



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

**RESOLUCIÓN No. 387-17 SOBRE EL RECURSO DE RECONSIDERACIÓN INTERPUESTO POR ASOCIACIÓN DOMINICANA DE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN, INC. (ADOSAFI) Y ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES SIEMBRA, S.A., CONTRA DE LA RESOLUCIÓN 385-17 DE FECHA 18 DE ENERO DE 2017 QUE MODIFICA LA RESOLUCIÓN 17-02 SOBRE CONTROL DE LAS INVERSIONES LOCALES DE LOS FONDOS DE PENSIONES.**

La **SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES** (en lo adelante “**SIPEN**”), entidad estatal autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, supervisora del Sistema Dominicano de Pensiones, creada de conformidad con la Ley 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, de fecha 9 de mayo del 2001, con su domicilio y asiento social establecido en la Avenida México No. 30, del Sector Gazcue, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, debidamente representada por su Superintendente, el Licdo. Ramón Emilio Contreras Genao, dominicano, mayor de edad, casado, titular de la Cédula de Identidad y Electoral No. 008-0001387-2, domiciliado en esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, conforme a las atribuciones conferidas por la ley, procede a dictar la presente **RESOLUCIÓN**:

**VISTA:** La instancia contentiva del Recurso de Reconsideración recibida en fecha 16 de febrero del 2017, suscrita por la **ASOCIACIÓN DOMINICANA DE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN, INC. (en lo adelante “ADOSAFI”)**, asociación sin fines de lucro organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 4-30-14929-2, con su domicilio ubicado en la Calle Roberto Pastoriza, No. 360, Segundo Piso, del Ensanche Piantini, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, entidad que agrupa a las sociedades administradoras de fondos de inversiones autorizadas a operar en el mercado de valores de la República Dominicana; y sus miembros a saber: ( **i** ) **EXCEL SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.**, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil bajo el No. 28826SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 1-30-08800-4 y en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el No. SVAF-001, con domicilio social ubicado en la Calle Max Henriquez Ureña, No. 78, Edificio Excel, Segundo Piso, del Ensanche Piantini, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana; ( **ii** ) **PIONEER SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.**, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil bajo el No. 38034SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 1-30-22934-1 y en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el No. SVAF-003, con domicilio social ubicado en la Avenida Gustavo



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

2-14

Mejía Ricart, No. 54, Solazar Business Center, Piso 17, Suite 17B, del Ensanche Naco, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana; ( iii ) **G MAT SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.**, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil bajo el No. 60879SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 1-30-51427-5 y en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el No. SVAF-005, con domicilio social ubicado en la Avenida John f. Kennedy, No. 34, Plaza Hache, Segundo Piso, Local 207, del Ensanche Naco, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana; ( iv ) **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN BHD, S.A. (AFI-BHD)**, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil bajo el No. 89202SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 1-30-90241-2 y en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el No. SVAF-006, con domicilio social ubicado en la Avenida John F. Kennedy, No. 135, Edificio Corporativo Banco BHD León, Cuarto Piso, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana; ( v ) **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN POPULAR, S.A.**, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil bajo el No. 93945SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 1-30-96842-1 y en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el No. SVAF-007, con domicilio social ubicado en la Avenida Lope de Vega, No. 44, del Ensanche Piantini, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana; ( vi ) **GAM CAPITAL, SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.**, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil bajo el No. 7011SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 1-01-88882-2 y en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el No. SVAF-008, con domicilio social ubicado en la Calle Prolongación 27 de Febrero, No. 1762, Edificio Grupo Rizek, del Sector Alameda, de la ciudad de Santo Domingo Oeste, de la Provincia de Santo Domingo, República Dominicana; ( vii ) **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN UNIVERSAL, S.A.**, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil bajo el No. 93569SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 1-30-96368-1 y en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el No. SVAF-009, con domicilio social ubicado en la Avenida Winston Churchill, esquina Calle Andrés Julio Aybar, Acrópolis Center & Citi Tower, Piso 9, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana; ( viii ) **JMMB, SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.**, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil bajo el No. 101625SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 1-31-07414-6 y en el Registro del



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

3-14

Mercado de Valores y Productos bajo el No. SVAF-010, con domicilio social ubicado en la Avenida Gustavo Mejía Ricart, No. 102, esquina Avenida Abraham Lincoln, Torre Corporativa 2010, Piso 15, del Ensanche Piantini, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana; ( ix ) **ADVANCED ASSET MANAGEMENT, SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.**, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil bajo el No. 109941SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 1-31-21188-7 y en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el No. SVAF-012, con domicilio social ubicado en la Calle Angel Severo Cabral, No. 10, del Sector Julieta, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana; ( x ) **SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN RESERVAS, S.A.**, organizada y existente de conformidad con las leyes de la República Dominicana, matriculada en el Registro Mercantil bajo el No. 122266SD, inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) bajo el No. 1-31-37781-5 y en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el No. SVAF-013, con domicilio social ubicado en la Avenida Winston Churchill, esquina Calle Porfirio Herrera, Torre BanReservas, del Ensanche Piantini, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana; mediante la cual solicitan: *“PRIMERO: SUSPENDER provisionalmente la aplicación de la Resolución No. 385-17 que modifica la Resolución No. 17-02 sobre Control de las Inversiones Locales de los Fondos de Pensiones, hasta tanto se decida el presente Recurso; SEGUNDO: RECONSIDERAR en virtud de los fundamentos de hecho y derecho indicados en el presente Recurso de Reconsideración, así como aquellos que esta Superintendencia de Pensiones pueda considerar adicionalmente, las disposiciones del Artículo 4 y el Artículo 7 de la Resolución No. 385-17 que modifica la Resolución No. 17-02 sobre Control de las Inversiones Locales de los Fondos de Pensiones.”*

**VISTA:** La instancia contentiva del Recurso de Reconsideración recibida en fecha 17 de febrero del 2017, suscrita por la **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES SIEMBRA, S.A. (en lo adelante “AFP Siembra)**, sociedad comercial constituida y organizada de conformidad con las leyes dominicanas, con Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) No. 1-01-78432-6, con domicilio social principal en la Calle Virgilio Díaz Ordoñez No. 39, del Ensanche Evaristo Morales, de esta ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana; mediante la cual solicitan: *“En virtud de lo expuesto previamente, AFP SIEMBRA tiene a bien solicitar a la Superintendencia de Pensiones reconsiderar la modificación del artículo 4 de la Resolución No. 385-17 que modifica la Resolución No. 17-02 sobre Control de las Inversiones Locales de los Fondos de Pensiones, cuyo artículo modifica el Artículo 25 de la referida Resolución No. 17-02 emitida por la Superintendencia de Pensiones en fecha 09 de diciembre del año 2002”*.



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

4-14

**VISTA:** La Resolución No. 385-17 de fecha 18 de enero del 2017 que modifica la Resolución 17-02 sobre Control de las Inversiones Locales de los Fondos de Pensiones, emitida por la SIPEN, debidamente notificada a las partes involucradas.

## ARGUMENTOS DE HECHO Y DERECHO:

**CONSIDERANDO:** Que el Artículo 138 de la Constitución de la República establece que *“la Administración Pública está sujeta en su actuación a los principios de eficacia, jerarquía, objetividad, igualdad, transparencia, economía, publicidad y coordinación, con sometimiento pleno al ordenamiento jurídico del Estado”*;

**CONSIDERANDO:** Que el Tribunal Constitucional en su Sentencia TC/03475/14 establece que *“La fusión de expedientes no está contemplada en la legislación procesal, pero constituye una práctica de los tribunales de derecho común ordenarla cuando entre dos demandas o dos recursos existe un estrecho vínculo de conexidad. Dicha práctica tiene como finalidad evitar la eventual contradicción de sentencias y garantizar el principio de economía procesal”*;

**CONSIDERANDO:** Que el mismo Tribunal Constitucional mediante la Sentencia No. TC/0094/12 ordena la fusión de 2 expedientes en atención a que es *“(…) una facultad discrecional de los tribunales que se justifica cuando lo aconseja una buena administración de justicia, siempre que la fusión de varias demandas o acciones interpuestas ante un mismo tribunal y contra el mismo acto puedan ser decididos por una misma sentencia”*;

**CONSIDERANDO:** Que la Suprema Corte de Justicia reconoce la fusión de expedientes, siempre que la unión de recursos interpuestos puedan ser decididos, aunque por escritos distintos, por una misma sentencia, ya que comparten el mismo objeto y causa;

**CONSIDERANDO:** Que en atención a lo anteriormente descrito, es de interés ordenar la fusión de los expedientes conformados por los Recursos de Reconsideración interpuestos por ADOSAFI y AFP Siembra contra la Resolución No. 385-17 dictada por la SIPEN, previo al conocimiento del fondo de las solicitudes de suspensión y modificación de la Resolución citada, ya que se debe establecer primero que en apego al principio de economía procesal derivado del principio general de eficacia de la administración, cuando se tramiten dos (2) o más expedientes administrativos independientes que, no obstante, guarden íntima conexión entre sí y puedan ser resueltos por un mismo acto, como en la especie se presenta, el órgano competente podrá, de oficio o a solicitud de parte interesada, disponer la fusión de los mismos para decidirlos por un mismo acto administrativo<sup>1</sup>;

<sup>1</sup> DROMI, Roberto. Derecho Administrativo. Ciudad Argentina e Hispania Libros, 12va Edición. Buenos Aires, 2009, Página 1116.



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

5-14

**CONSIDERANDO:** Que atendiendo a lo anteriormente expuesto, al verificar y observar los pedimentos y argumentos vertidos en los Recursos de Reconsideración interpuestos por ADOSAFI y AFP Siembra, y en vista de la identidad de causa y objeto existente, la SIPEN ha decidido fusionar los expedientes administrativos conformados por tales solicitudes, sin necesidad de que dicha fusión se haga constar en la parte dispositiva de la presente Resolución, a fin de que todas estas solicitudes que comparten un fin común sean decididas mediante un mismo Acto Administrativo, evitando de esta forma posible contradicción de decisiones, por lo que en lo adelante se abocará a examinar los aspectos relevantes relacionados con dichas solicitudes a través de esta única Resolución;

**CONSIDERANDO:** Que ADOSAFI y AFP Siembra han interpuesto Recursos de Reconsideración contra la Resolución No. 385-17 de fecha 18 de enero del 2017 que modifica la Resolución 17-02 sobre Control de las Inversiones Locales de los Fondos de Pensiones, anteriormente descrita, citando entre sus argumentos la transgresión a los Principios de Seguridad Jurídica, Previsibilidad, Certeza Normativa, Racionalidad, Proporcionalidad, Legalidad y Razonabilidad, alegando que la SIPEN ha incurrido en un error de interpretación jurídica de la Ley 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, el Reglamento de Pensiones y sus normas complementarias, respecto del alcance de sus funciones, frente a los gastos que puedan ser generados de las inversiones realizadas y la imposibilidad de los Fondos de Pensiones de asumir tales costos;

**CONSIDERANDO:** Que el objetivo fundamental por el cual fue creada la Superintendencia de Pensiones (SIPEN) es proteger los intereses de los afiliados y contribuir a fortalecer el sistema previsional dominicano;

**CONSIDERANDO:** Que nuestra Suprema Corte de Justicia se ha pronunciado respecto a la facultad que tienen las autoridades administrativas para dictar normas de aplicación general, estableciendo que “...además del Presidente de la República, quien conforme la Constitución es quien tiene calidad para dictar normas de aplicación general, dicho poder de reglamentación en la aplicación de las Leyes se ha extendido a la autoridad u organismo público a quien la Constitución o las Leyes han conferido debida autorización<sup>2</sup>”;

**CONSIDERANDO:** Que la misión principal de la SIPEN es resguardar los derechos previsionales de los afiliados y sus beneficiarios, a través de prácticas de regulación y supervisión a todos los entes involucrados en el Sistema Previsional;

<sup>2</sup> Sentencia Suprema Corte de Justicia de fecha 15 de marzo de 2006.



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

6-14

**CONSIDERANDO:** Que acorde con la misión de la Superintendencia de Pensiones de velar por los derechos de los afiliados, así como fortalecer el Sistema Dominicano de Pensiones, la Ley 87-01 le ha otorgado la función de disponer de las normas complementarias necesarias en su ámbito de competencia, a fin de preservar un marco jurídico actualizado y acorde con las necesidades de los entes que participan del mismo;

**CONSIDERANDO:** Que el Reglamento de Pensiones en su Artículo 2 dispone que *“La Superintendencia de Pensiones interpreta las disposiciones reglamentarias, y dicta, conforme lo dispone el numeral 9 del Artículo 2 de la Ley, las Resoluciones complementarias a la misma. Estas decisiones deberán estar siempre orientadas a la protección integral y bienestar de los afiliados, elevar los niveles de equidad entre las personas físicas y jurídicas que intervienen en el Sistema, aumentar la solidaridad y participación de los involucrados, y en cuanto corresponda, disminuir los niveles de pobreza entre los dominicanos. Asimismo, las decisiones estarán orientadas a velar por la solvencia, transparencia y competencia en el Sistema para lo cual se emitirán las resoluciones necesarias, a fin de garantizar el buen funcionamiento de las AFP y de los demás entes que intervienen en el Sistema de Pensiones.”*, con lo cual se le faculta a la SIPEN a velar por la protección de la solvencia y crecimiento de los fondos de pensiones con el fin de garantizar una rentabilidad futura a los afiliados al Sistema Dominicano de Pensiones, pudiendo de esta forma interpretar y crear nuevas normativas que regulen y resguarden estos fondos;

**CONSIDERANDO:** Que la SIPEN en virtud a los principios que rigen la materia administrativa, tales como el de proporcionalidad, racionalidad, legalidad y razonabilidad, es que fundamenta y dicta la Resolución No. 385-17, ya que como la Ley le dicta que debe de velar por el interés público de todos los ciudadanos de la República Dominicana, es de interés general que se salvaguarden los derechos de los afiliados y los fondos de pensiones no se vean vulnerados por gastos significativos que puedan afectar la solvencia de los mismos, ya que de no ser así la SIPEN estaría faltando a sus funciones de velar por el crecimiento de los fondos propiedad de los afiliados al SDSS;

**CONSIDERANDO:** Que no obstante la Ley 87-01 y el Reglamento de Pensiones disponen y facultan a la SIPEN a interpretar las normas siempre en beneficio de los aportantes de los fondos de pensiones, la Ley 107-13 sobre la Relación de las Personas con la Administración Pública en su Artículo 3 detalla los Principios de la actuación administrativa, definiéndola como *“el marco del respeto al ordenamiento jurídico en su conjunto, la Administración Pública sirve y garantiza con objetividad el interés general y actúa, especialmente en sus relaciones con las personas”*;

**CONSIDERANDO:** Que en consonancia con lo anterior, debemos recordar que el Artículo 3 del Reglamento de Pensiones establece que el criterio de protección al trabajador



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

## “Año del Desarrollo Agroforestal”

7-14

prevalecerá sobre cualquier otro en la interpretación de la Ley, el propio Reglamento y las Resoluciones que dicte la Superintendencia de Pensiones, considerando siempre los principios definidos en la Ley 87-01;

**CONSIDERANDO:** Que previo al conocimiento del fondo de los Recursos de Reconsideraciones interpuestos, es preciso definir y sentar base sobre algunos conceptos, tales como el significado y finalidad de los fondos de pensiones y de los fondos de inversiones, sin quitar importancia a los términos utilizados en el ámbito de inversiones;

**CONSIDERANDO:** Que el Artículo 60 de la Constitución de la República establece que *“Toda persona tiene derecho a la seguridad social. El Estado estimulará el desarrollo progresivo de la seguridad social para asegurar el acceso universal a una adecuada protección en la enfermedad, discapacidad, desocupación y la vejez”*;

**CONSIDERANDO:** Que de acuerdo a lo establecido en la Declaración Universal de los Derechos Humanos<sup>3</sup>, toda persona tiene derecho a la seguridad social, y así como hemos presentado anteriormente, nuestra Carta Magna establece claramente el derecho a la seguridad social que tendrá todo ciudadano en el territorio dominicano, derecho por demás fundamental a cargo del Estado que debe promover el desarrollo progresivo de este derecho para asegurar el acceso universal a una adecuada protección en la enfermedad, discapacidad, desocupación y vejez;

**CONSIDERANDO:** Que la Ley 87-01 y el Reglamento de Pensiones describen los fondos de pensiones como un patrimonio propiedad exclusiva de los afiliados, constituido por la sumatoria de las aportaciones obligatorias y voluntarias, el monto correspondiente al bono de reconocimiento al momento de hacerse efectivo, así como las utilidades, deducida la comisión complementaria a que se refiere el literal b) del Art. 86 de la Ley y el pago de prestaciones. Los fondos de pensiones igualmente son un patrimonio independiente de la Administradora de Fondos de Pensiones, los cuales poseen personalidad jurídica propia y contabilidad distinta;

**CONSIDERANDO:** Que la finalidad de estos fondos es garantizar que los trabajadores al momento de terminar su vida laboral puedan disfrutar de una vida digna;

**CONSIDERANDO:** Que atendiendo a este principio básico de protección social que envuelve a los Fondos de Pensiones como canal para acceder a prestaciones como pensión

---

<sup>3</sup> Artículo 22 Declaración Universal de los Derechos Humanos: *“Toda persona, como miembro de la sociedad, tiene derecho a la seguridad social, y a obtener, mediante el esfuerzo nacional y la cooperación internacional, habida cuenta de la organización y los recursos de cada Estado, la satisfacción de los derechos económicos, sociales y culturales, indispensables a su dignidad y al libre desarrollo de su personalidad.”*



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

8-14

por vejez, discapacidad y sobrevivencia, se crea un derecho prevalente tendente inicialmente a cumplir el objeto principal de dichos fondos que, de acuerdo a lo establecido en nuestra Ley 87-01, es sustituir la reducción de ingresos por vejez, discapacidad, fallecimiento y cesantía por edad avanzada, a través de la constitución de un patrimonio exclusivo del afiliado (trabajador/empleador) invertido en las condiciones y límites dispuestos en dicha ley y sus normas complementarias, con la finalidad de incrementarlo mediante el logro de una rentabilidad real; por lo que atendiendo a su naturaleza social, los fondos de pensiones son inembargables, no son objeto de retención alguna y solo podrán ser retirados cuando el afiliado cumpla con los requisitos para su retiro, bajo las modalidades dispuestas en las normas vigentes (Ley 87-01 y normas complementarias);

**CONSIDERANDO:** Que la Ley 87-01 y sus normas complementarias establecen que los fondos de pensiones deben ser invertidos con el propósito de asegurar una adecuada rentabilidad y seguridad, lo que se conoce como riesgo acotado<sup>4</sup>, cualquier otro objetivo que se pretenda fijar, se considerará contrario a los intereses de los Fondos de Pensiones;

**CONSIDERANDO:** Que nuestro mercado de valores cuenta con la participación de los Fondos de Inversiones, los cuales han sido definidos como *“el patrimonio autónomo constituido por la captación de aportes de personas físicas o jurídicas, denominadas aportantes, para su inversión en valores, bienes y demás activos determinados por la Ley, reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia de Valores y/o el Consejo Nacional de Valores, según corresponda, por cuenta y riesgo de los aportantes”*<sup>5</sup>;

**CONSIDERANDO:** Que con relación a las definiciones que sobre “valor” se han esgrimido, no tenemos planteamientos que difieran de lo expreso por las Partes Recurrentes, toda vez que la Ley 19-00 del Mercado de Valores y su Reglamento de Aplicación, la Ley 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso, son muy claros al establecer que los Fondos de Inversión se constituyen en un instrumento financiero susceptible de ser negociado en el mercado de valores;

**CONSIDERANDO:** Que la definición de *“cuota de participación”* se encuentra definida en la norma, en el literal l) del Artículo 6 del Reglamento de Aplicación de la Ley No. 19-00 sobre el Mercado de Valores promulgado mediante Decreto No. 664-12, como *“cada una de las partes alícuotas, de igual valor y características, en las que se divide el patrimonio de un fondo de inversión y que expresa los aportes de los aportantes”*, asimismo la Cuarta Resolución del Consejo Nacional de Valores No. R-CNV-2015-35-MV, de fecha 20 de noviembre del 2015, en el literal k) de su Artículo 4 señala que cuota es *“Cada una de las partes alícuotas, de igual valor y características, en las que se divide el*

<sup>4</sup> Santiago, Eddy: El Sistema de Pensiones, p. 12.

<sup>5</sup> Artículo 373 del Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores, No. 664-12.





# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

9-14

*patrimonio de un fondo de inversión abierto o cerrado, que expresa los aportes realizados por un aportante y que otorga a éste último derechos sobre el patrimonio del mismo”. En adición a la definición establecida en el Artículo precitado, el Artículo 410 establece que una cuota “expresa los aportes de los aportantes al fondo de inversión y podrá estar representada mediante anotaciones en cuenta, para cualquier tipo de fondos, o mediante títulos físicos, exclusivamente para los fondos mutuos o abiertos”;*

**CONSIDERANDO:** Que de acuerdo a lo dispuesto en la Cuarta Resolución del Consejo Nacional de Valores R-CNV-2015-35-MV, los fondos de inversión son un patrimonio autónomo con las características establecidas en el Reglamento de Aplicación No. 664-12, que se encuentra separado jurídica y contablemente de la administradora y de otros fondos de inversión que ésta administre, constituido a partir de los aportes de personas físicas y jurídicas denominadas aportantes, para su inversión en valores, bienes y otros activos determinados por la Ley y demás normativa aplicable, por cuenta y riesgo de los aportantes; expresándose la propiedad de los aportantes mediante cuotas emitidas por el Fondo de Inversión de que se trate;

**CONSIDERANDO:** Que si bien las cuotas estarán cargadas de aquellos costos, comisiones y gastos de lugar, el cálculo de tales cargos puede ser claramente transparentado, en vista de que diariamente son calculados a fin de determinar el valor de la cuota propiedad del adquirente, como bien se ha dispuesto en el literal e) del Artículo 57 del Reglamento de Aplicación de la Ley del Mercado de Valores, el cual establece que es obligación de las Administradoras de Fondos de Inversión “e) *Publicar diariamente en sus oficinas, en su página web y a través de cualquier otro medio tecnológico al que tenga acceso el público en general, así como remitir a la Superintendencia, la siguiente información de cada fondo administrado:* i. La composición del portafolio de inversión. ii. La duración promedio ponderada de los valores representativos de deuda del portafolio de inversión. iii. El valor de la cuota del día y el valor de la cuota del día anterior. iv. La tasa de rendimiento del fondo, obtenida en términos anuales en los últimos treinta (30) días, los últimos noventa (90) días, los últimos ciento ochenta (180) días y los últimos trescientos sesenta (360) días. v. Las comisiones que se cobran al fondo de inversión en términos monetarios y/o porcentuales y si corresponden a comisiones por administración, comisiones por rescate y otras, detallando además su base y metodología de cálculo, pudiendo para tal efecto incluir los ejemplos que correspondan” (Subrayado nuestro);

**CONSIDERANDO:** Que a pesar de que las cuotas son una expresión de los aportes realizados por los aportantes de los Fondos de Inversión, las Administradoras de dichos Fondos tienen mecanismos y capacidad de establecer y diferenciar los costos, gastos y comisiones cargados a cada cuota;



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

10-14

**CONSIDERANDO:** Que como bien señalan los recurrentes, los costos transaccionales establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad No. 39 son aquellos directamente atribuibles a la compra, emisión, venta o disposición por otra vía de un activo o pasivo financiero, en el cual no habría incurrido si la entidad no hubiese adquirido, emitido, vendido o dispuesto por otra vía el instrumento financiero; pero atendiendo a la naturaleza de las cuotas de los Fondos de Inversión, los mismos forman partes de los gastos inherentes a la operatividad de dichos Fondos<sup>6</sup>;

**CONSIDERANDO:** Que de acuerdo a lo alegado por ADOSAFI, al establecer la modificación de la Resolución No. 17-02 que *“los gastos, costos y comisiones en que incurran los fondos de inversión deberán ser reembolsados a los fondos de pensiones por las AFP se aumentan artificialmente los retornos que los fondos de pensiones tendrían sobre su inversión en fondos de inversión, creando una distorsión en el mercado al tener el mismo instrumento de inversión con rendimientos diferentes”*, haremos un alto en este punto para recordar el interés y fin social de los Fondos de Pensiones, así como su vinculación a un derecho humano y constitucional como lo es la seguridad social, y no para el lucro personal de quienes lo administran;

**CONSIDERANDO:** Que el Artículo 96 de la Ley 87-01 establece los parámetros para las Inversiones de las AFP, determinando que *“las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) invertirán los recursos del fondo de pensión con el objetivo de obtener una rentabilidad real que incremente las cuentas individuales de los afiliados, dentro de las normas y límites que establece la presente ley y las normas complementarias”*;

**CONSIDERANDO:** Que el objetivo fundamental de un sistema de pensiones es garantizar el mayor bienestar a la población durante el período de retiro laboral, a través de ahorro durante su vida productiva. Las dos dimensiones fundamentales del objetivo de bienestar la constituyen la reducción de la pobreza y la nivelación del consumo a través del horizonte de vida<sup>7</sup>;

**CONSIDERANDO:** Que los recurrentes señalan que *“los gastos operacionales necesarios para gestionar los activos que compone el patrimonio del fondo de inversión y que generan los ingresos correspondientes al valor del instrumento financiero objeto de dicha transacción no se encuentran dentro de los costos transaccionales establecidos en la Ley 87-01, (...)”*, sobre este particular pudimos comprobar la pertinencia de tal argumento, por lo que se ha decidido revisar el contenido de la decisión emanada por la SIPEN mediante su Resolución No. 385-17;

<sup>6</sup> Artículo 79 Reglamento No. 664-12

<sup>7</sup> IDEM.



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

11-14

**CONSIDERANDO:** Que nos vemos en la obligación de precisar que la Ley 87-01 en su Artículo 98 indica que *“Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) no podrán invertir en valores que requieran constitución de prendas o gravámenes sobre los activos de los fondos”*, si bien al momento de la creación de la Ley 87-01 no habían sido desarrollados ni creados algunos de los instrumentos financieros que hoy conforman el mercado de valores, la SIPEN tiene como deber señalar la intención y finalidad del legislador al normar que no se podrá invertir en valores que generen gastos, ya que como hemos dispuesto a lo largo de la presente, la naturaleza de la cual se envisten los fondos de pensiones no permite que los mismos se vean disminuidos;

**CONSIDERANDO:** Que la Ley 87-01 en su Artículo 80 establece que *“Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) son sociedades financieras constituidas de acuerdo a las leyes del país, con el objeto exclusivo de administrar las cuentas personales de los afiliados e invertir adecuadamente los fondos de pensiones; y otorgar y administrar las prestaciones del sistema previsional, observando estrictamente los principios de la seguridad social y las disposiciones de la presente ley y sus normas complementarias”*;

**CONSIDERANDO:** Que las AFP previo a invertir en uno de los fondos de inversión, deberán de realizar un análisis sobre si es o no rentable realizar esta operación, determinando en primer orden si no se afecta la estabilidad de los fondos de pensiones y tampoco su patrimonio, por lo que los argumentos de desinterés en la inversión de los fondos es una suposición errónea, ya que la inversión en esos fondos no son obligatorias y si en su análisis no se verifica una buena rentabilidad entonces no se invertiría en ellos, pudiendo escoger invertir en otros instrumentos;

**CONSIDERANDO:** Que el objetivo principal de las AFP, y la razón por la cual son creadas y autorizadas a operar dentro del Sistema Dominicano de Seguridad Social es para que velen por el cuidado y crecimiento de los fondos de pensiones mediante una sana administración, por lo que estas AFP deberán procurar, en todo momento, que estos fondos de pensiones generen un bienestar y buena calidad de vida a esos afiliados que en su momento se dirigirán a ellos a solicitar una de las pensiones que la Ley les otorga;

**CONSIDERANDO:** Que las AFP *“podrán realizar transacciones, convenios judiciales, prórrogas y renovaciones y otros compromisos a fin de proteger la solvencia, liquidez y rentabilidad de los instrumentos financieros adquiridos”, y deberán de “responder con su propio patrimonio por los daños y perjuicios causados a los fondos de pensiones por el incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones, estando obligadas a indemnizar al fondo de pensiones que administran”<sup>8</sup>;*

<sup>8</sup> Artículo 85 de la Ley 87-01.



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

*“Año del Desarrollo Agroforestal”*

12-14

**CONSIDERANDO:** Que el fin de los entes supervisores y reguladores en cualquier ámbito de aplicación, conlleva procurar el establecimiento y prevalencia del correcto funcionamiento y actuación de los regulados, por lo que no tendría sentido no tener facultad para ejercer la potestad interpretativa o reguladora ante los gastos que las inversiones realizadas pudieran generar, ya sea por acción u omisión según las tasas establecidas y sus características, y siendo esto más importante cuando esta facultad se ve investida de la obligación de proteger y velar por el bienestar de los ciudadanos, con lo que deberán de garantizar que los mismos reciban una pensión digna en caso de enfermedad, discapacidad, vejez y de falta a sus dependientes.

**VISTA:** La Ley 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, de fecha 9 de mayo de 2001.

**VISTA:** La Ley 19-00 del Mercado de Valores, de fecha 8 días de mayo del 2000.

**VISTA:** La Ley No. 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso, de fecha 16 de julio del 2011.

**VISTA:** La Ley Orgánica de la Administración Pública No. 247-12, de fecha 14 de agosto del 2012.

**VISTA:** La Ley 107-13 que se crea para regular la relaciones de las personas con la Administración Pública, de fecha 6 de agosto del 2013.

**VISTO:** El Reglamento de Pensiones aprobado mediante Decreto No. 969-02 del Poder Ejecutivo, en fecha 19 de diciembre del 2002.

**VISTO:** El Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores aprobado mediante Decreto No. 664-12, del año 2012.

**VISTO:** El Decreto No. 119-16 que modificación al Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores No. 664-12, de fecha 04 de marzo del 2016.

**VISTA:** La Cuarta Resolución del Consejo Nacional de Valores No. R-CNV-2015-35-MV, de fecha 20 de noviembre del 2015.

La **Superintendencia de Pensiones**, en virtud de las atribuciones que le confiere la Ley:

**RESUELVE:**



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

“Año del Desarrollo Agroforestal”

13-14

**PRIMERO: DECLARA** Bueno y Válido en cuanto a la Forma el Recurso de Reconsideración interpuesto por la **ASOCIACIÓN DOMINICANA DE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN, INC. (ADOSAFI)**, y sus miembros, y la **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES SIEMBRA, S. A. (AFP SIEMBRA)**, contra la Resolución No. 385-17 de fecha 18 de enero de 2017 que modifica la Resolución 17-02 sobre Control de las Inversiones Locales de los Fondos de Pensiones, por haber sido interpuesto conforme las disposiciones legales vigentes.

**SEGUNDO:** En cuanto al Fondo **SE ACOGE** parcialmente el Recurso interpuesto por la **ASOCIACIÓN DOMINICANA DE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN, INC. (ADOSAFI)** y en su totalidad el recurso interpuesto por la **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES SIEMBRA, S. A. (AFP SIEMBRA)**, en virtud de lo expuesto en el cuerpo de la presente Resolución, por lo que se decide lo siguiente:

- i. Se modifica el **Artículo 4** de la Resolución No. 385-17 de fecha 18 de enero de 2017 que modifica la Resolución 17-02 sobre Control de las Inversiones Locales de los Fondos de Pensiones para que se lea de la siguiente forma:

*“Artículo 4. Se modifica el Artículo 25 de la Resolución No. 17-02, para que en lo adelante se lea como se establece a continuación:*

*Artículo 25. Los costos relacionados a las transacciones, compras o ventas de instrumentos financieros no podrán ser cargados en forma alguna a los Fondos de Pensiones, por lo que de acuerdo a lo establecido en la Ley, las Administradoras solo podrán girar de la cuenta de los Fondos de Pensiones para la adquisición de títulos e instrumentos financieros y para el pago de las prestaciones, transferencias y traspasos contempladas en la misma. En tal sentido, cualquier gasto o comisión derivados de las inversiones efectuadas, serán de cargo exclusivo de las Administradoras.”*

- ii. Se **RECHAZA** la solicitud de la **ASOCIACIÓN DOMINICANA DE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN, INC. (ADOSAFI)** de reconsiderar las disposiciones del Artículo 7 de la Resolución No. No. 385-17 de fecha 18 de enero de



# SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

## *“Año del Desarrollo Agroforestal”*

14-14

2017 que modifica la Resolución 17-02 sobre Control de las Inversiones Locales de los Fondos de Pensiones.

**TERCERO: ORDENAR** la notificación de la presente decisión a las partes involucradas.

Dada en la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, a los Tres (03) días del mes de abril del año dos mil diecisiete (2017).

**Ramón E. Contreras Genao**  
Superintendente de Pensiones