

COMISIÓN CLASIFICADORA DE RIESGOS Y LÍMITES DE INVERSIÓN

RESOLUCIÓN No. 104 SOBRE LAS CONDICIONES Y PARÁMETROS MÍNIMOS A QUE ESTÁN SUJETAS LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN CUOTAS DE FONDOS CERRADOS DE INVERSIÓN Y FONDOS MUTUOS O ABIERTOS. SUSTITUYE LA RESOLUCIÓN No. 61.

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, 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 el Párrafo del Artículo 99 de la Ley 87-01 establece que la Comisión 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;

CONSIDERANDO III: Que la Ley 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, en lo adelante la Ley 189-11, en el Párrafo I de su Artículo 69, establece que la Comisión deberá, en un plazo no mayor de sesenta (60) días calendario, contados a partir de la promulgación de la misma, dictar una Resolución en la que se establezcan las condiciones y parámetros mínimos a que estarán sujetas las inversiones de los recursos de los Fondos de Pensiones en las cuotas de fondos cerrados de inversión y cuotas de fondos mutuos o abiertos;

CONSIDERANDO IV: Que la Ley 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, en el Párrafo II de su Artículo 69, establece un plazo de hasta diez (10) días hábiles para la evaluación y recomendación técnica, contados a partir de la recepción de toda la documentación requerida y un plazo de hasta cinco (5) días hábiles para que la Comisión Clasificadora se pronuncie caso por caso, pudiendo extender dicho plazo hasta cinco (5) días hábiles adicionales para aquellos casos calificados como complejos, de acuerdo a la norma que deberá ser dispuesta a tales efectos;

VISTA: La Ley 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, de fecha nueve (9) de mayo del año 2001, y sus modificaciones;

VISTA: La Ley 19-00 que regula el Mercado de Valores, de fecha ocho (8) de mayo del año dos mil (2000);

VISTA: La Ley 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, de fecha dieciséis (16) de julio del año dos mil once (2011);

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

VISTO: El Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores, aprobado mediante Decreto 664-12 del Poder Ejecutivo de fecha cuatro (04) de diciembre del año dos mil doce (2012);

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);

VISTA: La Resolución No. 61 sobre las Condiciones y Parámetros Mínimos que están sujetas las Inversiones de los Fondos de Pensiones en Cuotas de Fondos Cerrados de Inversión y Fondos Mutuos o Abiertos, de fecha nueve (09) de septiembre del año dos mil once (2011).

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

R E S U E L V E:

Capítulo I

OBJETO DE LA RESOLUCIÓN Y DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1. Objeto. Establecer las condiciones y parámetros mínimos a que estarán sujetas las inversiones de los recursos de los fondos de pensiones en cuotas de Fondos Cerrados de Inversión y Fondos Mutuos o Abiertos, a los que se refiere el artículo 69 de la Ley 189-11 sobre Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana.

Artículo 2. Alcance. Las disposiciones establecidas en la presente norma 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) **Activos Ilíquidos:** Propiedades y otras acciones que no pueden ser convertidas a dinero en efectivo fácilmente. También conocidos como Activos de Capital.
- b) **Administradoras:** A las administradoras de Fondos Cerrados de Inversión y Fondos Mutuos o Abiertos debidamente autorizadas a operar en la República Dominicana por la Superintendencia de Valores.
- c) **AFP:** A las Administradoras de Fondos de Pensiones debidamente autorizadas a operar en la República Dominicana en el marco de la Ley 87-01 o las leyes especiales que así lo especifiquen.
- d) **Aportante:** A la persona física o jurídica, titular de una o más cuotas de participación de un Fondo Cerrado de Inversión o Fondo Mutuo o Abierto.

- e) **Calificadoras:** A las entidades calificadoras de riesgo que están debidamente autorizadas a operar en la República Dominicana por la Superintendencia de Valores y cuyas calificaciones son admitidas por la Comisión para efectos de la inversión de los Fondos de Pensiones.
- f) **Comisión:** A la 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.
- g) **Cuota de Participación:** A las cuotas de Fondos Cerrados de Inversión y de Fondos Mutuos o Abiertos, contemplados en la Ley del Mercado de Valores y sus normas complementarias.
- h) **Cuota de Fondo Cerrado de Inversión:** Al instrumento financiero representativo de capital que otorga al inversionista derechos sobre el patrimonio del fondo de inversión cerrado. Esta no podrá ser redimible anticipadamente.
- i) **Cuota de Fondo Mutuo o Abierto:** Al instrumento financiero representativo de capital que otorga al inversionista derechos sobre el patrimonio del fondo mutuo o abierto, de igual valor y características, que puede ser redimible o rescatable. Se valorarán diariamente en la forma establecida en el reglamento de la Ley No. 19-00 sobre el Mercado de Valores. Los aportantes podrán, en cualquier momento y en cualquier tiempo, redimir o rescatar, total o parcialmente, sus cuotas del fondo, de acuerdo con lo establecido en el reglamento del fondo. El beneficio que la inversión en un fondo mutuo o abierto reporte a los aportantes, será el incremento que se produzca en el valor de la cuota como consecuencia de las variaciones experimentadas por el patrimonio del fondo.
- j) **Fondos de Inversión:** A los fondos cerrados de inversión y fondos mutuos o abiertos, contemplados en la Ley del Mercado de Valores y sus normas complementarias.
- k) **Fondo Cerrado de Inversión:** Este tipo de fondos tiene un plazo de duración determinado y se constituye por los aportes de inversionistas o aportantes dentro de un proceso de oferta pública de cuotas de participación. Las cuotas de participación colocadas entre el público no son redimibles directamente por el fondo.
- l) **Fondo Mutuo o Abierto:** Estos fondos admiten la incorporación y retiro de aportantes en cualquier momento, por lo que el monto del patrimonio y el valor de las cuotas es variable. Su plazo de duración es indefinido y las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles directamente por el fondo.
- m) **Grupo Económico:** Al conjunto de personas jurídicas, cualquiera que sea su actividad u objeto social, donde alguna de ellas ejerce el control de las demás, o donde el control de las personas jurídicas que lo conforman es ejercido por una misma persona física o un mismo conjunto de personas físicas. Para estos efectos se considera control la capacidad de dirigir la administración de la persona jurídica.

n) **Reglamento:** Al Reglamento Interno del Fondo de Inversión.

Capítulo II

DE LA SOLICITUD DE APROBACIÓN

Artículo 4. Las cuotas de un determinado Fondo de Inversión, de aquellos señalados en la Ley 189-11, que puedan ser considerados como alternativa de inversión para los Fondos de Pensiones, serán aprobados por la Comisión, previa solicitud de una Administradora y en consideración a las características del Reglamento Interno, los antecedentes aportados en los informes de calificación de riesgo de sus cuotas, el informe de calificación de riesgo de la Administradora, las características del Fondo de Inversión, los documentos requeridos por la Comisión y cualquier información adicional que la Comisión considere.

Párrafo I. Se deberá adjuntar en dicha solicitud lo siguiente:

- a) Requisitos de información establecidos en el Anexo I.
- b) Dos informes de calificación de riesgo del Fondo, otorgada por dos empresas calificadoras de riesgos autorizadas a operar en la República Dominicana por la Superintendencia de Valores y aprobadas por la Comisión.
- c) Un informe de calificación de riesgo de la Administradora del Fondo, otorgada por una empresa calificadora de riesgo autorizada a operar en la República Dominicana por la Superintendencia de Valores y aprobada por la Comisión.
- d) Carta de la Administradora en la cual se comprometa con la Comisión a, una vez aprobadas las cuotas del fondo, enviar trimestralmente los informes de calificación de riesgo actualizados con copia de los documentos proporcionados a las calificadoras que lo sustentan y los estados financieros de la Administradora y de los fondos cuyas cuotas se encuentran aprobadas como alternativa de inversión para los Fondos de Pensiones. En caso de que se amerite, la Secretaría Técnica de la Comisión 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, el día primero (1) o quince (15) de cada mes, o el día hábil siguiente.

Capítulo III

DE LAS CONDICIONES Y PARÁMETROS MÍNIMOS

Título I

Del Reglamento Interno del Fondo

Artículo 5. El Reglamento Interno debe establecer en forma clara y precisa los objetivos del Fondo, las políticas de inversión para alcanzar tales objetivos, así como establecer el período de tiempo en que el Fondo estará completamente adecuado a lo establecido en su Reglamento Interno.

Párrafo. El Reglamento Interno debe contemplar las políticas de inversión a través de las cuales alcanzará tales objetivos, las que deberán considerar la inversión de por lo menos el 70% de sus activos en instrumentos objetos de inversión, contemplados en su política de inversión.

Artículo 6. El Reglamento Interno debe establecer el límite máximo de endeudamiento para los Fondos Cerrados de hasta un 30% del patrimonio y para los Fondos Mutuos o Abiertos de hasta un 10% del patrimonio, por un plazo de cuarenta y ocho horas (48) horas, previa aprobación de la Superintendencia de Valores.

Párrafo. Los valores y activos que constituyen el patrimonio del Fondo de Inversión no podrán, en ningún caso, constituirse en garantías del préstamo previsto, salvo que ello resulte exigible para realizar operaciones de cobertura de moneda o tasa de interés.

Artículo 7. El Reglamento Interno debe establecer que la inversión máxima de un Fondo no podrá exceder del 20% de sus activos, en valores emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo económico.

Párrafo. En caso de Fondos Cerrados de Inversión Inmobiliaria y de Desarrollo Inmobiliario, el Reglamento debe establecer que la inversión máxima directa o indirecta de un Fondo en un único bien inmueble no podrá representar más del 65% de los activos del Fondo.

Artículo 8. El Reglamento Interno debe establecer, según corresponda, la forma como se administran, al menos los siguientes conflictos de interés:

- 1) Conflictos entre Fondos de una misma Administradora o sus relacionados, debido a que entre sus alternativas de inversión se encuentra un mismo tipo de instrumento. Se deberá contemplar, al menos, lo siguiente:
 - a) Criterios y procesos de asignación, mantención y liquidación de una inversión que pueda ser adquirida por más de un Fondo;
 - b) Criterios y procesos que regulan la inversión conjunta entre Fondos;
 - c) Entidad responsable del monitoreo y validación de los mecanismos de tratamiento y solución de los conflictos entre Fondos.
- 2) Conflictos entre un Fondo y su Administradora o relacionados por: compra, mantención o liquidación en forma conjunta de una inversión en un emisor (co-inversión); recomendaciones a terceros por la Administradora o relacionados respecto de inversión en cuotas de un Fondo de dicha Administradora; o producto de otras operaciones entre ellos. Se deberá contemplar, por lo menos, lo siguiente:

- a) Criterios y procesos que regulan la inversión conjunta y otras operaciones que puedan generar conflictos entre el Fondo y su Administradora o relacionados;
- b) Entidad responsable del monitoreo y validación de los mecanismos de tratamiento y solución de los conflictos de interés entre el Fondo y su Administradora o relacionados.

Párrafo I. El Reglamento Interno debe establecer la prohibición de las operaciones de compra o venta de activos entre los fondos y su Administradora.

Párrafo II. El Reglamento Interno debe establecer que podrán poseer hasta el 5% del portafolio de inversión, en valores representativos de deuda emitidos por entidades vinculadas a su Administradora, siempre y cuando estos cuenten con una calificación de riesgo igual o superior al grado de inversión. No serán permitidas las inversiones en las empresas vinculadas a la Administradora en el caso de que en un Comité de Inversiones de un fondo tenga como miembro una o más personas vinculadas a la misma.

Párrafo III. En el caso eventual que el Reglamento Interno no contemple expresamente alguno de los aspectos antes señalados, pero los mismos se encuentren dispuestos en un Manual de Control y Solución de los Conflictos de Interés, entonces este último deberá ser aprobado por la Superintendencia de Valores y el Consejo de Directores de su Administradora y puesto a disposición de los aportantes del Fondo y la Comisión, así como mantenerlo a disposición del público en el domicilio social y página web de la Administradora. En el Reglamento se deberá señalar en forma clara los principios y criterios que guían al Fondo en esta materia, dando cuenta de la existencia del referido Manual y las formalidades para su emisión y actualización, así como el responsable de su debido cumplimiento. En cada oportunidad que el referido Manual sea actualizado, la Administradora debe enviar copia de las actualizaciones a la Comisión.

Artículo 9. El Reglamento Interno debe establecer con claridad la política de valoración de las inversiones.

Párrafo. En caso de inversión en activos ilíquidos, los mismos deben ser valorados al menos una vez al año, estas valoraciones se sustentarán en dos tasaciones, tomando la de menor valor de los consignados en estas valoraciones, realizadas por profesionales o firmas de profesionales que se dediquen a la valoración de activos, debidamente inscritos en el Instituto de Tasadores Dominicanos (ITADO), en el Colegio Dominicano de Ingenieros, Arquitectos y Agrimensores (CODIA) o en cualquier otro gremio oficialmente reconocido y aceptado por la Superintendencia de Valores.

Título II

Del Fondo de Inversión y su Administradora

Artículo 10. Los Fondos Cerrados de Inversión deben contar con un monto mínimo de activos equivalente a Dos Millones de Dólares Norteamericanos (US\$2,000,000.00), descontados de esta cifra los aportes efectuados por su Administradora y sus entidades relacionadas. Para estos efectos, se considerarán los últimos estados financieros correspondientes al último trimestre que el Fondo Cerrado haya presentado a la Superintendencia de Valores y el tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros.

Artículo 11. La Administradora, casa matriz o accionista mayoritario debe contar con un mínimo de 2 años de experiencia en la administración de recursos de terceros, invertidos en los instrumentos que constituyen el objeto de inversión del Fondo. Asimismo debe contar con un monto mínimo de activos administrados por cuenta de terceros de Diez Millones de Dólares Norteamericanos (US\$10,000,000.00) o su equivalente en otra moneda.

Capítulo IV

INFORMES DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Artículo 12. Los informes de calificación de riesgo de los Fondos deben indicar de forma específica los fundamentos que avalan su opinión, al menos, respecto de lo siguiente:

- a) La claridad y precisión de los objetivos del Fondo;
- b) El grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del Fondo y la coherencia entre ellas y demás disposiciones del Reglamento Interno;
- c) Las garantías adoptadas por la Administradora del Fondo, a fin de proteger a los aportantes de los perjuicios derivados de cualquier tipo de operación en que pudieren existir los conflictos de interés indicados en el Artículo 8 de la presente Resolución;
- d) La idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la Administradora en los tipos específicos de negocios que lleva a cabo el Fondo, así como los recursos que dispone para tales fines;
- e) Incumplimiento con las obligaciones o responsabilidades contraídas con los aportantes, establecidas en el Reglamento Interno del Fondo de que se trate;
- f) Dolo o negligencia en el desarrollo de sus actividades que ocasione perjuicio al Fondo.

Capítulo V

FACTORES ADICIONALES Y CASOS COMPLEJOS

Artículo 13. Los factores adicionales serán una combinación de elementos cualitativos y cuantitativos que proporcionen información adicional a la contenida en los informes de calificación de riesgo de los fondos.

Artículo 14. Los factores adicionales se considerarán adversos cuando se cuente con antecedentes que permitan concluir que existe una gran incertidumbre respecto de las características del Fondo a ser objeto de inversión, sus cuotas o Administradora, éstos deberán estar adecuadamente fundamentados y calificados como tales por la Comisión.

Artículo 15. Se considerarán casos complejos especialmente en cuanto conlleve un mayor análisis en los siguientes aspectos:

- i) Del manejo de los conflictos de interés entre la Administradora y sus relacionados, o entre ella y los diversos fondos administrados;
- ii) Los casos que defina el Reglamento del Fondo para eximirlo temporalmente de cumplir con los límites de inversión fijados;
- iii) Se requieran antecedentes adicionales o confirmaciones de los ya disponibles respecto del historial, experiencia y reputación de la administración y propietarios de la Administradora, así como del Administrador del Fondo y los Miembros del Comité de Inversión.

Artículo 16. En todo caso, y siempre por resolución fundamentada, la Comisión podrá declarar que un caso sometido a su consideración reviste la condición de caso complejo y optar por el plazo adicional establecido en el Párrafo II del Artículo 69 de la Ley 189-11.

Capítulo VI

DISPOSICIONES FINALES

Artículo 17. Aprobación de las Cuotas. Las cuotas de un Fondo se aprobarán siempre que las disposiciones de su Reglamento Interno, características del Fondo y de su Administradora satisfagan los requisitos establecidos en el Capítulo III de la presente Resolución, a la calidad y suficiencia de los documentos aportados por 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, las cuotas serán rechazadas como alternativa de inversión para los Fondos de Pensiones.

Artículo 18. La presente Resolución entrará en vigencia a partir de la fecha de su aprobación y deja sin efecto la Resolución No. 61 sobre las Condiciones y Parámetros Mínimos a que están sujetas las Inversiones de los Fondos de Pensiones en Cuotas de Fondos Cerrados de Inversión y Fondos Mutuos o Abiertos, del 9 de septiembre del año 2011.

Dada en Santo Domingo, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, a los quince (15) días del mes de diciembre del año dos mil quince (2015).

Ramón E. Contreras Genao
Superintendente de Pensiones

Ervin Novas
Representante Gobernador del Banco Central

César Florentino
Representante Superintendente de Bancos

Olga Nivar
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 autorización que expide la Superintendencia de Valores al fondo de inversión.
2. Copia de certificado de autorización emitido por la Superintendencia de Valores a la Administradora.
3. Prospecto de Emisión aprobado por la Superintendencia de Valores.
4. Copia del Reglamento Interno del fondo aprobado por la Superintendencia de Valores.
5. Copia del Manual de Tratamiento y Solución de los Conflictos de Interés, en caso de que constituya un documento separado del reglamento interno.
6. Copia de los últimos estados financieros del fondo presentados a la Superintendencia de Valores*.
7. Copia del último informe sobre diversificación de las inversiones del fondo presentado a la Superintendencia de Valores*.
8. Copia del último informe sobre diversificación de la propiedad de las cuotas del fondo presentado a la Superintendencia de Valores*.
9. Informes de tasaciones de los activos ilíquidos, en caso de que aplique.
10. Acreditación de la experiencia de la Administradora, casa matriz o accionista mayoritario en la administración de recursos de terceros, invertidos en los instrumentos que constituyen el objeto de inversión del Fondo.
11. Estructura Accionaria, del Consejo de Directores, Principales Funcionarios de la Administradora (correspondientes al primer nivel gerencial), Administrador del Fondo y Miembros del Comité de Inversiones, así como sus perfiles profesionales.
12. Certificación de la Tesorería de la Seguridad Social que establezca que la Administradora está al día con sus contribuciones al Sistema Dominicano de Seguridad Social a la fecha.
13. Certificación de la Dirección General de Impuestos Internos sobre la declaración y pago de los impuestos correspondientes a sus obligaciones fiscales a la fecha.
14. Certificación de registro en la Bolsa de Valores de la República Dominicana.
15. Solicitud de aprobación de cuotas del fondo, debidamente completa (la Secretaría Técnica de la CCRLI proveerá el formulario de solicitud).

*Estos documentos deben ser remitidos luego de entrar en funcionamiento el Fondo.