

COMISION CLASIFICADORA DE RIESGOS Y LIMITES DE INVERSION

RESOLUCION No. 64 SOBRE LAS CONDICIONES Y PARAMETROS MINIMOS A QUE ESTAN SUJETAS LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN VALORES TITULARIZADOS

CONSIDERANDO: 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: Que el párrafo del Artículo 99 de la Ley 87-01 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;

CONSIDERANDO: 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 104, establece que Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión (CCRLI) 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 los valores titularizados, entendidos éstos como aquellos valores emitidos y colocados a través de titularizadoras en ocasión de ofertas pública de valores, originados en procesos de titularización de carteras de crédito hipotecarios;

CONSIDERANDO: 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 104, 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 respecto a las solicitudes que se trate; se amerita, a fin de viabilizar la eficacia y rigurosidad del proceso, la coordinación entre los entes involucrados en el proceso, desde la entrega de la información hasta la emisión de la resolución por parte de la Comisión Clasificadora.

CONSIDERANDO: 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 104 dispone de un plazo adicional de hasta cinco (5) días hábiles para aquellos casos calificados como complejos, se incluye en la presente resolución la reglamentación para conferir tal calificación.

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

VISTA: La Ley 19-00 que regula el Mercado de Valores, de fecha ocho (8) de mayo del dos mil (2000) y se Reglamento de Aplicación aprobado mediante Decreto No. 729-04.

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

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

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

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 están sujetas las inversiones de los recursos de los fondos de pensiones en valores emitidos y colocados a través de 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 norma son de cumplimiento obligatorio en todas sus partes.

Artículo 3. Definiciones. Para los efectos de esta resolución se entenderá (en plural o singular, mayúscula o minúscula, según corresponda) por:

- a) **Administrador:** A la persona física o jurídica nacional o extranjera que en virtud de un marco contractual asume la obligación de administrar los activos de los patrimonios separados, pudiendo ser éste el originador de la cartera titularizada o una tercera persona autorizada por ley.
- b) **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.
- c) **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 Clasificadora para efectos de la inversión de los Fondos de Pensiones.

- d) Cartera de Crédito Hipotecaria:** Al conjunto de créditos hipotecarios que el originador vende para fines de titularización.
- e) Cartera de Crédito Hipotecaria Subyacente:** A la cartera de crédito hipotecaria utilizada como subyacente y garantía de los valores titularizados
- f) Comisión Clasificadora:** 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) Conjunto Habitacional:** Al grupo de inmuebles situados en una ubicación específica y con características similares, desarrollado normalmente por una misma empresa constructora.
- h) Originador:** A la persona física o jurídica, nacional o extranjera, que transfiere sus activos, de derechos sobre flujos de pago y créditos, a entidades facultadas por ley para llevar a cabo la actividad de titularización.
- i) Patrimonio Común:** Al patrimonio propio perteneciente al titularizador, conformado por el activo y el pasivo en el haber de éste, el cual deberá estar contabilizado con total independencia del activo y pasivo que conforma cada uno de los patrimonios separados constituidos por el titularizador.
- j) Patrimonio Separado:** Al patrimonio independiente del patrimonio común de titularizador, cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos conferidos a los tenedores de valores emitidos con cargo al referido patrimonio.
- k) Titularización:** Al proceso mediante el cual se constituye un patrimonio cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos conferidos a los tenedores de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio y que asimismo comprende la transferencia de los activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores.
- l) Titularizadoras:** A las sociedades constituidas al amparo de las leyes vigentes en la República Dominicana, que tienen como objeto exclusivo la adquisición de activos para fines de titularización.
- m) Valores Titularizados:** Aquellos valores emitidos y colocados a través de titularizadoras en ocasión de ofertas públicas de valores, originados en procesos de titularización de carteras de créditos hipotecarios, de conformidad con el artículo 104 de la Ley 189-11.

Capítulo II DE LA SOLICITUD DE APROBACIÓN

Artículo 4. Los valores titularizados señalados en el artículo 104 de la Ley 189-11, que puedan ser considerados como alternativa de inversión para los fondos de pensiones, serán evaluados por la Comisión Clasificadora, previa solicitud escrita de una Titularizadora, tomando en consideración los informes de calificación de riesgo, los documentos requeridos por la Comisión Clasificadora y factores adicionales.

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, elaborados por dos Calificadoras.
- c) Carta de la Titularizadora en la cual se comprometa con la Comisión Clasificadora a enviar trimestralmente los informes de calificación de riesgo actualizados con copia de los documentos proporcionados a las Calificadoras que los sustentan y los estados financieros de la Titularizadora 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, el día primero (1) o quince (15) de cada mes, o el día hábil siguiente.

Capítulo III DE LAS CONDICIONES Y PARAMETROS MINIMOS

I. De la Cartera de Créditos Hipotecarios Subyacente

Artículo 5. La cartera de créditos hipotecarios utilizada como subyacente y garantía de los valores titularizados, debe estar diversificada por conjunto habitacional y tipo de actividad económica desempeñada por el deudor hipotecario. Por tanto, los créditos hipotecarios no podrán estar concentrados en ninguno de los conceptos antes indicados en una proporción que supere el 15% del valor de la cartera hipotecaria.

Artículo 6. Préstamos Hipotecarios. Los préstamos hipotecarios que constituirán la cartera a titularizar deberán tener las características siguientes:

- a) No podrán exceder del ochenta por ciento (80%) del menor valor entre el valor de tasación y el precio de venta del inmueble ofrecido en garantía. Los inmuebles serán tasados acorde a lo establecido en el Reglamento de Evaluación de Activos, emitido por la Junta Monetaria.
- b) La cuota periódica pactada, al momento del otorgamiento del crédito, no podrá exceder del treinta por ciento (30%) 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 explicitar la metodología de cálculo y revisión de dicha tasa de interés variable, detallando el indicador de referencia utilizado, el cual debe ser publicado por el Banco Central de la República Dominicana. La periodicidad de revisión de la tasa en ningún caso podrá ser inferior a seis (6) meses.
- d) Deben garantizarse con hipotecas de primer rango sobre el inmueble financiado. Esta garantía de primer rango no podrá respaldar además otras obligaciones, sin perjuicio de constituirse otras garantías de rango posterior. Podrá autorizarse la constitución de hipotecas de segundo rango, siempre que la suma del capital de las obligaciones no exceda de un sesenta por ciento (60%) del valor de tasación del inmueble o del precio de venta, cualquiera que sea menor.
- e) Los inmuebles que reciba la entidad de intermediación financiera como garantía de estos créditos deberán contar con seguros contra siniestros y contra pérdidas por incumplimiento de pago del deudor, por todo el tiempo del contrato, igualmente el deudor deberá contar con un seguro de vida por dicho período. El seguro de vida y contra pérdidas por incumplimiento de pago se contratará a costo del deudor, a favor del emisor, y debe ser cedido a la titularizadora de modo que las indemnizaciones correspondientes pasen a integrar el patrimonio separado con cargo al cual se pagan los valores titularizados. El seguro contra siniestros será también a costo del deudor, quien será también su beneficiario, de modo de que las indemnizaciones correspondientes permitan reparar los daños del inmueble dado en garantía. Las primas de estos seguros podrán ser incorporados en la cuota mensual a pagar por parte del deudor.

II. Del Proceso de Titularización

Artículo 7. Política de Cobranza. El contrato de titularización debe contener restricciones y condiciones para el originador o administrador que tiendan a asegurar la continuidad de su giro, mantención 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 Originador a la Titularizadora, a la Superintendencia de Valores y a la Comisión Clasificadora en caso de ser aprobada por esta última.

Párrafo I. El Administrador debe acreditar la existencia de una política de cobranza, que incluya un manual detallado al respecto y verificar la efectiva aplicación de la misma. Se deben contemplar procedimientos de cobro ejecutivo por atraso en el pago de las cuotas periódicas, tales como, multas y acciones extrajudiciales y judiciales, que permitan recuperar los montos no pagados en el más breve plazo y solventar el costo de oportunidad incurrido.

Artículo 8. Flujo de Caja. Se considerarán los siguientes aspectos relacionados con el flujo de caja:

- a) El flujo de caja destinado al pago de los bonos deberá estar construido de forma tal que siempre estén cubiertos, aún en situaciones de crisis, de acuerdo a las sensibilizaciones establecidas para las distintas categorías de riesgo.
- b) Debe considerar el impacto del prepago anticipado de los bonos por incumplimiento de los resguardos establecidos al originador, administrador y titularizador.
- c) Deben existir fondos de reserva en la titularización, invertidos en activos líquidos, con el fin de contar en todo momento con recursos para:
 - i) Pago de los intereses del próximo cupón, así como de la amortización del capital, en caso de que aplique, independizándolo del atraso en el pago de las cuotas periódicas del préstamo. Este fondo debe contar siempre con recursos para financiar el pago del próximo cupón de intereses y capital.
 - ii) Prepago de los bonos si ocurre el prepago de los préstamos hipotecarios. Este tipo de fondo se debe llenar aceleradamente con el prepago de los préstamos hipotecarios y prepagar los bonos a similar velocidad, impidiendo los descalces y pérdidas de rentabilidad por diferencias temporales entre ambos.
 - iii) Enfrentar razonablemente diversas contingencias e imprevistos. Este fondo debe permitir enfrentar contingencias, tales como fraudes, descalces temporales y reemplazo de proveedores de servicios.

Artículo 9. 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, bajos costos legales y administrativos y el debido resguardo de la vivienda ejecutada.

III. De la Administración y Propiedad de la Titularizadora y Otras Entidades que Participen.

Artículo 10. Administración y Propiedad de la Titularizadora y otras entidades que participen. Se deben cumplir los siguientes requisitos:

Administración

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

Propiedad

- a) Sociedades con experiencia en el sistema financiero.
- b) Antecedentes personales y perfil profesional idóneo de los propietarios.
- c) Toma de decisiones transparente y clara.
- d) No son miembros del Consejo de Administración o del Comité de Inversión, funcionarios o empleados de ningún participante del mercado;

Párrafo. El Administrador podrá ser la misma entidad Originadora, pero independiente de la Titularizadora, a quien fue cedida y vendida la cartera de créditos hipotecarios sujetos a titularización.

Artículo 11. Conflictos de Interés. El Administrador/Originador debe establecer, según corresponda, la forma cómo 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 y rigor en la administración de la cartera del administrador/originador respecto de la cartera cedida y de la propia.

IV. De los Requisitos de los Valores Titularizados

Artículo 12. 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 13. Los valores titularizados deberán representar, a lo sumo, un valor equivalente al 80% de aquél asignado a la cartera de préstamos subyacente. Para el cálculo de este

sobrecolateral 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 14. El 30% del tramo de la emisión correspondiente a los bonos subordinados o aquéllos de menor categoría de riesgo, deben ser recibidos por el originador como parte del pago por la venta de su cartera.

Capítulo IV DE LOS INFORMES DE CALIFICACION DE RIESGO

Artículo 15. Los informes de calificación de riesgo de los valores titularizados deben indicar y evaluar de forma específica, los fundamentos que avalan su opinión, al menos, respecto de lo siguiente:

- a) Diversificación de la cartera de créditos hipotecarios utilizada como subyacente, y en particular sobre la diversificación por conjunto habitacional y por actividad económica desempeñada por el deudor.
- b) La idoneidad y experiencia profesional de la administración y propiedad de la Titularizadora 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 y la Titularizadora 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 11.
- 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 bonos cuyos flujos futuros parecen muy dependientes del diferencial de tasas de interés.
 - iii) Riesgo de mora, sensibilizando por tipo de deudor, tipo de propiedad, nivel del saldo insoluto, entre otros.
 - iv) Riesgos macroeconómicos o de mercado, que incluya bruscas variaciones en los niveles de tasa de interés, inflación o desempleo, entre otros.

Capítulo V DE LOS FACTORES ADICIONALES Y CASOS COMPLEJOS

Artículo 16. 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 bonos titularizados.

Artículo 17. Los factores adicionales se considerarán adversos cuando se cuente con antecedentes que permitan concluir que existe una gran incertidumbre respecto de la cartera

titularizada o de los valores titularizados, éstos deberán estar debidamente fundamentados y calificados como tales por la Comisión Clasificadora.

Artículo 18. Se consideraran casos complejos especialmente cuando 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. 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;

Artículo 19. 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 el párrafo II del artículo 104 de la Ley 189-11.

Capítulo VI DISPOSICIONES FINALES

Artículo 20. Los valores titularizados, se aprobarán en consideración a que se cumplan con todos los requisitos establecidos en el Capítulo III, a la calidad y suficiencia de los informes de las calificadoras de riesgo, al cumplimiento de lo dispuesto en el Capítulo IV, y a que no existan factores adicionales que sean considerados adversos. En caso contrario serán rechazados o desaprobados como alternativa de inversión para los fondos de pensiones.

Artículo 21. La Comisión velará por el fiel cumplimiento de esta resolución.

Dada en Santo Domingo, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, a los nueve (09) días del mes de septiembre del año dos mil once (2011).

Joaquín Gerónimo
Superintendente de Pensiones

Pedro Silverio
Representante Gobernador del Banco Central

Daris Javier Cuevas
Representante Superintendente de Bancos

Olga Nivar
Representante Superintendente de Valores

José Luís León
Representante Técnico de los Afiliados

ANEXO I

REQUISITOS DE INFORMACIÓN

1. Copia del certificado de registro del patrimonio separado y de la emisión de los valores en el Mercado de Valores y Productos emitida por la Superintendencia de Valores.
2. Copia de la resolución de la Superintendencia de Valores en que aprueba los estatutos de la Sociedad Titularizadora.
3. Prospecto de Colocación de la emisión aprobado por la Superintendencia de Valores.
4. Diversificación de la cartera hipotecaria que constituye el patrimonio separado a la fecha, por conjunto habitacional y actividad económica del deudor.
5. Certificación de la composición de la cartera hipotecaria atendiendo a la calificación de los préstamos.
6. Copia de la Manual que establece la Política de Cobranza.
7. Copia del Contrato de Ejecución de las Garantías.
8. Copia de la Política de Gobierno Corporativo.
9. Copia de la Política y Normas de funcionamiento de la Titularizadora.
10. Política y Normas de funcionamiento de los Fondos de Reserva.
11. Estructura accionaria, del Consejo de Directores y principales funcionarios de la Titularizadora (correspondientes al primer nivel gerencial), y su perfil profesional.
12. Copia del Manual de Tratamiento y Solución de los Conflictos de Interés.
13. Estados Financieros Auditados de la Casa Matriz o Accionistas (en caso de persona jurídica) de los últimos tres (3) años;
14. Estados Financieros Interinos de la Casa Matriz, Accionistas (en caso de persona jurídica) y de la Titularizadora.
15. Acreditación de la experiencia de la Titularizadora, casa matriz o accionista mayoritario sobre la experiencia en aspectos relacionados al sistema financiero y cartera hipotecaria.

16. Certificación de la Tesorería de la Seguridad Social que establezca que el emisor está al día con sus contribuciones al Sistema Dominicano de Seguridad Social a la fecha.
17. Certificación de la Dirección General de Impuestos Internos sobre la declaración y pago de los impuestos correspondientes a sus obligaciones fiscales a la fecha.
18. Certificación de registro en la Bolsa de Valores de la República Dominicana.