráfico N° 1
Calificación Soberana de República Dominicana



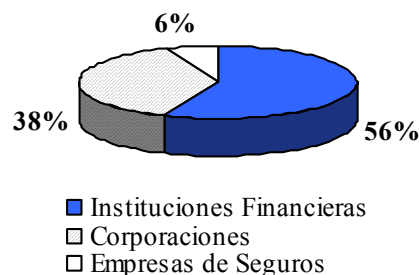
▪ Calificaciones de Riesgo

Durante el año 2004 Fitch Dominicana otorgó 6 nuevas calificaciones con lo cual ya son 16 empresas dominicanas que cuentan con una calificación nacional, siendo que el 83% de las nuevas calificaciones fueron otorgadas a corporaciones mientras que 17% se asignaron a instituciones financieras. Al cierre del año 2004, el 56% de las calificaciones asignadas por Fitch Dominicana se ubicaban en el sector bancario, un 38% en el sector corporativo y un 6% en el sector de seguros. Vale

destacar que, en términos de penetración, las instituciones financieras calificadas por Fitch Dominicana representan el 44% de los activos del sistema financiero dominicano¹, de acuerdo a las estadísticas de las Superintendencia de Bancos de República Dominicana a septiembre de 2004, mientras que para el caso del sector asegurador, Fitch Dominicana lleva a cabo calificaciones nacionales a empresas que acumulan cerca del 40% de las primas cobradas en el país.

Anticipándose al posible deterioro del ambiente operativo del país, el 3 de febrero de 2004 Fitch Dominicana redujo las calificaciones asignadas a empresas e instituciones financieras en el país, registrándose un total de 9 rebajas, de las cuales el 78% correspondió a instituciones financieras mientras que el 22% restante afectó a corporaciones.

Gráfico N° 2
Distribución de las Calificaciones Nacionales de República Dominicana



▪ Mercado de Capitales

El 8 de mayo de 2000 se introduce la Ley del Mercado de Valores la cual, entre otros objetivos, busca ordenar el mercado de capitales que hasta esa fecha carecía de un marco regulatorio. Así, con la Ley 19-00 se introduce los objetivos y funciones de la superintendencia y se definen los participantes del mercado, el concepto de oferta pública de valores, las

¹ No incluye las cifras de Banco León ni de Banco Mercantil, producto de la dispensa de presentación de información financiera dada por la Superintendencia de Bancos en vista de que ambas instituciones se encuentran bajo un régimen de situación irregular.

calificadoras de riesgo, las empresas titularizadoras, entre otros. El 19 de marzo de 2002 se aprueba el Reglamento de la Ley de Mercado Valores (No. 201-02) normando así los aspectos básicos que intervienen en el mercado y, el 7 de agosto de 2004, se reforma dicho reglamento (No. 729-04) para adaptarlo a las realidades del mercado e introduciendo además nuevos conceptos como el de gobierno corporativo y otros que buscan proteger al inversionista.

De acuerdo con la información manejada por el organismo el balance de emisiones de deuda al 31 de octubre de 2003 que debían cumplir con los lineamientos exigidos por las nuevas regulaciones ascendía a 2.550 millones de pesos y 11 millones de dólares. Para ello, la Superintendencia de Valores estableció un programa de ajuste dando como plazo máximo el 31 de julio de 2005².

▪ **Perspectivas**

Luego de una cierta percepción de mejora del ambiente operativo dominicano, la economía local pudiera iniciar un ciclo de expansión de los niveles de actividad en sus diversos sectores. Las premisas utilizadas para la elaboración del presupuesto nacional del año 2005 prevén un crecimiento económico real de 2,5% respecto al año 2004, una tasa de inflación del 13,5% y un tipo de cambio de cierre de 37,5 pesos dominicanos por dólar.

El entorno económico proyectado para el año 2005 podría impulsar la inversión privada en el país, constituyendo la situación ideal para apoyar el crecimiento del mercado de valores del país y potenciar los beneficios que el proceso de desintermediación financiera genera a los inversionistas locales al obtener mayores rendimientos y posibilidad de diversificación de sus carteras así como en el caso de los emisores de obtener un costo financiero menor y plazos de fondeo mayor acorde con sus operaciones. Al igual que en otros países de la región, los recursos acumulados por los fondos de pensiones (13.251 millones de pesos dominicanos o 381 millones de dólares al cierre de septiembre del año 2004) representarán un

importante elemento dinamizador del mercado de capitales. Todavía resulta prematuro cuantificar el tamaño al que podría llegar el mercado de capitales. Sin embargo, vale la pena destacar que la capitalización bursátil y las emisiones de deuda superan al Producto Interno Bruto en países con mercados de capitales desarrollados.

² Circular No. 06-03 y 07-03 del 22 de diciembre y 31 de diciembre de 2003 emitidas por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana.

Tabla No.1

Evolución de las Calificaciones Nacionales en República Dominicana

Bancos				
Asociación La Nacional	Inicial	BBB(dom)	F-3(dom)	Dic-04
Banco de la Pequeña Empresa	Initial	BBB-(dom)	F-3(dom)	Oct-03
	Downgrade	BB+(dom)	B(dom)	Feb-04
Banco Popular Dominicano	Inicial	AA-(dom)	F-1+(dom)	Ago-03
	Downgrade	A(dom)	F-1(dom)	Feb-04
Banco BHD	Inicial	A(dom)	F-1(dom)	Nov-02
	Upgrade	A+(dom)	F-1(dom)	Ago-03
	Downgrade	A-(dom)	F-2(dom)	Feb-04
Banco Leon	Inicial	A+(dom)	F-1+(dom)	Nov-02
	Downgrade	A-(dom)	F-1(dom)	Ago-03
	Downgrade	BBB+(dom)	F-2(dom)	Nov-03
	Downgrade	BBB-(dom)	F-3(dom)	Feb-04
Banco Dominicano del Progreso	Inicial	A(dom)	F-1(dom)	Nov-02
	Downgrade	A-(dom)	F-2(dom)	Ago-03
	Downgrade	BBB(dom)	F-3(dom)	Feb-04
Banco Mercantil	Inicial	BB(dom)	B(dom)	Ago-03
Fondomicro	Inicial	BBB+(dom)	F-2(dom)	Oct-03
	Downgrade	BBB-(dom)	F-3(dom)	Feb-04
Leasing Popular	Inicial	A+(dom)	F-1(dom)	Nov-03
	Downgrade	A-(dom)	F-2(dom)	Feb-04
Fortaleza financiera				
Seguros				
Seguros Popular	Inicial	A+(dom)	F-1(dom)	Oct-03
Corporativos				
Franquicias Dominicanas	Inicial	BBB-(dom)	F-3(dom)	Nov-03
	Downgrade	BB(dom)	B(dom)	Feb-04
INCA	Inicial	A-(dom)	F-2(dom)	Oct-04
INDUVECA	Inicial	A-(dom)	F-2(dom)	May-04
MERCASID	Inicial	A(dom)	F-1(dom)	May-04
NIGUA	Inicial	A-(dom)	F-2(dom)	Jun-04
Refinería Dominicana	Inicial	A(dom)	F-1(dom)	Dic-04
Universidad Iberoamericana	Inicial	AA-(dom)	F-1+(dom)	Nov-04
	Downgrade	A(dom)	F-1(dom)	Feb-04