

COMISIÓN CLASIFICADORA DE RIESGOS Y LÍMITES DE INVERSIÓN

RESOLUCIÓN No. 132 SOBRE LAS CONDICIONES Y PARÁMETROS MÍNIMOS A QUE ESTÁN SUJETAS LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN VALORES TITULARIZADOS. SUSTITUYE LA RESOLUCIÓN No. 64.

CONSIDERANDO I: Que el artículo 99 de la Ley 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, en lo adelante “la Ley”, establece que la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión, en lo adelante la Comisión Clasificadora, determinará el grado de riesgo actual de cada tipo de instrumento financiero, la diversificación de las inversiones entre los tipos genéricos y los límites máximos de inversión por tipo de instrumento;

CONSIDERANDO II: Que en fecha nueve (09) de septiembre del año dos mil once (2011) la Comisión Clasificadora dictó su Resolución No. 64 sobre las Condiciones y Parámetros Mínimos que están sujetas las Inversiones de los Fondos de Pensiones en Valores Titularizados, en apego a lo establecido en el párrafo I del artículo 104 de la Ley 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, en lo adelante la “Ley 189-11”; la cual atendiendo a las nuevas disposiciones establecidas por la Séptima Resolución emitida por la Junta Monetaria en fecha 27 de abril de 2017, así como las observaciones remitidas por la Titularizadora Dominicana respecto de dicha norma, deben ser revisadas a fin de adecuarla al nuevo marco jurídico así como a las necesidades propias del mercado;

CONSIDERANDO III: Que el párrafo del artículo 99 de la Ley establece que la Comisión Clasificadora publicará una Resolución de las decisiones sobre clasificación de riesgos y límites de inversión en por lo menos un diario de circulación nacional a más tardar tres días hábiles a partir de la fecha en que la misma fue adoptada.

VISTA: La Ley No. 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, de fecha nueve (9) de mayo del dos mil uno (2001), y sus modificaciones;

VISTA: La Ley No. 19-00 que regula el Mercado de Valores, de fecha ocho (8) de mayo del dos mil (2000);

VISTA: La Ley No.183-02 Monetaria y Financiera, de fecha veintiuno (21) de noviembre del dos mil dos (2002), y sus modificaciones;

VISTA: La Ley No. 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, de fecha dieciséis (16) de julio del dos mil once (2011);

VISTO: El Reglamento de Pensiones, promulgado mediante Decreto No. 969-02 del Poder Ejecutivo, de fecha diecinueve (19) de diciembre del año dos mil dos (2002);

VISTO: El Reglamento de Evaluación de Activos, aprobado mediante la Primera Resolución adoptada por la Junta Monetaria en fecha 29 de diciembre del 2004 y sus modificaciones;

VISTO: El Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores, aprobado mediante Decreto No. 664-12 del Poder Ejecutivo de fecha siete (07) de diciembre del año dos mil doce (2012), y sus modificaciones;

VISTO: El Reglamento Interno de la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión (CCRYLI), validado por los Miembros Titulares en Sesión Ordinaria celebrada el día treinta (30) del mes de octubre del año dos mil siete (2007);

VISTO: El Reglamento sobre Procedimiento para Autorizar Operaciones de Compra Venta de Carteras de Préstamos Hipotecarios de Entidades de Intermediación Financiera, con fines de Titularización y Adquisición de Valores Titularizados, aprobado por la Junta Monetaria mediante la Séptima Resolución de fecha veintisiete (27) de abril de dos mil diecisiete (2017);

VISTA: La Resolución No. 2 sobre Clasificación de Riesgos de Instrumentos de Deuda y aprobación de Acciones, emitida por la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión, en fecha seis (6) de junio del dos mil tres (2003);

VISTA: La Resolución No. 64 sobre las Condiciones y Parámetros Mínimos que están sujetas las Inversiones de los Fondos de Pensiones en Valores Titularizados, emitida por la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión, en fecha nueve (09) de septiembre del año dos mil once (2011);

VISTA: La Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha cuatro (04) de octubre de dos mil trece (2013) R-CNV-2013-27-MV, que aprueba la norma para las Sociedades Titularizadoras y los Patrimonios Separados de Titularización.

La Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión, en virtud de las atribuciones que le confiere la Ley

RESUELVE:

Capítulo I

OBJETO DE LA RESOLUCIÓN Y DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1. Objeto. Establecer las condiciones y parámetros mínimos a que están sujetas las inversiones de los recursos de los Fondos de Pensiones en valores emitidos por Sociedades Titularizadoras en ocasión de ofertas públicas de valores, originados en procesos de titularización de carteras de créditos hipotecarios.

Artículo 2. Alcance. Las disposiciones establecidas en la presente Resolución son de cumplimiento obligatorio en todas sus partes.

Artículo 3. Definiciones. Para fines de la presente Resolución se entenderá, en plural o singular, mayúscula o minúscula, según corresponda, por:

- a) **Activo subyacente:** Son créditos y sus garantías accesorias que conforman una cartera de créditos hipotecarios, generadores de flujos de caja determinables, los cuales son cedidos irrevocablemente por un originador a una sociedad titularizadora o a una entidad de intermediación financiera, dentro de un proceso de titularización para la constitución de un patrimonio separado, como respaldo de la oferta pública de los valores hipotecarios titularizados;
- b) **Administrador del activo subyacente:** Es la sociedad titularizadora o la entidad de intermediación financiera delegada por dicha sociedad, encargada de cumplir las funciones de conservación, custodia y administración de los créditos que conforman el activo subyacente de los valores titularizados, incluyendo el recaudo de los flujos de caja derivados de los mismos;
- c) **AFP:** Administradoras de Fondos de Pensiones debidamente autorizadas a operar en la República Dominicana en el marco de la Ley o las leyes especiales que así lo especifiquen;
- d) **Comisión Clasificadora:** Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión, creada en virtud del artículo 99 de la Ley 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social;
- e) **Créditos Hipotecarios:** Son aquellos créditos concedidos a personas físicas para la adquisición, reparación, remodelación, ampliación o construcción de viviendas, generalmente formalizados en cuotas de pagos iguales y sucesivos, amparados en su totalidad con garantía del mismo inmueble. Esta definición debe entenderse taxativa, por lo que no comprende otros tipos de créditos, aun cuando estos se encuentren amparados con garantía hipotecaria;
- f) **Originador:** Es la entidad de intermediación financiera, propietaria de carteras de créditos hipotecarios, que transfiere una proporción de las mismas, de forma irrevocable, a una sociedad titularizadora u otra entidad de intermediación financiera que funja como titularizador para el desarrollo de un proceso de titularización;
- g) **Patrimonio Separado:** Es aquel patrimonio autónomo, inembargable e irrevocable cuya constitución se perfecciona con la suscripción del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados, para que, con cargo al mismo, a través de un titularizador, se emitan dichos valores. La transferencia de los bienes al patrimonio es de carácter irrevocable y los mismos son inembargables;
- h) **Sociedad Calificadora de Riesgo:** Son las entidades calificadoras de riesgo debidamente autorizadas a operar en la República Dominicana por la Superintendencia de Valores y cuyas calificaciones son admitidas por la Comisión Clasificadora para efectos de elegibilidad de los

instrumentos financieros en los que pueden ser invertidos los recursos de los Fondos de Pensiones;

- i) **Sociedad Titularizadora:** Son personas jurídicas autorizadas por la Superintendencia de Valores e inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Productos, cuyo objeto exclusivo es el desarrollo de procesos de titularización a partir de la adquisición de activos con flujos, con el fin de constituir un patrimonio separado para respaldar la emisión de títulos de oferta pública, como los valores hipotecarios titularizados a los que se refiere esta Resolución;
- j) **Titularización:** Proceso llevado a cabo por una sociedad titularizadora o entidad de intermediación financiera que funja como titularizador, por medio del cual se adquieren carteras de créditos hipotecarios con flujos, para conformar un patrimonio separado con fines de emitir con cargo a dicho patrimonio, valores hipotecarios titularizados, cuya fuente de pago exclusivo es el flujo de caja derivado de la cartera de crédito hipotecaria transferida;
- k) **Titularizador:** Se refiere tanto a la sociedad titularizadora, como a las entidades de intermediación financiera autorizadas por la Ley Monetaria y Financiera a fungir como titularizador;
- l) **Valores Titularizados:** Son valores de oferta pública originados mediante procesos de titularización, cuyo activo subyacente se compone de cartera de créditos hipotecarios, al amparo de la Ley sobre Mercado de Valores y las disposiciones que sobre estos se establecen en la Ley No. 189-11.

Capítulo II DE LA SOLICITUD DE APROBACIÓN

Artículo 4. Los valores titularizados señalados en la Ley No. 189-11, que puedan ser considerados como alternativa de inversión para los Fondos de Pensiones, serán aprobados por la Comisión Clasificadora, previa solicitud de un titularizador, en consideración a los antecedentes aportados en los informes de calificación de riesgo, los documentos requeridos por la Comisión Clasificadora y cualquier información adicional que la misma considere.

Párrafo I. De acuerdo a lo señalado en el presente artículo, las solicitudes deberán venir acompañadas de lo siguiente:

- a) Requisitos de información establecidos en el Anexo I de la presente Resolución.
- b) Un informe de calificación de riesgo de los valores titularizados de oferta pública, otorgado por una sociedad calificadora de riesgo autorizada por la Superintendencia de Valores e inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Productos y admitida por la Comisión Clasificadora, el cual deberá actualizarse con periodicidad trimestral tal como lo estipula la normativa de la Superintendencia de Valores. La Comisión Clasificadora podrá solicitar al

titularizador una segunda calificación de riesgo de los valores titularizados, según corresponda, en los casos que exista incertidumbre respecto de las características de los valores titularizados a ser objeto de inversión.

- c) Un informe de calificación de riesgo del titularizador, otorgado por una sociedad calificadora de riesgo autorizada por la Superintendencia de Valores e inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Productos y admitida por la Comisión Clasificadora.
- d) Carta del titularizador en la cual se compromete a una vez aprobados los valores titularizados por la Comisión Clasificadora enviar trimestralmente el informe de calificación de riesgo actualizado, copia de los estados financieros del titularizador y de los Patrimonios Separados, cuyos valores titularizados se encuentren aprobados como alternativa de inversión para los Fondos de Pensiones. En caso de que se amerite, la Secretaría Técnica de la Comisión Clasificadora podrá solicitar información adicional.

Párrafo II. La solicitud de aprobación y la documentación que le acompaña deberán ser depositadas en la Secretaría Técnica de la Comisión Clasificadora, los días primero (1) o quince (15) de cada mes, o el día hábil siguiente.

Artículo 5. Los valores titularizados serán sometidos al conocimiento de la Comisión Clasificadora, una vez que el titularizador haya dado cabal cumplimiento a los requisitos establecidos por la Superintendencia de Valores para que los mismos se consideren de oferta pública en los mercados autorizados para los Fondos de Pensiones.

Capítulo III DE LAS CONDICIONES Y PARÁMETROS MÍNIMOS

Título I De la Cartera de Créditos Hipotecarios como Activo Subyacente

Artículo 6. La cartera de créditos hipotecarios utilizada como subyacente de los valores titularizados debe estar distribuida por área geográfica.

Artículo 7. Créditos Hipotecarios. Los créditos hipotecarios que constituirán la cartera a titularizar deberán tener las características siguientes:

- a) No podrán exceder del ochenta por ciento (80%) del valor de tasación original del inmueble ofrecido en garantía al momento de la suscripción del contrato de compra-venta de cartera. Los inmuebles deberán estar tasados acorde a lo establecido en el Reglamento de Evaluación de Activos emitido por la Junta Monetaria.

- b) El monto de la cuota periódica pactada al momento del otorgamiento del crédito no podrá exceder del cuarenta por ciento (40%) del ingreso conjunto del prestatario y de un tercero, siempre que éste se constituya en codeudor.
- c) Debe pagar una tasa de interés fija o variable. En caso de tasa de interés variable, el contrato de préstamo deberá establecer la metodología de cálculo y revisión de dicha tasa de interés variable, detallando el indicador de referencia utilizado. La periodicidad de revisión de la tasa en ningún caso podrá ser inferior a seis (6) meses.
- d) Que los activos subyacentes de la cartera de créditos hipotecarios estén libres de afectaciones adicionales a aquellas correspondientes a la cartera de créditos hipotecarios a ser vendida. Dicha cartera puede contar con garantías reales cuya afectación sea de primer y segundo rango, siempre y cuando el acreedor sea la misma entidad de intermediación financiera y el valor de la garantía sea suficiente para cubrir ambos montos, conforme a la normativa vigente.
- e) Los inmuebles que reciba la entidad de intermediación financiera como garantía de los créditos hipotecarios que serán objeto de titularización, deberán contar con un seguro de Incendio y Líneas Aliadas.

Título II

Del Proceso de Titularización

Artículo 8. Política de Cobranza. El contrato de emisión marco del programa de valores titularizados debe contener restricciones y condiciones para el originador y administrador del activo subyacente, que tiendan a asegurar la continuidad de su giro, mantenimiento de la calidad de la originación y de los procedimientos de cobro de las cuotas periódicas de los préstamos hipotecarios titularizados. De igual forma, debe establecer condiciones que permitan garantizar el flujo de información de manera periódica sobre la calidad de la cartera titularizada, del Administrador del Activo Subyacente al titularizador y a la Superintendencia de Bancos, y del titularizador a la Superintendencia de Valores y a la Comisión Clasificadora, en caso de ser aprobada por esta última.

Párrafo. El Administrador del activo subyacente debe acreditar la existencia de una política de cobranza que incluya un manual detallado del proceso o gestión de cobranza y verificar la efectiva aplicación de la misma. Se deben contemplar procedimientos de cobro efectivo por atraso en el pago de las cuotas periódicas, tales como mora o penalidades y acciones extrajudiciales y judiciales, que permitan recuperar los montos adeudados o vencidos en el más breve plazo y solventar el costo de oportunidad incurrido.

Artículo 9. Flujo de Caja. Se considerarán los siguientes aspectos relacionados con el flujo de caja:

- a) El flujo de caja destinado al pago de los valores titularizados deberá estar construido de forma tal que los ingresos de la cartera cubran los pagos de los valores titularizados, aún en situaciones de crisis, de acuerdo a las sensibilizaciones establecidas para las distintas categorías de riesgo.
- b) Impacto de los pagos anticipados de los valores titularizados, por incumplimiento de los supuestos conservadores establecidos en la estructuración de la titularización sobre la recuperación de la cartera de créditos hipotecarios y otras garantías.
- c) Deben existir mecanismos de cobertura, con el fin de contar con recursos ante la presencia de cualquier riesgo, evento o siniestro, que pueda afectar el flujo de caja del activo subyacente o de la operación misma del patrimonio separado dentro de un proceso de titularización.

Artículo 10. Ejecución de las Garantías. El originador, el agente de garantía o el encargado de la administración y ejecución de las garantías, según corresponda, deberá presentar evidencia de su política de ejecución de las garantías, de modo que asegure una expedita recuperación de las viviendas y el debido resguardo de la vivienda ejecutada.

Título III

De la Administración y Propiedad del Titularizador y Otras Entidades que Participen.

Artículo 11. Administración y Propiedad del Titularizador y otras entidades que participen. Se deben cumplir los siguientes requisitos:

I. Administración:

- a) Perfil profesional idóneo.
- b) Experiencia en aspectos relacionados al sistema financiero, cartera hipotecaria y estructuración de patrimonios separados.
- c) Bajos niveles de rotación de personal.

II. Propiedad:

- a) Sociedades con experiencia en el sistema financiero.
- b) Antecedentes personales y perfil profesional idóneo de los accionistas.
- c) Toma de decisiones transparente y clara.

Artículo 12. Conflictos de Interés. El Administrador del activo subyacente/Originador debe establecer, según corresponda, la forma como se administran, al menos los siguientes conflictos de interés:

- a) Administración conjunta de la cartera hipotecaria vendida para fines de titularización y la cartera hipotecaria mantenida en balance, así como las nuevas carteras de créditos hipotecarios originadas.
- b) Política de cobranza en la administración de la cartera del administrador/originador respecto de la cartera cedida y de la propia.

Título IV **De los Requisitos de los Valores Titularizados**

Artículo 13. A los fines de que los valores titularizados puedan ser elegibles como alternativa de inversión para los fondos de pensiones, deben contar con una calificación de riesgo de Categoría BBB o superior.

Artículo 14. Los valores titularizados a ser adquiridos por los fondos de pensiones, deberán representar un monto equivalente al 100% de la cartera de créditos hipotecarios subyacentes según el monto establecido en el contrato de compra-venta de cartera. Para el cálculo de este colateral no se considerarán los diferenciales de tasas de interés entre el valor titularizado y los créditos hipotecarios que conforman el patrimonio separado o cartera subyacente.

Artículo 15. El originador deberá recibir como parte del pago por la venta de la cartera de créditos hipotecarios, al menos el 30% de la emisión subordinada dentro del programa de emisión correspondiente a los valores hipotecarios titularizados o aquellos de menor calificación de riesgo.

Capítulo IV **DE LOS INFORMES DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

Artículo 16. Los informes de calificación de riesgo de los valores titularizados y del titularizador deben indicar y evaluar de forma específica los fundamentos que avalan su opinión, al menos, respecto de lo siguiente:

- a) Distribución de la cartera de créditos hipotecarios utilizada como subyacente, y en particular sobre la distribución por área geográfica.
- b) La idoneidad y experiencia profesional de la administración y propiedad del Titularizador en la titularización de créditos hipotecarios, así como los recursos que dispone para este efecto, y la calidad de gobierno corporativo de la empresa.
- c) Los resguardos adoptados por el Originador/Administrador del activo subyacente y el titularizador para proteger a los inversionistas de los perjuicios derivados de cualquier tipo de operación en que pudieren existir conflictos de interés. En particular, aquellos conflictos indicados en el Artículo 12 de la presente Resolución.
- d) La sensibilidad del comportamiento de pago de los créditos hipotecarios considerando:
 - i) Tasa de interés fija o variable.

- ii) Riesgo de prepago, especialmente relevante en créditos a tasa fija y tratándose de valores cuyos flujos futuros parecen muy dependientes del diferencial de tasas de interés.
- iii) Riesgo de mora, sensibilizando por nivel del saldo insoluto, entre otros.
- iv) Riesgos macroeconómicos o de mercado, que incluya variaciones bruscas en los niveles de tasa de interés, tasa de cambio, inflación, producto interno bruto, desempleo, entre otros.

Capítulo V

DE LOS FACTORES ADICIONALES Y CASOS COMPLEJOS

Artículo 17. Los factores adicionales serán una combinación de elementos cualitativos y cuantitativos que proporcionen información adicional a la contenida en los informes de clasificación de riesgo de los Valores Titularizados de oferta pública.

Párrafo I. Los factores adicionales se considerarán adversos cuando se cuente con antecedentes que permitan concluir que existe una gran incertidumbre respecto al patrimonio separado. En tal sentido, estos factores deberán estar debidamente fundamentados y calificados como tales por la Comisión Clasificadora.

Párrafo II. Se considerarán casos complejos aquellos que conlleven un mayor análisis en los siguientes aspectos:

- i. Del modo en que se solucionan conflictos de interés entre la función de administración y originación;
- ii. Del manejo de los conflictos de interés entre el Titularizador y sus relacionados, o entre ella y los diversos patrimonios separados administrados;
- iii. Cuando se apliquen metodologías complejas para estimar la sensibilidad de la cartera a cambios en tasas de interés, prepagos masivos, altos niveles de mora o riesgos macroeconómicos;
- iv. Se requieran antecedentes adicionales o confirmaciones de los ya disponibles respecto del historial, experiencia y reputación de la administración y propietarios del Titularizador, así como del administrador del activo subyacente.

Artículo 18. En todo caso, y siempre por resolución fundamentada, la Comisión Clasificadora podrá declarar que un caso sometido a su consideración reviste la condición de caso complejo y optar por el plazo adicional establecido en la Ley 189-11.

Capítulo VI

DISPOSICIONES FINALES

Artículo 19. Los valores titularizados se aprobarán en consideración a que se cumplan con todos los requisitos establecidos en el Capítulo III de la presente Resolución, a la calidad y suficiencia de los informes de las calificadoras de riesgo, al cumplimiento de lo dispuesto en el Capítulo IV de la presente Resolución, y que no existan factores adicionales que sean considerados adversos. En caso contrario, los valores titularizados serán rechazados como alternativa de inversión para los Fondos de Pensiones.

Artículo 20. La presente Resolución entrará en vigencia a partir de la fecha de su aprobación y deja sin efecto la Resolución No. 64 sobre las Condiciones y Parámetros Mínimos que están sujetas las Inversiones de los Fondos de Pensiones en Valores Titularizados, emitida por la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión, en fecha nueve (09) de septiembre del año dos mil once (2011), y deberá ser publicada en al menos un diario de circulación nacional y notificada a las partes interesadas para los fines de lugar.

Dada en Santo Domingo, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, a los trece (13) días del mes de septiembre del año dos mil diecisiete (2017).

Ramón E. Contreras Genao
Superintendente de Pensiones

Ervin Novas Bello
Representante Gobernador del Banco Central

José Lozano Lucas
Representante Superintendente de Bancos

Juan Ernesto Jiménez
Representante Superintendente de Valores

Fernando Sánchez
Representante Superintendente de Seguros

José Luis León
Representante Técnico de los Afiliados

ANEXO I

REQUISITOS DE INFORMACIÓN

1. Copia del certificado de registro de la emisión de los Valores Titularizados en el Registro del Mercado de Valores y Productos emitida por la Superintendencia de Valores.
2. Copia de los estatutos del titularizador.
3. Prospecto de emisión preliminar aprobado por la Superintendencia de Valores.
4. Distribución de la cartera hipotecaria que constituye el patrimonio separado por área geográfica.
5. Contrato de compraventa del activo subyacente y Contrato de administración incluyendo disposiciones sobre las políticas de cobranza y ejecución de garantía.
6. Copia de la Política de Cobranza del Administrador.
7. Copia de la Política de Gobierno Corporativo del titularizador.
8. Copia del Manual de procedimientos y control interno del titularizador.
9. Estructura accionaria hasta nivel de persona física, del Consejo de Directores y principales funcionarios del titularizador (correspondientes al primer nivel gerencial), y su perfil profesional, así como sus cargos en otras instituciones.
10. Norma interna de conducta y la información privilegiada que incluye el tratamiento de conflictos de interés de la entidad, el cual deberá contener los principios y reglas generales de conducta del titularizador, de sus accionistas, ejecutivos y todos sus empleados, así como las actividades no permitidas para los ejecutivos del titularizador.
11. Copia de los últimos Estados Financieros Auditados e Interinos del titularizador y del Patrimonio Separado* presentados a la Superintendencia de Valores.
12. Acreditación de la experiencia del Titularizador, casa matriz o accionista mayoritario sobre la experiencia en aspectos relacionados al sistema financiero y cartera hipotecaria.
13. Certificación de la Tesorería de la Seguridad Social que establezca que el titularizador está al día con sus contribuciones al Sistema Dominicano de Seguridad Social.

14. Certificación de la Dirección General de Impuestos Internos sobre la declaración y pago de los impuestos correspondientes a sus obligaciones fiscales.

15. Certificación de registro en la Bolsa de Valores de la República Dominicana.

*Estos documentos deben ser remitidos luego de la creación del Patrimonio Separado.