



**BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA**

## **ACLARACIONES NECESARIAS SOBRE EL PROYECTO DE LEY PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO HIPOTECARIO Y EL FIDEICOMISO EN LA REPUBLICA DOMINICANA**

El Banco Central de la República Dominicana ha estimado pertinente, presentar algunas puntualizaciones aclaratorias, con el propósito de edificar a los agentes económicos y a la opinión pública en general, sobre el alcance del Proyecto de Ley para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y Fiduciario, sometido al Congreso por el Poder Ejecutivo, previa aprobación de la Junta Monetaria.

Este proyecto concentra su atención en la concepción de un marco legal integrado para coadyuvar, en primer lugar, al desarrollo del Mercado Hipotecario dominicano, con la finalidad de establecer los mecanismos idóneos para facilitar a las personas de bajos ingresos, el acceso al financiamiento a viviendas de bajo costo, y contribuir con ello a reducir el déficit habitacional de nuestro país.

Consecuentemente, **crea una serie de figuras e instrumentos** tales como letras hipotecarias, bonos hipotecarios, cédulas hipotecarias, valores titularizados y valores de fideicomiso entre otros, a ser emitidos y colocados **por entidades calificadas, básicamente del sector privado**, para ampliar las alternativas de ahorro e inversión, a los fines de mejorar la profundidad de nuestro mercado de valores con nuevos instrumentos de largo plazo, y crear las herramientas con las previsiones jurídicas necesarias, para garantizar la seguridad y rentabilidad de las inversiones que se efectúen en los mismos.

De ahí que carecen de asidero legal y de falta de conocimiento, los comentarios difundidos, en el sentido de que el Gobierno buscaría hacer uso de los fondos de pensiones a través de este proyecto, ya que el mecanismo a través del cual podría acceder a dichos fondos está constituido por **la colocación de los títulos del Gobierno**, y éstos **no forman parte de este proyecto, ni de los distintos instrumentos que crea el mismo, ni el Gobierno como “emisor” está incluido en este proyecto entre los entes autorizados a emitir los instrumentos del mercado hipotecario. En otras palabras este proyecto no está concebido ni diseñado para que el Gobierno acceda por esta vía a los fondos de pensiones.**

En ese sentido, dichos comentaristas ignoran que **son las administradoras de fondos de pensiones (AFP) las que de manera opcional, no obligatoria, y bajo los**

**procedimientos que establece la Ley de Seguridad Social y su normativa complementaria, podrán decidir libremente** en cuáles instrumentos de la gama que ofrecerá el mercado hipotecario, invertirían esos recursos, en función de los límites que establezca la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión, los cuales también podrán ser adquiridos, además de las AFP, por otros inversionistas institucionales como las compañías de seguro, las administradoras de riesgos de salud (ARS), empresas locales y extranjeras, entre otros.

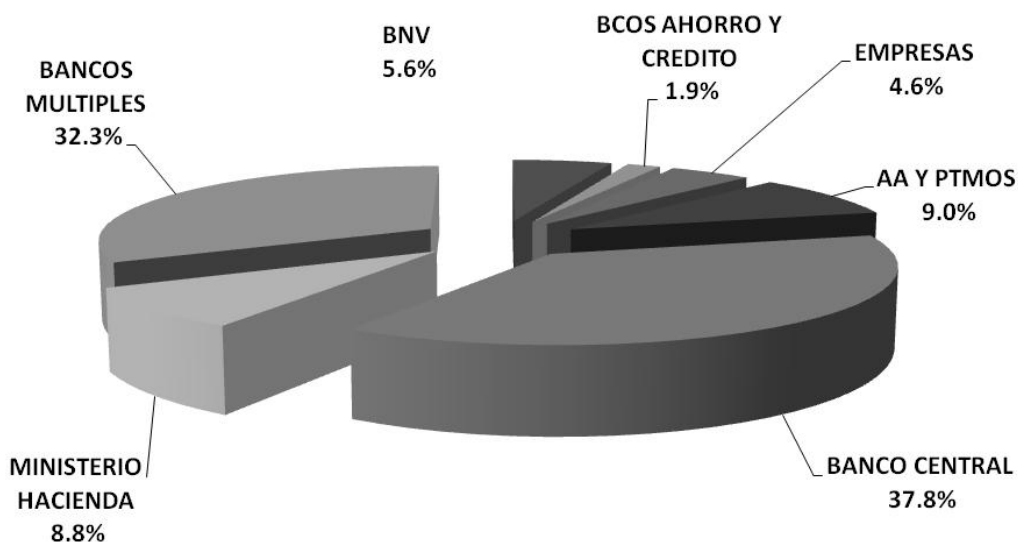
**Por otro lado, las AFP, al margen del proyecto hipotecario,** tienen la opción adicional de invertir en los títulos que ofrezca el Gobierno, en su condición de emisor de títulos de deuda, sólo hasta un máximo de un 15% de su patrimonio, y en este caso las AFP, también de manera opcional, no obligatoria, podrán decidir libremente si los adquieren o no. **Por consiguiente, el Gobierno por sí mismo no puede decidir hacer uso de dichos recursos; es una decisión privada de las AFP. Por lo antes expuesto, no se corresponden con la verdad los comentarios que afirman que, con este proyecto, el Gobierno persigue hacer uso de los fondos de pensiones.**

Vale destacar, que el proyecto conjuga de forma integral y coherente los pilares básicos para desarrollar un mercado hipotecario sano y eficiente, así como las reglas de acción, integrando a los reguladores y supervisores de manera coordinada, **respetando en todo momento el ámbito de aplicación de las leyes** que rigen los mercados interactuantes, es decir el bancario, valores, seguros y pensiones.

Bajo esa óptica, **se mantienen inalterables las disposiciones de la Ley No. 87-01 del 9 de mayo del 2001 que rigen el Sistema Dominicano de Seguridad Social en materia de pensiones,** de manera que los tres (3) entes claves de la regulación y supervisión de los fondos de pensiones, esto es el Consejo Nacional de la Seguridad Social, la Superintendencia de Pensiones y la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión, continuarán ejerciendo sus roles, para garantizar el adecuado manejo de los fondos de pensiones, conscientes de que se originan de un ahorro obligatorio de los trabajadores y de que las lecciones de la reciente crisis financiera internacional demandan una mayor prudencia.

Otro aspecto importante es, que de los RD\$107,000 millones ahorrados en los fondos de pensiones al 30 de junio de 2010, el 48.8% se encuentra depositado en el sistema financiero nacional, el 37.8% en el Banco Central, el 8.8% en títulos del Gobierno y el 4.6% en títulos de empresas, según se aprecia en el cuadro siguiente:

COMPOSICION DE LA CARTERA DE INVERSIONES DE LOS  
FONDOS DE PENSIONES POR TIPO DE EMISOR  
AL 30 DE JUNIO DE 2010



FUENTE: BOLETIN DE LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES DE LA REPUBLICA DOMINICANA

De lo anterior se puede colegir, que la proporción disponible de este ahorro previsional para invertir en los nuevos instrumentos estará determinada, principalmente, por el crecimiento vegetativo del mismo, y por las decisiones de negocios que, **en su plena libertad y en base a las normativas y límites** vigentes, han de realizar las AFP; por lo que **no es posible que estos recursos pueda ser “tomados” por el Gobierno de manera unilateral, ni directamente, ni en forma desproporcionada como se ha comentado.**

Por otra parte, el proyecto incorpora otros aspectos interesantes, tales como el **fideicomiso**, figura inexistente en nuestro país, la cual con sus modalidades abre un abanico de negocios y oportunidades para el desarrollo del mercado hipotecario y de valores. También se crean las **cuentas de ahorro programado** para focalizar el ahorro a la vivienda, y se hacen importantes precisiones sobre la **titularización de carteras hipotecarias**, los **seguros asociados** a estos instrumentos, el **agente de garantía** y el **proceso de ejecución inmobiliaria**, además de todo un capítulo atinente a **la promoción de la vivienda de bajo costo.**

Como lo avala la experiencia internacional, la figura del **Fideicomiso** permite que los propietarios de activos puedan segregar, con independencia jurídica, una proporción o

la totalidad de sus patrimonios, con la finalidad de que los mismos puedan ser gestionados por los entes autorizados a fungir como fiduciarios, entre los que se

encuentran los bancos múltiples, las asociaciones de ahorros y préstamos, las administradoras de fondos de inversión y los intermediarios de valores. Sobre la base del fideicomiso constituido, esas entidades podrían, por ejemplo, emitir títulos valores con cargo a los mismos, para que inversionistas participen en estos proyectos inmobiliarios. También, personas que quieran asegurar patrimonios familiares podrían disponer de esta figura para fines diversos.

En cuanto al tema de la **Titularización**, definida en la Ley de Mercado de Valores vigente como la emisión de títulos valores con cargo a activos financieros con flujo, constituidos como un patrimonio separado, en el proyecto se incluyen precisiones para el caso de las titularizaciones **de carteras de préstamos hipotecarios**, se crea la noción de “emisor especializado” para hacer más expedito el proceso de autorización de estos valores titularizados, entre otros, y se solucionan los problemas de doble tributación que actualmente limitan su utilización.

En cuanto al tratamiento fiscal, también comentado en la prensa por dirigentes industriales, planteando que la industria local y el empleo se afectarían con este proyecto, en razón de que contempla exenciones a las importaciones de materiales y equipos para la construcción, precisa destacar, que las mismas **sólo se aplicarían a proyectos de viviendas de bajo costo, a ser desarrollados por iniciativas privadas que se constituyan en “fideicomisos para la construcción” con ese propósito, y que previamente hayan obtenido la acreditación, que para disfrutar de ese tipo de incentivos, otorgaría el Instituto Nacional de la Vivienda (INVI), vía la Dirección de Edificaciones del Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones, sobre la base a determinadas condicionantes.**

Al respecto es importante señalar, que este tipo de esquemas es necesario para poder lograr el objetivo de este proyecto, de financiar viviendas calificadas de “bajo costo” en base al criterio de un precio de venta de hasta RD\$2.0 millones, a los fines de facilitar su financiamiento a las clases más desposeídas, y es el que se establece en la mayoría de las legislaciones de este tipo, como es el caso de Chile, Colombia y otros países.

De ahí que lejos de afectar a la industria local y reducir el empleo, como erróneamente infieren algunos dirigentes industriales, el proyecto invita e incentiva al sector privado a incursionar en estas figuras, como la del “fideicomiso para la construcción” y a participar activamente en estos proyectos habitacionales **de bajo costo**, que definitivamente tienden a generar empleos, al dinamizar el sector de la construcción, y por ende, la economía nacional.

En términos generales, el proyecto procura **subsana las debilidades detectadas en el análisis de la crisis internacional** en la medida que fortalece la coordinación integral de los entes reguladores y supervisores del mercado financiero; enfatiza el monitoreo de riesgos; focaliza la calificación de los subyacentes, es decir, de los activos que sustentan y/o garantizan los títulos emitidos; refuerza los mecanismos de supervisión al preservar las autorizaciones previas de los títulos y no permitir autorizaciones automáticas, estableciendo plazos, para hacerlas más expeditas y transparentes, y mejorando los mecanismos de seguridad jurídica de los instrumentos.

Vale destacar que este proyecto es **fruto del consenso de los sectores público y privado** asociados a estas temáticas, en el que participaron bajo la coordinación del Lic. Rafael Camilo, ex Superintendente de Bancos y actual Director General de Aduanas, representantes del Banco Central, el Ministerio de Hacienda, las Superintendencias de Bancos, de Valores y de Pensiones, la Dirección General de Impuestos Internos, el Banco Nacional de Fomento a la Vivienda y la Producción, así como delegados de la Asociación de Bancos, de la Liga Dominicana de Ahorros y Préstamos y de la Asociación Dominicana de Constructores y Promotores de Viviendas (ACOPROVI). Este esfuerzo de más de 2 años de trabajo, también contó con el respaldo de la clase trabajadora.

Como se aprecia, amigos lectores, esta pieza fue debidamente discutida, madurada y ponderada por la trascendencia de sus implicaciones en el mercado financiero nacional; y **lejos de ser un mecanismo para propiciar el uso de los fondos de pensiones por parte del Gobierno, constituye una plataforma legal de vital importancia para promover el desarrollo del mercado hipotecario, con el liderazgo del sector privado**. De ahí que entendemos, que en el marco de nuestra agenda-país, y en consonancia con los lineamientos del Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional vigente, debemos aunar esfuerzos apoyando proyectos como éste, para así contribuir a consolidar las reformas estructurales que requiere la Nación.

Con esta publicación, el Banco Central, en el marco de su política de transparencia y rendición de cuentas, ha querido presentar una visión sucinta de la filosofía que subyace en este importante proyecto aprobado por la Junta Monetaria, en interés de que los señores legisladores y los agentes económicos en general, puedan tener un juicio más acabado del mismo, y puedan percatarse de las múltiples bondades e impacto positivo que tendría, para la dinamización de la economía dominicana, la implementación de un proyecto de esta naturaleza.