

Calificación	Dic. 2018	Abr. 2019
	At	At

* Detalle de calificaciones en Anexo.

Fundamentos

La calificación "At" asignada a la Sociedad Titularizadora Dominicana (TIDOM) indica que ésta posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados.

La evaluación considera que los propietarios de la Titularizadora son grupos financieros de gran importancia en los países donde funcionan, tales como Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos para la Vivienda; GAM Capital, Centro Financiero BHD León; Tenedora Banreservas y Titularizadora Colombiana, S.A. En contrapartida, contempla el incipiente mercado de titularizaciones en República Dominicana, sin registro de emisiones de valores titularizados.

Sociedad Titularizadora Dominicana fue constituida en julio de 2005, pero inicia sus operaciones en el año 2015. El principal objetivo de la entidad es crear un mecanismo alternativo de fondeo del crédito hipotecario a través del mercado de valores.

TIDOM es la primera sociedad titularizadora de República Dominicana. Si bien aún no ha colocado valores en el mercado, se encuentra en proceso de emisión de su primer valor de titularización.

La entidad es supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana (SIMV) y está autorizada por esta misma para operar como sociedad Titularizadora.

La estructura organizacional de la titularizadora es simple y está diseñada para la correcta gestión de los patrimonios separados que administre. En conformidad con la ausencia de emisiones vigentes, ciertos comités y gerencias contempladas en la estructura iniciarán sus actividades una vez que se lleve a cabo la primera colocación de valores de titularización.

El Consejo de Administración se encarga de la dirección de los negocios de la titularizadora y está compuesto por 5 miembros, todos profesionales con vasta experiencia en el mercado financiero de República Dominicana.

La entidad cuenta con sistemas y una infraestructura tecnológica acorde con los requerimientos del negocio. Sus estándares de seguridad y respaldos son adecuados para asegurar la continuidad operacional.

La Titularizadora posee un manual de políticas, procedimientos y controles internos que señala de manera explícita el proceso de titularización, detallando las funciones y los responsables de cada tarea.

Asimismo, mantendría el seguimiento y control de la administración del activo y del pasivo de cada patrimonio separado constituido. Para esto, recibirá reportes por procesos: recaudo, conciliación de movimiento, seguros, bienes adjudicados, cobranza jurídica y administrativa, contabilidad y liquidación del pasivo. Cada uno de estos reportes será analizado y aprobado por el equipo técnico de la titularizadora y a través de los mismos se monitoreará la gestión realizada por el administrador designado.

Con el objetivo de medir dicha gestión, se establecen indicadores por cada uno de los procesos de administración, los cuales deben ser definidos previos a la emisión.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Entidad cuenta con una adecuada capacidad para la estructuración y administración de patrimonios separados.
- Estándar tecnológico acorde al negocio.
- Posee un adecuado manual de políticas, procedimientos y controles internos para la administración de las emisiones.
- Propiedad de grupos financieros de gran importancia en República Dominicana y Colombia.

Riesgos

- Titularizadora sin registro de emisiones operativas.
- Por razones ajenas a TIDOM, la primera emisión ha tardado en colocarse, generándose gastos que han deteriorado el patrimonio.
- Mercado incipiente de titularizaciones en República Dominicana, sin historia de colocaciones.

Analista: Andrea Huerta
Andrea.huerta@feller-rate.cl
(562) 2757-0434

Calificación

At

GESTIÓN DE PATRIMONIOS SEPARADOS

Administradora posee un adecuado nivel de estructuras para la gestión y control de los patrimonios separados

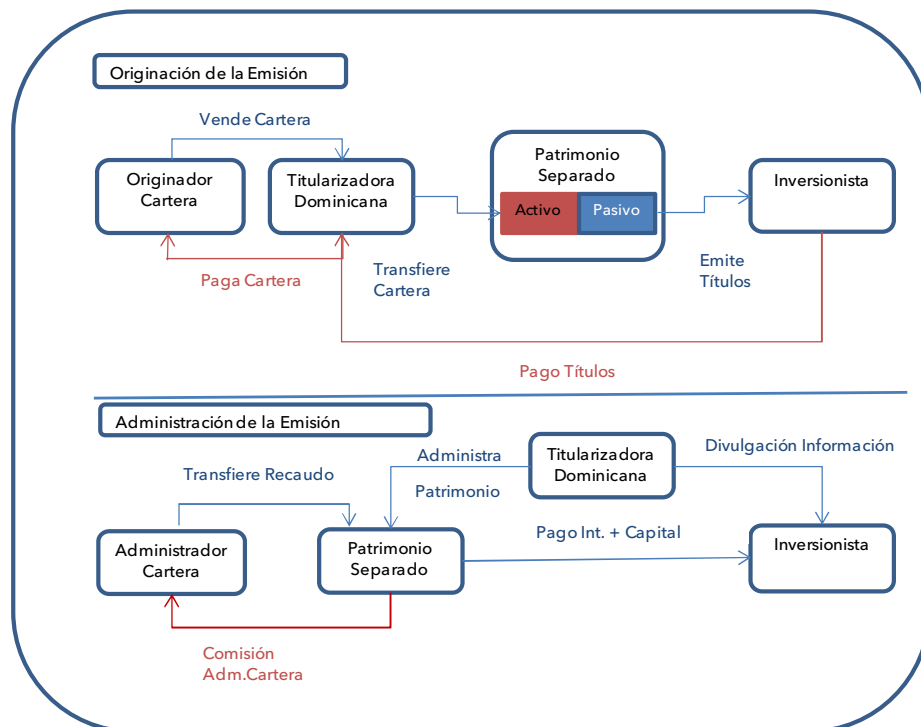
Sociedad Titularizadora Dominicana (TIDOM) fue constituida en julio de 2005, pero inicia sus operaciones en el año 2015, siendo la primera empresa de este tipo en República Dominicana. El principal objetivo de la entidad es crear un mecanismo alternativo de fondeo del crédito hipotecario a través del mercado de valores.

La entidad es supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana (SIMV) y está autorizada por esta misma para operar como sociedad titularizadora.

Las principales funciones de la titularizadora son:

- Representación y administración de los patrimonios separados
- Selección y certificación de los originadores y administradores de los activos que conformarán el patrimonio separado
- Formulación de estándares de originación y administración de cartera
- Definición de los criterios de selección de la cartera a titularizar
- Definición y compra de portafolios de créditos
- Estructuración financiera y jurídica de la emisión
- Control y seguimiento de la cartera titularizada
- Información al mercado

A continuación, se presenta un diagrama del esquema de titularización:



Calificación

At

Administración y organización

La estructura organizacional de TIDOM es simple y está diseñada para la correcta gestión de los patrimonios separados que administre. Conforme con la etapa de funcionamiento de la sociedad, algunos comités y gerencias comenzarán sus operaciones una vez que se realice la primera emisión.

Actualmente la dotación de la titularizadora es de 8 personas y cuentan con una oficina en Santo Domingo.

Con el fin de reclutar profesionales de vasta experiencia y asegurar su permanencia en la entidad, la empresa cuenta con un programa de gestión de talento, basado en diversas compensaciones y beneficios para los colaboradores. No obstante, 2 ejecutivos con amplia trayectoria laboral han salido de la compañía desde la última revisión de la calificación.

La titularizadora cuenta con un manual de organización y funciones, que proporciona información sobre la estructura, descripciones, objetivos y funciones que realiza cada uno de los órganos administrativos que la integran. Así, señala de manera explícita los niveles jerárquicos, grados de autoridad y responsabilidades, canales de comunicación y coordinación administrativa. También hace referencia a procedimientos relacionados al personal, en temas de capacitación, registro y control, reclutamiento y selección.

El consejo de administración se encarga de la dirección de los negocios de la titularizadora y está compuesto por 5 miembros.

Del consejo administrativo depende el gerente general y 4 comités: Comité de auditoría, Comité de riesgos y administración de inversiones, Comité de remuneración y ética y Comité de cumplimiento.

La gerencia general es la encargada de dirigir y administrar la titularizadora y de ella se desprenden el comité de activo y pasivo (ALCO), el comité de crédito, comité de cobranza administrativa y jurídica, comité de sistema de información al usuario y el administrador del patrimonio separado.

El comité ALCO será el responsable del desarrollo e implementación de la estrategia de activos y pasivos de la compañía, la cual debe ser revisada de forma periódica teniendo en cuenta el entorno económico. Su principal función será alcanzar los objetivos financieros de la compañía y llevar un manejo adecuado de los riesgos. Este comité realizará reuniones mensuales o con la periodicidad que se requiera.

En tanto, las responsabilidades del comité de crédito serán presentar al comité de administración e inversiones para su aprobación la metodología de cupos de crédito para actividades de tesorería de acuerdo con los lineamientos del consejo de directores; otorgar límites de crédito de inversiones de los patrimonios separados de acuerdo con lo establecido en el prospecto de cada emisión y monitorear el cumplimiento de estos límites.

El gerente de negocios tendrá la responsabilidad de valorar el portafolio, validar los parámetros de selección de los créditos, estructurar el activo y pasivo de la emisión, entre otras, y de él depende el estructurador, analista de riesgos y tesorero.

Entre las principales responsabilidades del gerente de la división administrativa y operativa están la calificación, certificación, monitoreo y control de las empresas originadoras de los activos, realización de la debida diligencia de los documentos que sustentan los contratos a titularizar, cumplimiento de la colocación de los valores a emitir, conciliación diaria de los recaudos, entre otros. Bajo el cargo de esta gerencia, se encuentran empleados con funciones relacionadas a la cobranza, tesorería, operaciones, sistemas de tecnología y comunicaciones, gestión administrativa y contabilidad.

TIDOM mantiene un contrato con Titularizadora Colombiana, que le proveerá el servicio de administración maestra de los patrimonios separados.

La entidad también cuenta con un manual de gobierno corporativo que busca garantizar y proteger los derechos de sus accionistas, miembros del consejo de administración, miembros de alta gerencia, asesores y empleados de todos los niveles y demás interesados. Así como también, establecer los principios, políticas y medidas dispuestas a regular cualquier situación que se pueda derivar de la realización y desarrollo de las actividades propias de la sociedad.

Calificación

At

Procedimientos operativos

La titularizadora cuenta con un manual de políticas, procedimientos y controles internos, que señala de manera explícita, el proceso de titularización, detallando las funciones y los responsables de cada tarea, desde el inicio de la emisión, su desarrollo y posterior administración del patrimonio separado, así como su seguimiento y control. Además, describe lo pertinente a tecnología y comunicación, en relación con el uso de equipos, accesos de usuarios, atención de fallas, entre otros.

TIDOM mantendrá el seguimiento y control de la administración del activo subyacente y del pasivo de cada patrimonio separado constituido. Para esto, recibirá reportes por procesos: recaudo, conciliación de movimiento, seguros, bienes adjudicados, cobranza jurídica y administrativa, contabilidad y liquidación del pasivo. Cada uno de estos reportes será analizado y aprobado por el equipo técnico de la titularizadora y, a través de los mismos, se monitoreará la gestión realizada por el administrador designado. Con el fin de medir dicha gestión, se establecerán, previo a la emisión, indicadores por cada uno de los procesos de administración. Adicionalmente, la entidad confeccionará diversos reportes para los distintos actores involucrados y serán publicados en el sitio web de TIDOM. Estos tendrán periodicidad mensual, trimestral o anual, según sean los requerimientos. Contendrán información respecto del comportamiento de la cartera, recaudo, proyecciones, siniestralidad, pago de valores titularizados, entre otros.

En opinión de Feller Rate, se observan procedimientos apropiados para la emisión y administración de valores de titularización.

Control

La entidad cuenta con un Manual de políticas, procedimientos y controles internos donde se identifican los riesgos de crédito, de liquidez, de mercado y operativo-reputacional, así como las herramientas para su mitigación en los diferentes procedimientos.

Además, existen políticas de control en cuanto a procedimientos tecnológicos y de sistemas, que hacen referencia a perfiles de permisos de usuarios, testeos de controles, accesos, entre otros.

Una vez que se encuentre en régimen la primera emisión, se nombrará un oficial de cumplimiento y un gerente de auditoría interna, quienes deberán llevar un control sobre el cumplimiento de los procedimientos establecidos, entre otras funciones.

El comité de auditoría vigilará que el sistema de control interno se ajuste a las normas, necesidades, metas y estrategias determinadas por la sociedad para el adecuado desarrollo de su objetivo. Los procedimientos del sistema de control interno deben contemplar evaluaciones y monitoreo para cada proceso. Asimismo, deberá dar seguimiento y monitoreo del cumplimiento del sistema de administración de riesgo operativo en cada dirección de la sociedad.

Por su parte, el comité de cumplimiento deberá vigilar el acatamiento de las políticas y procedimientos del sistema de control interno y tendrá a su cargo la revisión y verificación de los lineamientos contables internos, de estados financieros y de situaciones especiales presentadas por la Dirección de control interno. Además, será de su responsabilidad la prevención del lavado de activos, que, conforme a la regulación de República Dominicana, la empresa cuenta con el "Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al terrorismo y de la Proliferación de armas de Destrucción Masivas". Asimismo, los empleados de la sociedad fueron certificados por su participación en Seminarios de "Prevención del lavado de activos".

Sistemas, tecnología y seguridad

La titularizadora cuenta con adecuados sistemas y tecnología para la administración y seguimiento de las emisiones.

Los servidores son contratados a la empresa Kio Networks y están situados a una distancia de 15 kilómetros de las dependencias de TIDOM. Adicionalmente, posee un sitio de contingencia en Chicago.

Con el fin de conservar la información y asegurar la continuidad operacional de la administración y control de las emisiones, los documentos son almacenados en una nube virtual, contando con una plataforma espejo en México para el procesamiento de la data, otra en Santo Domingo y otra en línea. De esta manera, la titularizadora fungirá como *backup servicer* en caso de existir alguna contingencia con algún administrador primario.

Calificación

At

PROPIEDAD

Adecuada

Los propietarios de la sociedad son grupos financieros de gran importancia en República Dominicana y Colombia. La composición accionaria es la siguiente:

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos para la Vivienda: 20,23%

GAM Capital: 20,23%

Centro Financiero BHD León, S.A. 20,23%

Tenedora Banreservas, S.A.: 20,23%

Titularizadora Colombiana, S.A.: 19,06%

Experiencia en el negocio financiero

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos para la Vivienda fue creada en 1972, con el fin principal de otorgar créditos hipotecarios, enfocada en personas de ingresos medianos y bajos y en empresas medianas y pequeñas

GAM Capital es una Administradora de Fondos de Inversión constituida en 2002. El 40% de la propiedad pertenece a Parallax Investment Partners, inc., perteneciente al Grupo Rizek, el cual posee amplia experiencia financiera en el país.

El Centro Financiero BHD León fue creado en 1972 y es el principal grupo financiero dominicano. Presta servicios de intermediación financiera, inversiones, administración de fondos de pensiones, compañía de seguro, fiduciaria, entre otros.

Tenedora Banreservas, S. A., fue constituida en 2002. Su Consejo de Administración está compuesto por profesionales de amplia trayectoria e incidencia en la banca nacional.

Titularizadora Colombiana S.A. fue creada en 2001, siendo la única entidad especializada en la titularización de activos en Colombia. Sus principales accionistas son los bancos más importantes del país en el segmento hipotecario, los cuales, a su vez, son los principales originadores de los activos titularizados. A septiembre de 2018 contaba con un patrimonio de \$128 mil millones de pesos colombianos (COP).

Está clasificada en "AAA" por BRC Standard and Poor's, por su sólida posición como líder en el mercado colombiano en la estructuración y administración de titularizaciones de carteras hipotecarias.

Durante la trayectoria de la compañía, se han realizado 52 emisiones por más de COP\$20 billones. A septiembre de 2018 el saldo total de las carteras titularizadas alcanzaba más de de COP \$4.700 millones, correspondiente a 46 emisiones vigentes.

En cuanto a montos emitidos, durante 2018 supera los COP\$600 millones.

Calificación

Dic-17

At

Dic -18

At

Abr -19

At

Nomenclatura

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

Categorías de Riesgo:

- AAA: Titularizadora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados.
- AA: Titularizadora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados.
- A: Titularizadora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados.
- BBB: Titularizadora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados.
- BB: Titularizadora con estructuras y políticas débiles para la administración de patrimonios separados.
- B: Titularizadora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de patrimonios separados.
- C: Titularizadora sin estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.

+ o -: Las calificaciones entre AA y B pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.