

## **COMISION CLASIFICADORA DE RIESGOS Y LIMITES DE INVERSION**

### **RESOLUCION No. 62 SOBRE LAS CONDICIONES Y PARAMETROS MINIMOS A QUE ESTAN SUJETAS LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN VALORES EMITIDOS POR FIDEICOMISOS DE OFERTA PÚBLICA**

**CONSIDERANDO:** Que el Artículo 99 de la Ley 87-01, de fecha 9 de mayo de 2001 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, y sus modificaciones, 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 69, 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 de oferta pública originados por operaciones de fideicomisos previamente autorizados, sean éstos emitidos por el fiduciario con cargo al patrimonio fideicomitado, o por terceros con la garantía de patrimonios fideicomitados;

**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 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 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 69 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 nueve (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 su 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 (CCRyLI), 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**

## **RESUELVE:**

### **Capítulo I DEL 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 de oferta pública originados por operaciones de fideicomisos previamente autorizados, señalados en el artículo 69 de la Ley 189-11.

**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) **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.
- b) **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.
- c) **Calificadoras:** A 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 la inversión de los Fondos de Pensiones.

- d) Fideicomiso de oferta pública de valores y productos:** A la modalidad de fideicomiso constituido con el fin ulterior y exclusivo de respaldar emisiones de oferta pública de valores realizadas por el fiduciario, con cargo al patrimonio fideicomitado, de conformidad con el artículo 60 de la Ley 189-11.
- e) Fiduciario:** A la persona jurídica autorizada por la Ley 189-11 para fungir como tal, que recibe los bienes dados o derechos cedidos en fideicomiso para cumplir con ellos las instrucciones del o de los fideicomitentes, de conformidad con el artículo 24 de la Ley 189-11.
- f) Patrimonio Fideicomitado:** Al patrimonio separado, autónomo e independiente, integrado por los derechos de propiedad u otros derechos reales o personales transferidos a uno o varios fiduciarios, para su constitución y administración de acuerdo a las instrucciones formuladas por el o los fideicomitentes, de conformidad con los artículos 3 y 7 de la Ley 189-11.
- g) Valores emitidos por fideicomisos de oferta pública:** A los valores de oferta pública representativos de deuda emitidos por un fiduciario, con cargo a un patrimonio fideicomitado constituido por fideicomisos de oferta pública de valores y productos, sujeto a la Ley No. 19-00 del Mercado de Valores, su reglamento y normativa complementaria, así como a la supervisión de la Superintendencia de Valores;

## **Capítulo II DE LA SOLICITUD DE APROBACIÓN**

**Artículo 4.** Los valores emitidos por fideicomisos de oferta pública señalados en el artículo 69 de la Ley, que puedan ser considerados como alternativa de inversión para los fondos de pensiones, serán aprobados por la Comisión Clasificadora, previa solicitud de un Fiduciario, en consideración a los antecedentes aportados en los informes de clasificación de riesgo, los 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 del Fiduciario 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 lo sustentan y los estados financieros del Fiduciario y de los patrimonios fideicomitidos cuyos valores emitidos de oferta pública se encuentran 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 las informaciones que le acompañan 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 emitidos por fideicomisos de oferta pública, serán sometidos a la aprobación o rechazo de la Comisión Clasificadora, una vez que el fiduciario emisor haya dado cabal cumplimiento a los requisitos establecidos por la Superintendencia de Valores o de la Superintendencia de Bancos, según corresponda, 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 MINIMOS**

**Artículo 6.** El fiduciario emisor, casa matriz o accionista mayoritario deberá acreditar ante la Comisión Clasificadora la existencia de:

- a) Estados financieros auditados por, al menos, dos ejercicios anuales.
- b) Niveles de solvencia y liquidez adecuados para el cumplimiento de sus tareas, de suerte que el patrimonio del fiduciario no podrá ser inferior a una cuadragésima parte (1/40) del total de activos que comprenden los patrimonios fideicomitidos bajo su administración. No menos de la mitad de esa fracción deberá estar conformado por activos líquidos.
- c) Experiencia de no menos de cinco años en la gestión de patrimonios fideicomitidos, gestión de proyectos o administración de fondos de terceros.
- d) Perfil profesional idóneo.

**Artículo 7.** Tratándose del fideicomiso de inversión inmobiliaria y de desarrollo inmobiliario, se deberán incluir los informes siguientes:

- a) **Racionalidad económica del proyecto:** El que comprenderá el análisis del mercado inmobiliario, estimaciones conservadoras de costos de construcción, precios y velocidad de venta; estimaciones de la Tasa Interna de Retorno, TIR, del proyecto que contengan los supuestos y metodologías empleadas, y sensibilizaciones frente a eventos adversos; ventajas y desventajas comparativas del fideicomiso de inversión inmobiliaria y de desarrollo

inmobiliario en el mercado relevante y estimaciones del efecto que sobre el proyecto puedan significar alteraciones relevantes en variables macroeconómicas tales como tasas de interés, inflación, niveles de actividad económica y desempleo.

- b) **Estructura de financiamiento:** El cual deberá contemplar un análisis de calce de flujos, la relación entre deuda y capital y cobertura de gastos financieros proyectada para todo el período de duración del proyecto.
- c) **Análisis jurídico y regulatorio:** El que se pronunciará acerca de la solidez y adecuación de los títulos de propiedad, garantías constituidas y contratos de construcción. Igualmente, acerca de la existencia de cualquier riesgo regulatorio asociado a los permisos de construcción, regulaciones urbanísticas, ambientales u otras que eventualmente puedan incidir en el desarrollo inmobiliario, sus costos y ventas.
- d) **Exigencias de continuidad:** Referente a la administración, los activos esenciales y la naturaleza del proyecto, durante el período de ejecución del mismo. Dada la esencialidad que reviste la identidad de los gestores, así como la naturaleza del proyecto, la emisión de títulos de deuda con cargo a patrimonios fideicomitidos de desarrollo e inversión inmobiliario, deberán establecer garantías de continuidad o permanencia de la identidad de los fiduciarios y de las características esenciales del proyecto. Todo cambio relevante a las mismas deberá ser informado a los tenedores de bonos en asamblea convocada para tales fines.

**Artículo 8.** A los fines de que los valores emitidos por fideicomisos de oferta pública puedan ser elegibles como alternativa de inversión para los fondos de pensiones, deben contar con una calificación de riesgo de Categoría BBB o superior.

#### **Capítulo IV INFORMES DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

**Artículo 9.** Los informes de calificación de riesgo de los valores emitidos por fideicomisos de oferta pública deben indicar de forma específica, los fundamentos que avalan su opinión, respecto de los factores y requisitos establecidos en el Capítulo III de la presente resolución.

#### **Capítulo V FACTORES ADICIONALES Y CASOS COMPLEJOS**

**Artículo 10.** 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 valores de oferta pública originados por operaciones de fideicomisos previamente autorizados.

**Artículo 11.** Los factores adicionales se considerarán adversos cuando se cuente con antecedentes que permitan concluir que existe una gran incertidumbre respecto del fideicomiso de inversión o desarrollo inmobiliario o del riesgo de los instrumentos emitidos con cargo al patrimonio fideicomitado, estos deberán estar debidamente fundamentados y calificados como tales por la Comisión Clasificadora.

**Artículo 12.** 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 69 de la Ley.

**Artículo 13.** La Comisión Clasificadora 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 fideicomiso 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 el fideicomiso de oferta pública.
3. Prospecto de Colocación de la emisión aprobado por la Superintendencia de Valores.
4. Estados financieros auditados del Fiduciario emisor, casa matriz o accionista mayoritario (en caso de persona jurídica) por, al menos, dos ejercicios anuales.
5. Acreditación de niveles de solvencia y liquidez de los patrimonios fideicomitados bajo su administración.
6. Acreditación de la experiencia del Fiduciario, casa matriz o accionista mayoritario en la gestión de patrimonios fideicomitados, gestión de proyectos o administración de fondos de terceros.
7. Estructura accionaria, del Consejo de Directores y principales funcionarios del Fiduciario (correspondientes al primer nivel gerencial).
8. Perfil profesional del Consejo de Directores, principales funcionarios (primer nivel gerencial) y accionistas (en caso de persona física) del Fiduciario emisor, casa matriz o accionista mayoritario.
9. Informes sobre :
  - a. Racionalidad económica del proyecto
  - b. Estructura de financiamiento.
  - c. Análisis jurídico y regulatorio.
  - d. Exigencias de continuidad.
10. 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.
11. Certificación de la Dirección General de Impuestos Internos sobre la declaración y pago de los impuestos correspondientes a sus obligaciones fiscales a la fecha.
12. Certificación de registro en la Bolsa de Valores de la República Dominicana.