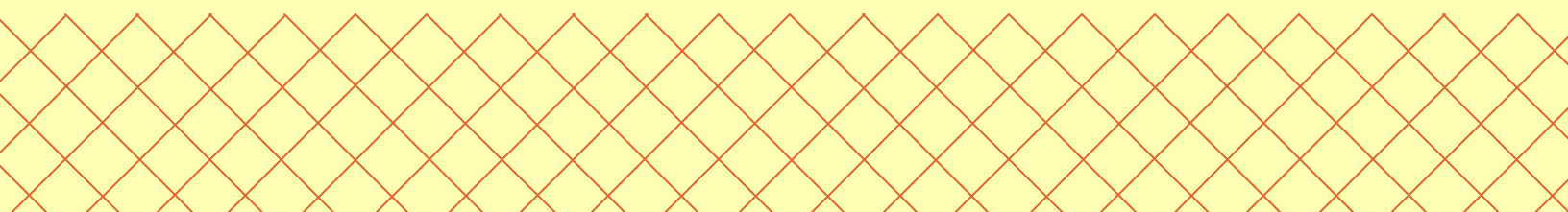


INICIATIVA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS
Y VALORES DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL
BANCO MUNDIAL
CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS

**SISTEMAS DE COMPENSACIÓN
Y LIQUIDACIÓN
DE PAGOS Y VALORES
EN COSTA RICA**

JUNIO 2002



SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES EN COSTA RICA

SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES EN COSTA RICA

INICIATIVA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES
DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL

BANCO MUNDIAL

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS

Primera edición, 2002

Publicado también en inglés

Derechos exclusivos en español reservados conforme a la ley
© Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos y Banco Mundial, 2002
Durango 54, México, D.F. 06700

ISBN 968-6154-84-1

Printed and made in Mexico
Impreso y hecho en México

Prefacio

En respuesta a la petición de los Ministros de Finanzas del Hemisferio Occidental, el Banco Mundial (BM) lanzó en enero de 1999 la *Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental*. El BM, en colaboración con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), lidera la Iniciativa. Su objetivo es describir y evaluar los sistemas de pagos del Hemisferio Occidental con el propósito de identificar posibles mejoras en su seguridad, eficiencia e integridad. Para llevar a cabo dicho mandato se estableció, en el mes de marzo de 1999, un Consejo Asesor Internacional (CAI), constituido por expertos en el área de sistemas de pagos pertenecientes a varias instituciones. Además de representantes del Banco Mundial y del CEMLA, este consejo incluye miembros pertenecientes a las siguientes instituciones: la Secretaría del Comité de Sistemas de Pagos y Liquidaciones (*Committee on Payments and Settlement Systems*, CPSS) del Banco de Pagos Internacionales (*Bank for International Settlements*, BIS), Banco Central Europeo, Banco de España, Banco de Italia, Banco de Holanda, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Nacional de Suiza, Banco de Portugal, Banco de la Reserva Federal de Nueva York, Comisión Nacional de Valores de España, Comisión de Valores y Bolsas de los Estados Unidos (*U.S. Securities and Exchange Commission*, U.S. SEC), Consejo de Reguladores de Valores de las Américas (*Council of Securities Regulators of the Americas*, COSRA), Fondo Monetario Internacional, Junta de Gobernadores del Sistema Federal de Reserva de los Estados Unidos y Organización Internacional de Comisiones de Valores (*International Organization of Securities Commissions*, IOSCO).

Para asegurar la calidad y la efectividad, la Iniciativa incluye dos componentes importantes. Primero, los estudios se realizan con la participación activa de funcionarios de los países de la región y la Iniciativa utiliza trabajos ya existentes en los países respectivos. Segundo, la Iniciativa se basa en los conocimientos nacionales e internacionales en la materia, por medio del CAI, para proporcionar una guía, asesoramiento y alternativas a las prácticas actuales.

La Iniciativa ha acometido un buen número de actividades para responder a la petición de los Ministros. Entre ellas, preparar informes públicos que contienen una descripción sistemática y profunda de los sistemas de pago y de compensación y liquidación de valores de cada país; elaborar recomendaciones confidenciales para las autoridades de los países; organizar reuniones del CAI para revisar los estudios de países y proporcionar ideas para trabajos posteriores; constituir talleres de trabajo centrados en temas de particular interés, crear una página web que presenta los productos de la Iniciativa y otras informaciones de interés en el área de los sistemas de pago; y promover grupos de trabajo que aseguren la continuidad del proyecto.

El CEMLA actúa como Secretaría Técnica del proyecto, con el objetivo de hacer este trabajo perdurable y extender sus actividades a todos los países del Hemisferio. Con este propósito, la Iniciativa ha contribuido a fortalecer al CEMLA con personal capacitado. De esta manera, expertos en compensación y liquidación de pagos y valores de algunos países de la región han participado en los estudios elaborados bajo la Iniciativa, mediante la coordinación del CEMLA, contribuyendo a ampliar el conocimiento del tema y a transmitir el estado actual del pensamiento sobre éste. El esfuerzo de los grupos de trabajo, en coordinación con el CEMLA, mantendrá la infraestructura creada bajo la Iniciativa y proporcionará un foro permanente para debatir, coordinar y continuar el trabajo en el área de los sistemas de pagos en el Hemisferio Occidental.

Este informe "*Sistemas de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores en Costa Rica*" es uno de los informes públicos de la serie y fue preparado con la participación activa del Banco Central de Costa Rica y la Superintendencia General de Valores de Costa Rica. El Banco de la República de Colombia, el Banco de Holanda y el Banco Nacional de Suiza participaron directamente en su preparación.

Kenneth Coates
Director General
CEMLA

David de Ferranti
Vice Presidente, LAC
Banco Mundial

Cesare Calari
Vicepresidente, Sector Financiero
Banco Mundial

Reconocimientos

La misión que preparó el presente informe visitó San José en junio de 2001 y estuvo integrada por dos equipos que trabajaron de manera coordinada en el área de pagos y de compensación y liquidación de valores. Joaquín Bernal (Banco de la República de Colombia y Grupo de Trabajo de Asuntos de Sistemas de Pago de América Latina y el Caribe) fue el coordinador general de la misión y del equipo de pagos, el cual incluyó a José Antonio García (CEMLA), responsable además de la preparación del presente informe, Massimo Cirasino (Banco Mundial) y Thomas Nellen (Banco Nacional de Suiza). El equipo de valores incluyó a Mario Guadamillas (Banco Mundial) y Jan Woltjer (Banco de Holanda), quien también asesoró al equipo de pagos. Robert Keppler (Banco Mundial) asesoró a las autoridades de Costa Rica tanto en el área de pagos como en la de valores, atendiendo una solicitud específica de dichas autoridades para revisar la operativa de los sistemas desarrollados. El equipo de pagos trabajó en estrecha colaboración con el equipo local formado por funcionarios del Banco Central de Costa Rica (BCCR). Carlos Melegatti (Director de la División de Servicios Financieros) coordinó el equipo local que incluyó a Francisco Carvajal, Renato Montero y Luis Guillermo Zumbado. El equipo de valores coordinó su trabajo con el equipo local formado por funcionarios tanto del BCCR como de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). Catiana García Kilroy (Asesora de la Presidencia del BCCR) coordinó el equipo local que incluyó a Fiorella Carvajal (Asesora Legal de SUGEVAL) y Ronald Santamaría (Asesor Técnico de SUGEVAL).

Ana Laura Sibaja Jiménez, de la Dirección de Servicios Financieros del BCCR, colaboró en forma importante en la elaboración del presente informe, particularmente en las secciones referentes a pagos.

SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES EN COSTA RICA

1	CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL MERCADO FINANCIERO	1
1.1	REFORMAS RECIENTES	1
1.2	MACROECONOMÍA	2
1.2.1	Sector real	2
1.2.2	Sector externo.....	3
1.2.3	Sector público	5
1.2.4	Sector monetario	6
1.3	SECTOR FINANCIERO	8
1.3.1	Sistema financiero en la década de los noventa	9
1.3.2	Sistema Bancario Nacional.....	13
1.4	MERCADO DE CAPITALAS	15
1.5	PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE PAGO.....	17
1.6	PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	21
2	ASPECTOS INSTITUCIONALES.....	23
2.1	MARCO LEGAL GENERAL	23
2.1.1	Pagos	24
2.1.2	Valores mobiliarios	25
2.1.3	Derivados	27
2.1.4	Asuntos legales sobre compensación y liquidación.....	27
2.1.4.1	Compensación (neteo)	27
2.1.4.2	Condición de definitiva de la liquidación (<i>Finality</i>)	27
2.1.4.3	Hora cero	28
2.1.4.4	Documentos y firmas digitales	28
2.1.4.5	Novación	28
2.2	PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: PAGOS	28
2.2.1	Sector bancario.....	28
2.2.2	Otras instituciones proveedoras de servicios de pago.....	29
2.3	PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: VALORES	30
2.3.1	Participantes en los mercado de valores	30
2.3.2	Mercados de valores	31
2.3.3	Instituciones de compensación y liquidación de valores	31
2.4	ESTRUCTURA DEL MERCADO Y REGULACIÓN	32
2.5	PAPEL DEL BANCO CENTRAL	33
2.5.1	Política monetaria y cambiaria	33

2.5.2	Sistema de pagos	33
2.6	PAPEL DE LAS AUTORIDADES SUPERVISORAS DEL SISTEMA FINANCIERO	34
2.6.1	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero	34
2.6.2	Papel de la autoridad supervisora bancaria	35
2.6.2.1	Vigilancia (<i>oversight</i>) del sistema de pagos	38
2.6.2.2	Esquemas de seguro de depósitos	38
2.6.2.3	Medidas en contra del lavado de dinero	38
2.6.3	Papel del regulador de valores	40
2.6.4	Papel del regulador de los sistemas de pensiones	41
2.7	PAPEL DE OTROS ORGANISMOS DE LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO	42
2.7.1	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	42
2.7.2	Asociación Bancaria Costarricense (ABC)	43
2.7.3	Cámara de bancos privados e instituciones financieras de Costa Rica	43
3	MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS POR ENTIDADES NO FINANCIERAS	45
3.1	EFFECTIVO	45
3.2	MEDIOS DE PAGO E INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFFECTIVO	45
3.2.1	Cheques	46
3.2.2	Débitos / créditos directos	47
3.2.3	Tarjetas de pago	48
3.2.3.1	Tarjetas de crédito y de débito	48
3.2.3.2	Cajeros Automáticos (ATMs) y Terminales Punto de Venta (POS)	49
3.2.3.3	Tarjetas prepagadas	49
3.2.4	Tarjetas inteligentes – monederos electrónicos	50
3.2.5	Transferencias electrónicas de fondos	50
3.3	PAGOS DEL GOBIERNO EN INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFFECTIVO	51
4	PAGOS: MECANISMOS DE INTERCAMBIO Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES INTERBANCARIAS	52
4.1	MARCO REGULATORIO	52
4.2	SISTEMAS DE PAGO DE BAJO Y ALTO VALOR DESARROLLADOS EN EL SINPE	54
4.2.1	Servicios financieros de apoyo	55
4.2.1.1	Cuenta Cliente	55
4.2.1.2	Acceso en Tiempo Real a las Cuentas de Reserva en el BCCR	55
4.2.2	Servicios de Compensación Multilateral neta	56
4.2.2.1	Compensación y Liquidación de Cheques (CLC)	56
4.2.2.2	Compensación y Liquidación de Otros Valores (COV)	58
4.2.2.3	Compensación de Créditos Directos (CCD)	59
4.2.2.4	Compensación de Débitos Directos (CDD)	60

4.2.2.5	Información y Liquidación de Impuestos (II)	61
4.2.2.6	Liquidación de Servicios Externos (LSE)	62
4.2.3	Servicios de Liquidación Bruta en Tiempo Real	63
4.2.3.1	Transferencias Interbancarias (TI)	64
4.2.3.2	Transferencias a Terceros (TT)	66
4.2.4	Control de riesgos	66
4.2.4.1	Riesgo de liquidez y sistémico	66
4.2.4.2	Riesgo operativo	67
4.3	OTROS SERVICIOS DE APOYO DEL SINPE	68
4.3.1	Administración de esquemas de seguridad	69
4.3.2	Extranet	69
4.3.3	Agente de comunicación oficial	69
4.3.4	Análisis de Información en Línea (OLAP)	70
4.3.5	Centro de atención del usuario (<i>Call Center</i>)	70
4.3.6	Capacitación certificada en el uso del SINPE	70
4.4	SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS TRANSFRONTERIZOS	71
4.5	PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN	71
4.5.1	Aspectos generales	71
4.5.2	Nuevos servicios	72
5	VALORES: INSTRUMENTOS, ESTRUCTURA DEL MERCADO Y NEGOCIACIÓN	75
<i>INSTRUMENTOS</i>		
5.1	FORMAS DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	75
5.2	CLASES DE VALORES	75
5.2.1	Acciones y valores representativos de los derechos patrimoniales (renta variable)	76
5.2.2	Valores representativos de deuda	77
5.3	CÓDIGO DE IDENTIFICACIÓN DE VALORES	80
5.4	TRANSFERENCIA DE LA TITULARIDAD	80
5.5	PRENDA DE VALORES COMO FORMA DE GARANTÍA	81
5.6	TRATAMIENTO DE VALORES EXTRAVIADOS, ROBADOS O DESTRUIDOS	81
5.7	ASUNTOS LEGALES RELACIONADOS CON LA CUSTODIA	82
5.7.1	Protección de los valores en custodia en casos de quiebra o insolvencia del custodio	82
5.7.2	Fungibilidad	82
5.7.3	Supresión de la entrega física	83

ESTRUCTURA DE MERCADO Y SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN

5.8	OFERTA PÚBLICA DE VALORES	83
5.9	MERCADO PRIMARIO	84
5.10	MERCADO SECUNDARIO	85
5.11	NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES	85
5.12	MERCADO EXTRABURSÁTIL (OTC)	87
5.13	TAMAÑO DEL MERCADO	88
6	COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO Y DEL SECTOR PRIVADO	89
6.1	ORGANIZACIONES E INSTITUCIONES	89
6.1.1	Bolsa Nacional de Valores	89
6.1.2	Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores	89
6.2	PROCEDIMIENTOS DE REGISTRO Y CUSTODIA DE VALORES	91
6.2.1	Inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI)	91
6.2.2	Registro y custodia de valores	92
6.2.3	Registro y custodia de valores en la CEVAL	92
6.2.3.1	Cuentas de depósito	92
6.2.3.2	Ejecución de operaciones	93
6.2.3.3	Información sobre las cuentas de depósito	93
6.2.4	Retiro de valores	93
6.3	ESQUEMAS DE GARANTÍAS	94
6.4	PROCESOS DE LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN DE VALORES	94
6.4.1	Disposiciones legales sobre compensación y liquidación de valores	94
6.4.2	Modalidades de la liquidación	95
6.4.3	Procedimientos de la liquidación	95
6.4.3.1	TEBEL, Mercado de liquidez, SITE y Subasta primaria	95
6.4.3.2	MIB	97
6.4.4	Procedimientos para solucionar incumplimientos	97
6.4.4.1	Resolución contractual	98
6.4.4.2	Ejecución coactiva de las operaciones	98
6.5	PRÉSTAMO DE VALORES	98
6.6	DIAGRAMAS DE FLUJO DE LOS PROCESOS DE LIQUIDACIÓN ACTUALES	99
6.7	PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN	101
6.8	DIAGRAMAS DE FLUJO DE LOS PROCESOS DE LIQUIDACIÓN FUTUROS (SISTEMA DE ANOTACIÓN EN CUENTA, SAC)	104
6.9	COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE DERIVADOS	106
6.10	CONEXIONES INTERNACIONALES ENTRE LAS INSTITUCIONES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	106

7 PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	107
7.1 RESPONSABILIDADES	107
7.2 POLÍTICA DE CONTROL DE RIESGOS	108
7.3 LIQUIDACIÓN	108
7.4 POLÍTICA MONETARIA Y SISTEMA DE PAGOS	109
7.5 EMISIÓN DE TÍTULOS	111
7.6 PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS PAGOS TRANSFRONTERIZOS	111
7.7 POLÍTICAS DE PRECIOS	112
7.7.1 Operativa del cobro de las tarifas	113
7.7.2 Revisión de las tarifas.....	114
7.7.3 Las tarifas como elemento estratégico en el sistema de pagos	114
8 SUPERVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	115
8.1 RESPONSABILIDADES SUPERVISORAS Y ESTATUTARIA DE LA AUTORIDAD REGULADORA DE VALORES	115
8.1.1 Responsabilidad sobre las bolsas de valores	116
8.1.2 Responsabilidad sobre los Depósitos Centralizados de Valores	117
8.1.3 Responsabilidad sobre las Sociedades de Compensación y Liquidación	118
8.1.4 Obligaciones de información	119
8.1.5 Capacidad sancionadora de la autoridad reguladora de valores	119
8.2 RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LAS ORGANIZACIONES AUTORREGULADAS	120
8.2.1 Bolsas de valores	120
8.2.2 Depositario Central de Valores	121
8.3 SALVAGUARDA Y SISTEMAS DE SEGURIDAD	121
APÉNDICE: ESTADÍSTICO	123
LISTA DE ABREVIATURAS	143
GLOSARIO	146

TABLAS EN EL TEXTO:

TABLA 1: INDICADORES MACROECONÓMICOS	3
TABLA 2: INDICADORES ECONÓMICOS DEL SECTOR EXTERNO	5
TABLA 3: RESULTADO FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO GLOBAL	6
TABLA 4: INDICADORES MONETARIOS	7
TABLA 5: DEPÓSITOS EN BANCOS COMERCIALES	15

TABLA 6: MARCO LEGAL DEL SISTEMA FINANCIERO DE COSTA RICA	24
TABLA 7: INSTITUCIONES CONECTADAS AL SINPE	53
TABLA 8: MONTOS NEGOCIADOS EN LOS MERCADOS PRIMARIO Y SECUNDARIO DE LA BOLSA NACIONAL DE VALORES	85
TABLA 9: MONTOS NEGOCIADOS EN LOS SISTEMAS MIB Y MERCADO DE LIQUIDEZ	86
TABLA 10: MONTOS NEGOCIADOS EN LA BOLSA NACIONAL DE VALORES, SEGÚN SECTOR, MONEDA Y PLAZO	88
TABLA 11: SALDO DE LOS VALORES DEPOSITADOS EN CEVAL	90
TABLA 12: TARIFAS DEL SISTEMA DE PAGOS	113

FIGURAS EN EL TEXTO:

FIGURA 1: ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES	33
FIGURA 2: ESTRUCTURA DEL CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO	35
FIGURA 3: ORGANIGRAMA DE LA SUGEVAL	41
FIGURA 4: MARCO REGULATORIO DEL SISTEMA DE PAGOS. ESTRUCTURA JERÁRQUICA	52
FIGURA 5: ESTRUCTURA DE LA CUENTA CLIENTE	55
FIGURA 6: CICLO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE CHEQUES	57
FIGURA 7: CICLO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE OTROS VALORES	58
FIGURA 8: CICLO DE COMPENSACIÓN DE CRÉDITOS DIRECTOS	60
FIGURA 9: CICLO DE COMPENSACIÓN DE DÉBITOS DIRECTOS	61
FIGURA 10: CICLO DE INFORMACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE IMPUESTOS	62
FIGURA 11: CICLO DE LIQUIDACIÓN DE SERVICIOS EXTERNOS	63
FIGURA 12: FLUJO DE LOS MENSAJES, ESQUEMA EN "V"	64
FIGURA 13: FLUJO DE MENSAJES, ESQUEMA EN "W"	65
FIGURA 14: CICLO DE TRANSFERENCIA INTERBANCARIA (TI)	66
FIGURA 15: CICLO DE TRANSFERENCIA A TERCEROS (TT)	66
FIGURA 16: PROCESO ACTUAL DE LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES REALIZADAS EN LA BNV (SISTEMAS TEBEL Y SITE)	99
FIGURA 17: PROCESO ACTUAL DE LIQUIDACIÓN BILATERAL DE LAS OPERACIONES REALIZADAS EN EL MIB	101
FIGURA 18: PROCESO FUTURO DE LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES REALIZADAS EN LA BNV CON LA ENTRADA EN OPERACIÓN DEL SAC	104
FIGURA 19: PROCESO FUTURO DE LIQUIDACIÓN BILATERAL DE LAS OPERACIONES REALIZADAS EN EL MIB	105

GRÁFICOS EN EL TEXTO:

GRÁFICO 1: VALOR OPERADO EN CRÉDITOS DIRECTOS	47
GRÁFICO 2: VOLUMEN DE OPERACIONES EN CRÉDITOS DIRECTOS	48

1 CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL MERCADO FINANCIERO

1.1 REFORMAS RECIENTES

En los últimos años, las instituciones costarricenses relacionadas con la reforma económica lograron concretar importantes cambios en la legislación nacional para el bienestar de los ciudadanos y la economía en general. Las soluciones planteadas y materializadas con la reforma responden a diversos problemas nacionales, cuyas causas son tanto internas como externas.

Costa Rica, al igual que otras naciones, modificó la estrategia de desarrollo que venía ejecutando en los últimos años. Mientras que en la década de los ochenta la orientación era hacia la promoción de exportaciones, por ejemplo a través de incentivos fiscales y el control de capitales, en la década siguiente se mantiene la misma orientación pero con libre movilidad de capitales. De esta forma, la estrategia concentra esfuerzos sobre la atracción de capitales privados, particularmente dentro del esquema de Inversión Extranjera Directa (IED).

En los últimos años Costa Rica firmó varios tratados de libre comercio, acuerdos recíprocos de inversiones y otros acuerdos comerciales, en forma bilateral con otros países así como en forma multilateral con grupos de países u organismos internacionales. Entre estos últimos, el país firmó el Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias de la Organización Mundial del Comercio (OMC), según el cual para el 1° de enero de 2003 deben cumplirse las obligaciones del acuerdo y que incluyen la eliminación de incentivos fiscales para las empresas exportadoras.

Además, la deuda pública costarricense es considerada por varios economistas como un problema importante. Según estadísticas preliminares del Banco Central de Costa Rica (BCCR), al final del año 2001 el saldo de la deuda interna era equivalente a 36.5 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB).

Entre otras causas, pero particularmente por estas dos situaciones, el Poder Legislativo costarricense emitió la Ley de Simplificación y Eficiencia Tributaria, No. 8114 del 4 de julio de 2001. Esta Ley, modificó leyes anteriores relacionadas con los tributos, entre éstas la Ley del Impuesto sobre la Renta, No. 7092; la Ley del Impuesto General sobre las Ventas, No. 6826 y la Ley de Consolidación de Impuestos Selectivos de Consumo, No. 4961. Principalmente se derogaron exenciones de impuestos, algunos impuestos menores y no sujeciones a tributos. Además el Código de Normas y Procedimientos Tributarios fue modificado en algunos aspectos. Entre éstos, se abre la posibilidad de realizar la declaración de impuestos en forma electrónica, según los avances tecnológicos y bajo estrictas normas de seguridad como clave de acceso, la tarjeta inteligente u otros que la Autoridad Tributaria autorice y que equivaldrían a la firma autógrafa del contribuyente.¹

¹ En 2001 ingresó a la corriente legislativa un Proyecto de Ley denominado Ley de Firma Digital y Certificados Digitales, que busca regular el uso y el reconocimiento jurídico de la firma digital. El proyecto está contenido en el expediente No. 14.276.

En otros campos, en relación con el tema de seguridad social y protección de los fondos de pensión la Asamblea Legislativa costarricense emitió la Ley de Protección al Trabajador, No. 7983, que instauró el régimen de pensiones complementario, con la característica de que los fondos retenidos al trabajador no van a un fondo común (régimen de reparto), sino que ahora una parte se destina a una cuenta individual capitalizable administrada por una operadora de fondos de pensión autorizada. Esto, además de asegurarle al trabajador que al pensionarse tendrá un flujo de efectivo que no ha perdido valor, aumentó la cantidad de fondos disponibles para la inversión, fomentando el desarrollo de importantes inversionistas institucionales demandantes de valores de largo plazo. Lo anterior actúa como un elemento dinamizador del mercado de valores y del sistema financiero nacionales.

Como complemento a estos procesos la Junta Directiva del BCCR realizó una serie de cambios en la forma de aplicar la política monetaria, así como en las labores propias de la entidad. Por ejemplo, en 2001 acordó continuar con la reducción del encaje mínimo legal con lo cual desde el 1 de febrero de 2002 se ubica en 5 por ciento para todos los depósitos y obligaciones, independientemente de la moneda en que estén denominados.

A continuación se realizan una breve descripción y análisis del desempeño macroeconómico de los últimos años y una revisión detallada del contexto financiero y las reformas en ese sector.

1.2 MACROECONOMÍA

Costa Rica, por su condición de país pequeño y abierto, es altamente vulnerable al contexto internacional, lo cual se refleja en las cifras económicas de los últimos años. A continuación se hace una revisión de los principales indicadores económicos para el período 1996-2001.

1.2.1 Sector real

El PIB creció a una tasa real de 0.9 por ciento en 2001 en relación con el registro del año 2000. Este resultado es el registro más bajo del periodo comentado. Entre 1997 y 1999 se observaron las tasas de crecimiento más altas, que en promedio fueron de 7.4 por ciento. Sin embargo, a partir del 2000 el dinamismo del PIB decrece fuertemente.

La recuperación observada en la producción nacional a partir de 1997 estuvo asociada con la instalación en el país de la empresa Componentes Intel² y otras empresas afines al sector de alta tecnología, así como con la reforma financiera y otras políticas públicas que mejoraron el clima para la IED y los capitales privados como, por ejemplo, la expansión de los regímenes de Perfeccionamiento Activo y Zonas Francas.³

La desaceleración en el mercado internacional de alta tecnología a finales de la década pasada tuvo un importante efecto sobre el valor de la producción nacional. Esto, junto con otros eventos

² Componentes Intel empezó la instalación de sus operaciones en Costa Rica en 1997 y realizó las primeras exportaciones de componentes electrónicos en 1998.

³ La producción de los regímenes de Perfeccionamiento Activo y Zonas Francas está relacionada con bienes para transformación y servicios y se destina principalmente al sector externo. Con la cancelación del otorgamiento de Certificados de Abono Tributario (CATs) a partir del cierre fiscal de 1999 algunas empresas optaron por trasladarse a los regímenes mencionados.

como la reducción en los precios internacionales de algunas de las exportaciones costarricenses y el incremento en el precio del petróleo y sus derivados, explica las menores tasas de crecimiento del PIB durante 2000 y 2001.

Por otra parte, la demanda interna creció en el 2001 en 4.1 por ciento, básicamente asociado esto con el comportamiento en la inversión. Mientras que el gasto en consumo final aportó 1.2 puntos porcentuales al crecimiento del PIB, la inversión (formación bruta de capital más la variación en existencias) tuvo un aporte relativo de 3.2 puntos porcentuales. La variación positiva en la tasa de crecimiento de la inversión de 15.6 por ciento estuvo asociada con una fuerte acumulación de inventarios, pues la formación bruta de capital creció solamente un 3.1 por ciento.

Los acontecimientos mencionados impidieron cumplir con la meta de inflación propuesta para el 2001 de 10 por ciento. Esta meta fue revisada al término del primer semestre del año y se fijó en 11 por ciento, valor que efectivamente se registró al final de 2001.

El comportamiento observado en la tasa de desempleo durante el último sexenio ha sido relativamente estable, con una tasa promedio del 13.3 por ciento, ligeramente inferior que el registro de 2001.

Tabla 1: Indicadores macroeconómicos
(en millones de colones de 1991)

	1996	1997	1998	1999	2000 ^(a)	2001 ^(a)
PIB	1,128,892	1,191,864	1,291,955	1,398,182	1,429,384	1,442,560
PIB (tasa de crecimiento anual, %)	0.9	5.6	8.4	8.2	2.2	0.9
Consumo (% del PIB)	87.7	87.2	84.5	79.7	79.9	80.4
Formación Bruta de Capital (% del PIB)	18.8	20.5	23.7	21.0	20.0	20.4
Importaciones f.o.b. (% del PIB)	36.2	40.9	48.3	44.5	41.7	-41.1
Exportaciones f.o.b. (% del PIB)	32.0	33.0	39.3	44.8	41.4	37.1
Cuenta Corriente de la BP (% del PIB)	-2.2	-3.7	-3.7	-4.4	-4.7	-4.1
Sector Público Global (% del PIB)	-4.1	-2.5	-2.0	-3.2	-3.8	-2.9
IPC (tasa de crecimiento anual, %)	13.9	11.2	12.4	10.1	10.3	11.0
Tasa de Desempleo (%) ^(b)	13.9	13.1	13.1	13.8	12.0	13.7

Fuentes: BCCR y Dirección General de Estadísticas y Censos.

^(a) Cifras preliminares, excepto IPC y Tasa de Desempleo.

^(b) Medido como la Tasa de Subutilización Total, a julio de cada año.

1.2.2 Sector externo⁴

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró en el 2001 un saldo negativo de USD 749.9 millones,⁵ alrededor de USD 7.3 millones más que el saldo observado en el año 2000. Con este

⁴ A partir de 1997 la balanza de pagos de Costa Rica se compila según la metodología del Quinto Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI). Para antes de esa fecha se realizó la conversión de las cifras de acuerdo con la metodología citada.

⁵ A lo largo de todo este informe el símbolo USD representa el dólar de los Estados Unidos de América y el símbolo ₡ representa el colón, la moneda nacional de Costa Rica.

resultado el déficit en cuenta corriente casi se triplicó entre 1996 y el 2001, mientras que como proporción del PIB creció del 2.2 al 4.1 por ciento.

En relación con los componentes de la cuenta corriente, la balanza comercial registró saldos negativos entre 1996 y 2001, con la excepción de 1999 cuando alcanzó un superávit equivalente a USD 636.3 millones. Sin embargo, ese mismo año el resultado deficitario del componente "renta" (particularmente por la renta de la inversión⁶) más que compensó el superávit de la balanza comercial.

Las exportaciones registraron un crecimiento anual promedio del 17.8 por ciento entre 1996 y 1999, mientras que las importaciones crecieron en promedio 12.5 por ciento. El dinamismo observado en las exportaciones en estos años provino de la entrada en operaciones de la empresa Componentes Intel (1998-1999) y del auge en las actividades del régimen de Zonas Francas, así como del crecimiento observado en las exportaciones de bienes no tradicionales.

Para los años 2000 y 2001 las exportaciones registraron una tasa de crecimiento negativa de 12.4 y 15.1 por ciento, respectivamente. La desaceleración del mercado externo de componentes electrónicos y la sobreoferta de productos agrícolas (banano, azúcar y café), causada por una mayor competencia en el mercado internacional y la situación sociopolítica en el exterior, afectaron negativamente el volumen exportado y el valor transado de las exportaciones y, en consecuencia, el producto nacional.

En relación con la cuenta corriente, destaca el incremento en los ingresos por turismo, que crecieron en USD 514.3 millones entre 1996 y el 2001. Con mayor frecuencia, los turistas que visitan el país provienen de Estados Unidos de América, América del Sur y la Unión Europea.

En cuanto al componente financiero de la balanza de pagos destaca la inversión extranjera directa neta. Aunque no ha sido estable ni uniforme, la participación de este rubro dentro del total de la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos ha sido como mínimo un 64 por ciento. La estrategia de desarrollo seguida por Costa Rica en los últimos años ha tenido como objetivo la atracción de IED y otros capitales privados en áreas de alto valor agregado y con un fuerte contenido tecnológico con el fin de generar empleo y transferencia de tecnología de última generación. El ejemplo por excelencia de los resultados de este esfuerzo es la empresa Componentes Intel, aunque también se han instalado en el país empresas como Procter & Gamble, Baxter, Laboratorios Abbot, Western Union y consorcios turísticos, principalmente de capital estadounidense, mexicano, español y francés.

Una importante fuente de ingresos fueron las colocaciones de títulos de deuda externa del Gobierno, genéricamente conocidos como eurobonos.⁷ Entre 1998 y el 2001 se emitieron USD 1,250 millones.

⁶ La Renta de la Inversión registra la utilidad de operación normal de las empresas. En el caso costarricense, debido a que las empresas propiedad de no residentes domiciliadas en Costa Rica son más que las empresas de residentes en el exterior, normalmente esta cuenta es negativa.

⁷ La primera colocación de eurobonos se realizó en 1998, según la Ley No. 7671, del 21 de mayo de 1997, la cual autorizó la colocación de títulos valores en los mercados internacionales por un monto de USD 500 millones. Luego, la Asamblea Legislativa autorizó USD 1,450 millones más, por medio de Ley No. 7970 del 20 de diciembre de 1999, para el periodo 2000 - 2004.

Debido a la calificación favorable de estas emisiones las colocaciones resultaron exitosas. El nivel de reservas a lo largo del sexenio 1996-2001 creció en alrededor de USD 400 millones.

En relación con el tipo de cambio la política ha sido mantener la competitividad externa a través de la estabilidad del tipo de cambio real (medido con el ITCER⁸), el cual entre 1996 y 2001 registró una leve apreciación (pérdida de competitividad) del 5.8 por ciento.

Por otra parte, con la liberalización de la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos la determinación del tipo de cambio nominal pasó de un régimen cambiario conocido como “mini devaluaciones” (*crawling peg*) a un régimen de “flotación dirigida”. El tipo de cambio se determina conforme la oferta y la demanda de divisas en el mercado cambiario formal (MONED) y el BCCR interviene para eliminar movimientos estacionales o especulativos de divisas y así mantener estable el tipo de cambio real. Entre diciembre de 1996 y diciembre de 2001 el tipo de cambio respecto al dólar de los Estados Unidos de América aumentó ₡121.38, lo cual representa una devaluación promedio anual de 9.2 por ciento.

Tabla 2: Indicadores económicos del sector externo
(en millones de USD)

	1996	1997	1998	1999	2000 ^(a)	2001 ^(a)
I. Cuenta Corriente	-264.1	-480.9	-520.7	-675.3	-757.2	-749.9
II. Cuenta de Capital y Financiera	67.5	508.5	547.7	961.7	384.9	463.1
III. Errores, Omisiones y Capital no Determinado	111.6	189.1	-176.6	193.6	218.7	298.4
IV. Activos de Reserva (disminución +, aumento -)	84.9	-216.7	149.6	-480.1	153.7	-12.1
V. Balanza de Pagos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tipo de Cambio Nominal (a Dic.) ^(b)	219.29	243.55	270.40	297.32	317.40	340.67
Tipo de Cambio Real Multilateral ITCER (a Dic.)	102.25	99.84	101.49	101.27	98.70	96.65

Fuente: BCCR.

^(a) Cifras preliminares.

^(b) Promedio de compra y venta.

1.2.3 Sector público

La principal preocupación relacionada con este sector es el crecimiento de la deuda pública, que consume un importante porcentaje del PIB, específicamente por el servicio de la deuda y los

⁸ El Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Multilateral, calculado por la División Económica del BCCR, integra datos sobre la inflación y la devaluación de una amplia canasta de países, cada uno de los cuales es ponderado según la importancia en el intercambio comercial. El ITCER se basa en la Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo (PPA) cuyo objetivo es mantener la competitividad del país de acuerdo con los diferenciales de inflación interna y externa.

incrementos anuales requeridos para financiar el déficit fiscal. El déficit del sector público global en el año 2001 era equivalente al 2.9 por ciento del PIB, el cual no sólo es elevado sino que introduce distorsiones al sector financiero.

En los últimos años se han creado diferentes grupos consultivos de alto nivel para encontrar las mejores soluciones, entre éstas, la venta de activos del Gobierno, incluidos los bancos del Estado. Lo que se está haciendo actualmente en esta materia es acceder recursos de los mercados financieros internacionales para evitar presionar demasiado los mercados locales, lo que a su vez permite un mejor manejo del flujo de caja del Gobierno de acuerdo con la estructura de tasas de interés locales e internacionales.

Tabla 3: Resultado financiero del sector público global
(en millones de colones, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000 ^(a)	2001 ^(a)
Sector Público Global	-100,070	-74,802	-72,413	-141,613	-184,903	-157,345
% del PIB	-4.1	-2.5	-2.0	-3.2	-3.8	-2.9
Banco Central de Costa Rica	-38,901	-39,849	-42,203	-71,226	-87,679	-63,579
% del PIB	-1.6	-1.3	-1.2	-1.6	-1.8	-1.2
Sector público no financiero	-61,169	-34,953	-30,010	-70,387	-97,224	-93,766
% del PIB	-2.5	-1.2	-0.8	-1.6	-2.0	-1.8
Gobierno Central	-99,364	-87,983	-89,232	-99,851	-146,568	-156,708
% del PIB	-4.0	-2.9	-2.5	-2.2	3.0	-2.9
Instituciones públicas	18,273	26,904	40,798	29,791	38,708	29,801
% del PIB	-0.7	0.9	1.1	0.7	0.8	0.6
Empresas públicas	19,923	26,126	18,424	-327	10,636	33,143
% del PIB	0.8	0.9	0.5	0.0	0.2	0.6

Fuentes: Autoridad Presupuestaria del Ministerio de Hacienda y BCCR.

^(a) Cifras preliminares.

1.2.4 Sector monetario

La política monetaria de los últimos años se desarrolló para apoyar la meta de inflación. En esa medida las operaciones de mercado abierto fueron los instrumentos más dinámicos y utilizados. En contraste, el encaje mínimo legal se flexibilizó y disminuyó su uso como instrumento de política monetaria.

El saldo de Bonos de Estabilización Monetaria (BEM) creció en ₡270,980 millones, alrededor de 7.3 veces más alto entre 1996 y el 2000, y disminuyó en ₡156,163 millones en el 2001. Durante el año 2000 (especialmente, el segundo semestre) y el 2001, el BCCR necesitó captar menos recursos a través de la Subasta Conjunta. Esto fue posible porque el Gobierno pagó al BCCR, en forma

anticipada, la deuda documentada según lo dispuesto en el Artículo 175 de la Ley 7558 y sus reformas.⁹

Tabla 4: Indicadores monetarios
(en millones de colones, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^(a)
Base Monetaria ^(b)						
Saldo anual	184,122	221,940	242,907	301,650	304,431	295,245
% del PIB	7.5	7.4	6.7	6.7	6.2	5.5
Promedio anual de saldos mensuales	152,335	181,466	203,362	243,237	265,890	252,916
Liquidez total	805,332	948,184	1,189,841	1,411,024	1,713,375	1,878,349
% del PIB	32.7	31.8	32.7	31.4	35.0	35.4
Medio Circulante (M1)	196,676	281,689	316,310	381,577	443,481	486,585
% del PIB	8.0	9.4	8.7	8.5	9.1	9.2
Cuasidinero	608,656	666,495	873,531	1,029,448	1,269,894	1,391,764
% del PIB	24.7	22.3	24.0	22.9	25.9	26.2
Multiplicador Bancario ^(c)	1.04	1.10	1.26	1.27	1.38	1.65
Velocidad de circulación del dinero ^(d)	16.2	15.9	14.6	15.2	13.8	12.9
Crédito Interno Neto Total	650,568	841,563	1,145,403	1,166,002	1,407,666	1,470,440
% del PIB	26.4	28.2	31.5	25.9	28.8	27.7
Sector público	300,880	397,973	475,589	372,446	370,821	193,180
Sector privado	349,688	443,589	669,814	792,507	1,030,787	1,269,947
Sector financiero no bancario	N.D.	N.D.	N.D.	1,050	6,058	7,313
BEM colocación directa	42,714	158,798	158,114	303,884	317,189	161,026
Tasa básica (%)						
A diciembre	24.6	18.5	24.5	18.3	15.5	16.0
Promedio anual	24.2	20.9	20.3	22.0	17.1	15.1

Fuente: BCCR.

^(a) Cifras preliminares.

^(b) Incluye el saldo de inversiones a corto plazo de los bancos comerciales en el BCCR.

^(c) Promedio mensual.

^(d) Cociente entre el PIB y el M1 (medido como el promedio anual de saldos diarios).

En relación con los agregados monetarios, la base monetaria o dinero primario decreció un 3 por ciento en el 2001 con respecto al saldo observado durante el año anterior. Este comportamiento está relacionado con la caída en los depósitos en cuenta corriente en el BCCR por la reducción en

⁹ El Artículo mencionado permitió la documentación de una serie de adeudos del Gobierno Central con el BCCR. Luego de una serie de negociaciones se materializó la entrega de dos títulos de largo plazo en noviembre de 1999, uno por ₡183,684 millones y otro por USD 244.3 millones. La deuda, incluida en las pérdidas de la Autoridad Monetaria, originó el déficit cuasifiscal que, al ser expansivo, limitó la gestión de la política monetaria. Prácticamente el 100 por ciento de la deuda fue cancelada entre el segundo semestre de 2000 y el primer trimestre de 2001. Faltan alrededor de ₡790 millones por pagar, es decir, un 0.3 por ciento de la deuda total.

la tasa del encaje mínimo legal (véase la Tabla A3 del Apéndice Estadístico). Como proporción del PIB, la base monetaria se redujo menos de un punto porcentual con respecto a la participación que registró en diciembre del 2000.

Por otra parte, el Medio Circulante o M1 creció en el 2001 un 9.7 por ciento respecto al saldo de 2000. El crecimiento de este agregado está asociado al comportamiento positivo de sus componentes, el numerario en poder del público (10.5 por ciento) y los depósitos en cuenta corriente en los bancos comerciales (9.3 por ciento). Esto significa que los bancos comerciales aumentaron su capacidad de creación de dinero, lo cual se reflejó en el aumento observado en el multiplicador bancario del medio circulante: por cada unidad monetaria de dinero primario los medios de pago se expandieron en 0.3 veces más que en el año 2000.

Lo anterior, además de estar asociado con un mayor dinamismo en la banca nacional, también resalta el efecto de la disminución en el requerimiento de encaje legal, el cual, como se mencionó anteriormente, ha estado reduciéndose gradualmente en los últimos años.

El saldo de la liquidez total de 2001 creció un 9.6 por ciento en relación con el año anterior. Como porcentaje del PIB se mantuvo sin cambio, lo mismo que sus componentes M1 y el cuasidinero. Con respecto a este último debe destacarse que la participación del cuasidinero en moneda nacional disminuyó favoreciendo las operaciones de depósito en moneda extranjera. En 1996 las operaciones en moneda doméstica representaron casi el 56 por ciento del cuasidinero total, mientras que para 2001 este porcentaje disminuyó en poco menos de 16 puntos porcentuales.

Otro indicador, la velocidad de circulación del dinero, medida como el cociente entre el PIB nominal y el promedio de saldos diarios del M1, indica una reducción en el número de veces que circula una unidad de agregado monetario para financiar el flujo de renta proveniente de la producción de bienes y servicios. La razón de esta tendencia se explica porque la tasa de crecimiento en el M1 fue mayor que la del PIB durante el sexenio, es decir, en tanto el agregado monetario creció en promedio 20.9 por ciento el PIB lo hizo en 18.6 por ciento.

Algunas de las variables en las que se puso particular interés para estabilizar la economía fueron las tasas de interés y el tipo de cambio. Con respecto a las tasas de interés se buscó que éstas fueran positivas en términos reales y guardaran consistencia con las existentes en los principales mercados financieros internacionales.

1.3 SECTOR FINANCIERO

El sector financiero costarricense experimentó importantes transformaciones en la década anterior, tal y como sucedió en otros países, particularmente los latinoamericanos. Para algunos analistas esto fue resultado de un proceso de cambio gestado a lo largo de varios años, incluso décadas, identificándose las primeras modificaciones del sector en los sesentas.

La nacionalización del sistema bancario costarricense¹⁰ a finales de los años cuarenta, junto con otras medidas, causó un alto grado de represión al sector financiero, lo cual dificultaba el acceso

¹⁰ Decreto-Ley No. 71 del 21 de junio de 1948.

libre y justo de los diferentes agentes económicos a los servicios financieros, redundando en ineficiencias y otros costos para la economía en general. Entre los principales elementos de represión financiera dentro del sistema estaban los siguientes:¹¹

- limitación a ciertas entidades financieras y bancarias para realizar intermediación financiera (no todas las instituciones financieras estaban autorizadas para captar recursos del público).
- imposición del banco central de las tasas activas y pasivas (en colones y USD).
- límites cuantitativos y cualitativos al crédito.
- desplazamiento del sector privado frente al público para acceder a los recursos del sector financiero (*crowding out*).
- utilización, por parte del banco central, de instrumentos directos para ejercer la política monetaria.

La banca comercial privada inició su desarrollo a mediados de la década de los ochenta al encontrar un nicho de mercado desatendido por la banca comercial del Estado: las relaciones comerciales con el exterior, aunado a la facilidad para contar con recursos de instituciones externas de cooperación económica (Vg. AID).

Ante este hecho se producen los primeros cambios de importancia en el sector financiero nacional, sobre todo a mediados de la década de los años ochenta cuando se llevan a cabo diversas reformas como los Programas de Ajuste Estructural (PAEs) cuyo objetivo fundamental fue asignar los escasos recursos económicos de manera eficiente, labor en la que el sector financiero cumplió un papel destacado en la administración de estos recursos.

Los primeros cambios se dieron en materia de regulación. Sin embargo, no fueron tan efectivos como se esperaba por el surgimiento de nuevos instrumentos financieros y entidades diseñadas específicamente para evadir la regulación excesiva por efecto de la utilización de instrumentos directos por parte del banco central para el control monetario y la doble imposición fiscal (el impuesto sobre la renta gravaba las utilidades de la entidad financiera y los dividendos del dueño del capital). En relación con las entidades financieras es en esta época cuando aparece la banca paralela, denominada “banca *off-shore*”, que al estar domiciliada fuera de la jurisdicción costarricense estaba libre de la supervisión nacional. Asimismo, se desarrollaron nuevos instrumentos tales como operaciones de confianza y fideicomisos, que se registran fuera de la hoja del balance, además tarjetas de crédito y débito, *leasing*, *underwriting*, factoraje, fondos de inversión y fondos de pensión.

De esta manera, el BCCR empieza a trasladar el énfasis en los instrumentos de política monetaria directos hacia los instrumentos indirectos, es decir, del encaje mínimo legal hacia las operaciones

¹¹ Algunos de los elementos aquí mencionados han sido modificados, reduciendo el grado de represión o bien neutralizándolo totalmente. Más adelante se mencionan las medidas y cambios que se han producido para agilizar el sector financiero.

de mercado abierto y las operaciones propias de crédito y redescuento. Adicionalmente se empieza a promover una reforma profunda en el sector financiero.

1.3.1 Sistema financiero en la década de los noventa

Con base en los primeros cambios observados en los años ochenta, en la siguiente década la reforma financiera toma mayor fuerza abarcando tanto instituciones financieras bancarias como no bancarias y los nuevos instrumentos financieros. Las modificaciones efectuadas incluyeron aspectos de regulación y supervisión, así como cambios en la legislación e instrumentos de política monetaria y cambiaria. Esto, además de ampliar el espectro de oferentes de servicios financieros, mejoró el desempeño de las entidades financieras en general, en un ambiente más seguro y más abierto. A continuación se describen brevemente algunos de estos cambios:

- En materia de instrumentos de política monetaria las modificaciones más relevantes comprendieron las operaciones de mercado abierto, el control de tasas de interés y el encaje mínimo legal:

Operaciones de mercado abierto. En 1992, fueron introducidas dos nuevas modalidades de Operaciones de Mercado Abierto (OMA): las mesas de dinero y las subastas. Este último mecanismo resultó ser el más importante, tanto así que en 1996 el BCCR y el Ministerio de Hacienda (MH) implementaron un sistema de subasta de títulos en forma conjunta. Luego, en 1997, la subasta pública conjunta del BCCR y el MH se modificó. A partir de esta fecha fue reiniciada la subasta de Bonos de Estabilización Monetaria (BEM) para lo captado con fines monetarios.¹²

A partir de la reforma en el mercado de valores se produjeron otros cambios en la captación sujeta a subasta. El más importante de éstos consiste en la emisión de títulos estandarizados y seriados cero cupón, tanto por parte del MH como del BCCR. Actualmente la colocación de los títulos se realiza a través de dos mecanismos: "Captación No sujeta a Subasta MH-BCCR" y "Subasta Conjunta MH-BCCR".

Tasas de interés. Poco a poco los controles ejercidos por el BCCR para fijar las tasas de interés y límites a la concesión de crédito para ciertas actividades fueron disminuyendo. Por ejemplo, a partir de 1992 las entidades bancarias quedaron en libertad de fijar por su cuenta las tasas de los préstamos concedidos al sector agropecuario. Asimismo, se eliminó la norma que obligaba a los bancos a mantener el 60 por ciento de su cartera crediticia en préstamos destinados a actividades consideradas como estratégicas para el desarrollo (agricultura, pesca, construcción y vivienda, entre otros).

Luego, en 1993 se permitió a los intermediarios financieros ajustar las tasas de interés pasivas sobre las obligaciones a plazos menores a seis meses. Este proceso de liberalización de las tasas de interés fue aplicándose gradualmente e incluyó tanto las tasas para operaciones

¹² Antes de esta modificación solamente se emitían títulos fiscales y lo que absorbía el BCCR le era trasladado por el Gobierno mediante depósitos.

en moneda nacional como extranjera, esto último relacionado con la apertura de la cuenta de capitales de la balanza de pagos.

Encaje Mínimo Legal (EML). Como instrumento de política el EML permite a la Autoridad Monetaria regular la cantidad de liquidez en la economía. Por otra parte, para las entidades sujetas a encaje este requerimiento representa un costo que incrementa el margen de intermediación financiera. Como instrumento de control el requerimiento de encaje llegó a estar fijado en alrededor del 40 por ciento para ciertos depósitos en moneda nacional. Sin embargo, especialmente a partir del año 1996, la Autoridad Monetaria inició un proceso gradual para reducir y uniformar los requerimientos tanto de encaje como de reserva de liquidez¹³ con el fin de facilitar el seguimiento del encaje legal y disminuir los costos asociados a éste, tanto financieros como económicos. Desde el 1 de febrero del 2002 tanto el requerimiento de encaje como de la reserva de liquidez son del 5 por ciento para todos los depósitos y obligaciones, sin importar el plazo o la moneda en que estén denominados.

- Luego de la crisis económica de principios de la década de los años ochenta las operaciones en moneda extranjera fueron monopolizadas por el BCCR. Por esta razón la liberalización del tipo de cambio y la apertura de la cuenta de capitales de la balanza de pagos en 1992 benefició a los bancos comerciales, estatales y privados, así como a otras instituciones financieras no bancarias, al permitirles contar con nuevas facilidades para la intermediación financiera, tanto en moneda extranjera como en moneda nacional.¹⁴

Luego de la reforma financiera de 1995 el hecho más relevante en el mercado cambiario fue la aprobación del Reglamento para las Operaciones Cambiarias.¹⁵ Este Reglamento ha sido modificado desde su creación varias veces, por ejemplo en relación con la forma en que el BCCR determina el tipo de cambio de referencia y también sobre cómo se determina la “posición propia” en moneda extranjera de cada institución participante en el mercado cambiario.

- El cambio más importante en materia de legislación financiera fue la emisión de la nueva Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (LOBCCR), Ley No. 7558 del 27 de noviembre de 1995. Con esta Ley se rompe el monopolio de los bancos estatales sobre los depósitos

¹³ Las entidades financieras no sujetas a encaje deben mantener una reserva de liquidez sobre la totalidad de sus captaciones de recursos y los aportes de trabajadores o asociados. Aunque guarda similitudes con el EML la reserva de liquidez difiere en el tratamiento de los fondos: mientras que el 100 por ciento de los recursos de encaje deben estar depositados en el BCCR, la reserva de liquidez debe invertirse en títulos o instrumentos de depósito del Sistema Bancario Nacional, incluido el BCCR, o del Gobierno Central, de alta liquidez, seguridad y rentabilidad, según las directrices de las Regulaciones de Política Monetaria del 16 de febrero de 1996.

¹⁴ Los contratos en moneda extranjera fueron legalizados. Esto favoreció no sólo a las entidades financieras sino también a otros agentes económicos. Asimismo, las reglas que debían cumplir los exportadores en cuanto a la declaración y liquidación de divisas fueron flexibilizadas.

¹⁵ El Reglamento para las Operaciones Cambiarias rige desde su publicación en “La Gaceta” el 10 de octubre de 1997. El objetivo del Reglamento es establecer las normas que regulan las operaciones con divisas del Mercado Cambiario en el territorio nacional, de conformidad con lo dispuesto en la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (Ley 7558 del 27 de noviembre de 1995).

del público, lo que permitió a la banca privada aumentar el número de servicios e instrumentos financieros que ofrecen al público.¹⁶

La Ley 7558 fue un catalizador para la reforma integral del sector financiero, particularmente en lo relacionado con la organización, regulación y supervisión de las entidades financieras, los fondos de pensión y del mercado de valores. Algunos cambios fueron simultáneos mientras que otros sucedieron en los años siguientes.

La Auditoría General de Entidades Financieras fue sustituida con la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) a raíz de la declaración del interés público de la fiscalización de las entidades financieras expuesta en la nueva LOBCCR. Esto produjo un cambio sustancial en el enfoque de supervisión, siempre con el objetivo de mejorar el desempeño del sector financiero en un ambiente seguro y transparente, pasando de un enfoque de “auditoría” hacia otro de “supervisión prudencial”, cuyo objetivo es anticipar posibles crisis mediante indicadores de alerta temprana y propiciar la salida ordenada de instituciones con problemas. En este sentido, en 1997 se aprobó el Reglamento para la Constitución, el Traspaso, el Registro y el Funcionamiento de los Grupos Financieros.¹⁷ Se incrementó el capital social mínimo de los bancos privados y de las empresas financieras no bancarias en ₡1,250 millones y ₡250 millones respectivamente. La aplicación de este aumento fue gradual, calendarizado y se completó en 1999.¹⁸

- En el caso del régimen de pensiones, el primer cambio se produjo con la emisión de la Ley del Régimen Privado de Pensiones Complementarias, Ley No. 7523 del 18 de agosto de 1995, cuyo objeto es “autorizar y regular la creación de los sistemas o planes privados de pensiones complementarias y de ahorro individual, destinados a brindar a los beneficiarios, protección complementaria ante los riesgos de la vejez y la muerte”.¹⁹ La Superintendencia de Pensiones (SUPEN) fue creada a partir de esta Ley como un órgano de máxima desconcentración adscrito al BCCR y empezó a funcionar en agosto de 1996.

Además, con el funcionamiento de la SUPEN empezó la discusión sobre la creación de un sistema integral de pensiones que finalmente se materializó en la emisión de la Ley de Protección al Trabajador, Ley No. 7983 del 11 de febrero del 2000.

- La reforma alcanzó a la actividad bursátil en 1998. Durante el primer trimestre de 1998 entró en vigencia la nueva Ley Reguladora del Mercado de Valores (LMV), Ley No. 7732. La antigua Comisión Nacional de Valores fue sustituida por la Superintendencia General de

¹⁶ La reforma al Artículo 59 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, Ley No. 1644, rompió el monopolio de la banca estatal sobre la captación de depósitos en cuenta corriente y de ahorro. Sin embargo, los bancos privados deben cumplir con algunos requisitos para acceder a este derecho, según el mismo Artículo.

¹⁷ Con este Reglamento se supervisa en forma indirecta a las entidades *off-shore*.

¹⁸ La revisión del capital social de los bancos y financieras se realiza con el objetivo de evitar que las instituciones tomen riesgos excesivos (riesgo moral o *moral hazzard*).

¹⁹ Artículo 1, Capítulo I, de la Ley No. 7523.

Valores (SUGEVAL). El cambio comprendió aspectos sobre la estructura, las facultades y la organización de la nueva Superintendencia.

Con esta Ley también se creó el Consejo Nacional de Supervisión del Sector Financiero (CONASSIF), cuya principal función es dictar la normativa en relación con el cumplimiento de las funciones de las superintendencias. Es decir, CONASSIF es el órgano superior de la SUGEF, SUGEVAL y SUPEN.

- A partir de la reforma de 1995, con la nueva LOBCCR surgió un buen número de tareas pendientes para la Autoridad Monetaria de las cuales algunas han logrado completarse con la aplicación de un renovado enfoque de supervisión y regulación que produjo la creación o transformación de las Superintendencias, el CONASSIF y del mismo BCCR. Entre estas tareas pendientes estaba el desarrollo del Sistema de Pagos, según los artículos 68 y 69 de la LOBCCR, que se materializó con el proyecto del Sistema Interbancario de Negociación y Pagos Electrónicos (SINPE).

Los primeros pasos en este sentido coinciden con el desarrollo de la cámara de compensación de cheques y las transferencias electrónicas de fondos. En la actualidad, el SINPE comprende los siguientes servicios: cámara de compensación y liquidación de cheques y otros valores, transferencias electrónicas de fondos, tanto interbancarias como entre terceros, información y liquidación de impuestos, débitos directos, créditos directos y la liquidación de servicios externos. La relevancia para la economía de un sistema de pagos eficiente hizo que el proyecto SINPE pasara a ser una importante área de trabajo de la División de Servicios Financieros del BCCR.

Esta descripción de las reformas y transformaciones del sector financiero costarricense no es exhaustiva. A lo largo de los últimos años se han producido diversas modificaciones a las leyes mencionadas y otras leyes afines. Asimismo, un importante número de normativas han sido implementadas para regular la actividad financiera y proteger a los agentes económicos participantes. Sin embargo, no en todos los casos el efecto ha sido el esperado y aún quedan modificaciones pendientes para adecuar las transformaciones financieras y tecnológicas del sector. Actualmente la Asamblea Legislativa tiene en discusión un Proyecto de Ley²⁰ para modificar la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (LOBCCR), la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional (LOSBN), la Ley Reguladora del Mercado de Valores (LMV) y, en menor medida, otras leyes que afectan la actuación del BCCR. Con esta nueva reforma se busca eliminar algunas distorsiones y desigualdades que subsisten en el sector, por ejemplo, dotar de mayor autonomía al BCCR, favorecer un mayor nivel de competencia y establecer un mecanismo que garantice los depósitos de los pequeños ahorradores.

1.3.2 Sistema bancario nacional

La Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional (LOSBN) indica que los bancos privados deben constituirse necesariamente como sociedades anónimas, o, en su defecto, como uniones o

²⁰ Expediente No. 14.286.

federaciones cooperativas, figuras jurídicas que de acuerdo con el Código de Comercio deben estar domiciliadas en el territorio nacional. Por esta razón en Costa Rica no operan sucursales de bancos extranjeros, lo cual no inhibe la posibilidad de que inversionistas extranjeros tengan participación en estas sociedades.

De acuerdo con el V Informe sobre IED en Costa Rica,²¹ mientras que en 1997 la IED en el sector financiero fue negativa en USD 0.2 millones las estimaciones para el 2001 indican que ésta fue de USD 29.8 millones (equivalentes al 7 por ciento de la inversión esperada en el 2001). Destaca la IED de 1999 que fue de USD 93.4 millones y que incluyó la adquisición del Banco Banex por parte de la Corporación del Istmo, de origen panameño. Hasta ese momento la Corporación del Istmo mantenía en Costa Rica el Banco del Istmo, nombre comercial que desapareció con la adquisición prevaleciendo el de Banco Banex. Las estimaciones para 2001 indican que 11 entidades financieras, de las cuales 10 son bancos y solamente una es una entidad financiera no bancaria, recibirán algún monto de IED. Los flujos de estos capitales provienen principalmente de Panamá, Nicaragua y los Estados Unidos de América.

Si bien la fusión por adquisición aquí mencionada es la más importante de los últimos años, no es la única. Como consecuencia del incremento en el capital social mínimo, la política de atracción de capitales privados y la tendencia de consolidación de grupos financieros, entre 1996 y el 2001 sucedieron varias fusiones y adquisiciones. Debido a éstas y al cierre de algunas entidades, mientras que en 1996 los bancos privados autorizados y supervisados por la SUGEF eran 25, en el 2001 esa cifra había descendido a 16. No obstante lo anterior, es posible indicar que el sector en realidad ha crecido y se ha consolidado.²²

En relación con los bancos comerciales, al comparar los saldos depositados según la moneda en que están denominados se observa que entre 1996 y el 2001 los depósitos en moneda nacional crecieron ligeramente más que en moneda extranjera (ambos en términos nominales y medidos en la respectiva moneda), pero si se agregan los saldos en ambas monedas (usando como factor de conversión el promedio anual acumulado de compra y venta) es posible indicar que la participación de los depósitos en moneda extranjera aumentó en alrededor de 11 puntos porcentuales, lo cual podría indicar un cierto cambio en la preferencia del público sobre la moneda en que ahorra. No obstante, los depósitos en moneda nacional siguen siendo los más importantes, con un 53 por ciento del total depositado en el año 2001.

En los últimos años los bancos comerciales, particularmente los privados, han aumentado el número de sucursales y de cajeros automáticos disponibles para sus clientes, en mayor grado en el área metropolitana pero sin dejar de lado las poblaciones más lejanas al centro del país.²³ Asimismo,

²¹ Documento elaborado por el Grupo Interinstitucional de IED, formado por funcionarios del BCCR (Balanza de Pagos), Instituto Costarricense de Turismo (ICT), CINDE, Ministerio de Comercio Exterior (COMEX), y Procomer, publicado en junio del 2002. Para mayor detalle, el informe completo se encuentra el sitio web del BCCR (www.bccr.fi.cr).

²² Sobre este particular, pueden revisarse algunos estudios desarrollados por la División Económica del BCCR sobre índices de concentración bancaria (Herfindal y C4).

²³ Para mayores detalles, véanse las Tablas de la Serie A del Apéndice Estadístico.

una buena parte de las entidades bancarias, inclusive otras entidades financieras no bancarias, han modificado el horario bancario tradicional (de lunes a viernes, de 9:00 a.m. a 4:00 p.m.), ampliando el número de horas diarias y habilitando el día sábado para atender a sus clientes.

Tabla 5: Depósitos en bancos comerciales
(en millones de colones, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^(a)
<i>Tipo de cambio</i> ^(b)	207.7	232.6	257.2	285.7	308.2	328.9
<i>En moneda nacional</i>						
Depósitos en cuenta corriente	104,933	174,874	192,144	237,313	300,454	328,495
Depósitos de ahorro	43,817	58,476	72,001	79,037	135,725	157,440
Depósitos a plazo y certificados de inversión	270,122	248,252	287,395	335,341	367,918	343,722
<i>En moneda extranjera</i>						
Depósitos en cuenta corriente	116	122	152	244	296	416
Depósitos de ahorro	181	211	246	246	372	460
Depósitos a plazo y certificados de Inversión	865	978	1,237	1,304	1,392	1,386

Fuente: BCCR.

^(a) Cifras preliminares.

^(b) Colones / USD. Promedio anual acumulado de compra-venta.

Especialmente durante el año 2001 algunas de las entidades bancarias empezaron a transformar sus sitios en Internet en portales de banca electrónica (*e-banking*), lo cual se une al uso del teléfono como otro medio para realizar operaciones sin visitar las oficinas físicas. Entre los servicios que los clientes pueden utilizar en la red se encuentran el pago de servicios públicos, solicitud y pago de préstamos, la consulta de estados de cuenta, el pago de tarjetas de crédito emitidas por la misma entidad, inversiones a plazo y transferencias entre cuentas tanto del mismo cliente como hacia las de otros clientes (intrabanco).

En general, los bancos comerciales son el sector más importante dentro del sistema financiero nacional. Las mutuales²⁴ siguen en importancia a los bancos en relación con la tenencia de activos, las colocaciones de préstamos y captación de depósitos, mientras que en indicadores como el patrimonio otras entidades financieras tienen el segundo puesto en importancia.

1.4 MERCADO DE CAPITALES

El mercado de valores de Costa Rica consiste casi en su totalidad de operaciones que se ejecutan a través de los mecanismos de negociación de las bolsas de valores. En la actualidad opera en Costa Rica una bolsa de valores, la Bolsa Nacional de Valores (BNV).²⁵ En ésta se realizan tanto

²⁴ El término "mutual" es la figura jurídica que se asocia con las entidades financieras autorizadas por el Sistema Financiero Nacional de Vivienda y que realizan este tipo de intermediación financiera en forma exclusiva.

²⁵ Hasta enero de 1999 en Costa Rica operaban la Bolsa Nacional de Valores y la Bolsa Electrónica. A partir de esa fecha, y como resultado de un proceso de fusión, la Bolsa Nacional de Valores permaneció como la única bolsa de valores operando en el país.

operaciones en valores de renta fija como de renta variable. En virtud de que la Ley Reguladora del Mercado de Valores (LMV) confina la realización de compraventas y los reportos de valores objeto de oferta pública a los respectivos miembros de las bolsas de valores²⁶ (las empresas de corretaje, denominadas “puestos de bolsa”), la importancia del mercado extra bursátil (OTC) en Costa Rica se limita a las emisiones de valores individuales de deuda de las entidades sujetas a la fiscalización de la SUGEF.²⁷

El mercado de valores de Costa Rica está claramente dominado por valores del sector público, fundamentalmente del MH y del BCCR. Dichos valores representaron alrededor de un 92 por ciento del valor total de las operaciones en el año 2000. En ese mismo año las operaciones de recompra²⁸ o reportos representaron cerca del 62 por ciento de las operaciones del mercado secundario. Los reportos son normalmente de corto plazo (1 a 7 días) y los instrumentos subyacentes básicamente son valores del sector público. La estabilidad de la cifra de participación de estas operaciones en los últimos años parece indicar que una parte importante de la actividad en la bolsa de valores consiste de operaciones de intercambio de liquidez.

El mercado accionario apenas representa un 0.3 por ciento del total de operaciones. Por otro lado, el importante aumento en la participación de las operaciones del mercado secundario en el valor total de operaciones, desde 33 por ciento en 1997 hasta 73.5 por ciento en el año 2000, es indicativo de la creciente profundidad de éste.

Las operaciones en bolsa se realizan a través de distintos sistemas electrónicos de negociación operados por la BNV. En el sistema “TEBEL” se realizan operaciones de contado (*spot*), adelantadas (*forward*) y reportos con un ciclo de liquidación de T+1. El “Mercado de Liquidez” es un sistema para la negociación de reportos de un día con valores del MH o del BCCR que liquida en T. Existe también un sistema nuevo llamado “SITE”, diseñado para la operación de valores estandarizados, con un ciclo de liquidación de T+3 para acciones y de T+1 para valores internacionales, principalmente eurobonos emitidos en Costa Rica y denominados en dólares de los Estados Unidos de América. Por último, existe un sistema de “Subasta Primaria” en el que se realizan operaciones cada 14 días para valores del sector público y diariamente para valores privados, principalmente valores de corto plazo como certificados de depósito emitidos en forma permanente por instituciones financieras. En este último sistema la liquidación ocurre en T+2.

Por otro lado, existe el Mercado Interbancario de Dinero (MIB), que es operado por el Instituto Centroamericano de Finanzas y Mercado (ICAF)²⁹, empresa propiedad de la BNV, en el cual sólo participan los bancos y el BCCR. Es decir, para negociar en este mercado no se requiere de la

²⁶ Artículo 23 de la LMV.

²⁷ Artículo 10 de la LMV. Este tipo de valores pueden también negociarse en bolsa con la condición de que su plazo sea inferior a 360 días.

²⁸ Las recompras son una especie de reporto en las que se dejan en garantía los valores subyacentes en un fideicomiso creado para tal fin y administrado por la BNV. En el resto del informe se utilizará el término reportos para hacer referencia a las operaciones de recompra tal como se entienden en Costa Rica.

²⁹ El Instituto Centroamericano de Finanzas y Mercado de Capitales S.A. es una empresa subsidiaria de la Bolsa Nacional de Valores.

intermediación de un puesto de bolsa.³⁰ No obstante que este sistema es operado por una empresa de propiedad privada, las reglas del mismo son establecidas por el BCCR. Este sistema permite la negociación de reportos y préstamos directos no garantizados con un plazo máximo de 30 días³¹ y la liquidación se realiza en forma bruta en tiempo real en las cuentas de reserva que los bancos mantienen en el BCCR.

Las operaciones en moneda extranjera se realizan en forma bilateral a través del sistema MONED, operado también por la BNV. Las operaciones se realizan diariamente, de contado y dentro del esquema pago contra pago (PCP). El BCCR regula y fiscaliza el sistema de liquidación y compensación del mercado cambiario, tal y como lo indica el Reglamento para la negociación de divisas a través de MONED. La liquidación de las operaciones cambiarias se realiza en forma bruta en tiempo real a través del SINPE desde noviembre de 1998.

1.5 PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE PAGO

En los últimos años se han realizado esfuerzos importantes para incrementar la eficiencia y seguridad del sistema de pagos en Costa Rica, tanto en los sistemas de alto valor como los minoristas. La iniciativa más importante ha sido el desarrollo de un sistema global de pagos denominado Sistema Interbancario de Negociación y Pagos Electrónicos (SINPE). El SINPE fue desarrollado por el BCCR en consulta con una amplia variedad de participantes del mercado. Actualmente es operado y administrado por el BCCR y todas las operaciones se realizan a través de las cuentas de reserva que los participantes del sistema mantienen en el BCCR.³² Estos fondos son utilizados como base y garantía de la operativa generada en las operaciones de compensación y liquidación de pagos y valores. El BCCR provee las cuentas de reserva a los participantes del sistema tanto en moneda local (colones) como en USD.

Dentro de las innovaciones de mayor relevancia destaca la introducción de la Cuenta Cliente (CC) o domicilio financiero, lo cual constituyó la base para el desarrollo eficiente de una serie de servicios de cobro y pago entre las entidades financieras. La definición de la CC representó uno de los elementos claves de la plataforma financiera y tecnológica desarrollada por el SINPE para ofrecer nuevos servicios ágiles y seguros a los usuarios de los servicios financieros gracias a las relaciones interbancarias logradas a través de esta plataforma. La CC consiste en la estandarización de todas las cuentas de fondos a la vista (cuentas corrientes o cuentas de ahorro) de los clientes de las instituciones financieras de forma que se puedan efectuar transacciones de pago y cobro a las cuentas de estos clientes en cualquier institución financiera del país, en forma ágil y exacta, disminuyendo los costos y los riesgos. La CC se integra por un número de 17 dígitos donde los 3 primeros dígitos corresponden al código de la entidad en el sistema (asignado por el Banco Central); posteriormente se tienen 13 dígitos los cuales son utilizados a conveniencia de la entidad financiera para identificar aspectos como el código de oficina, código de producto (cuenta corriente o cuenta

³⁰ Sin embargo, para la liquidación de la punta de valores los bancos aún requieren de los servicios de custodia que proporcionan los puestos de bolsa. Para mayores detalles véanse los Capítulos 5 y 6.

³¹ Artículo 11 del Reglamento para el Mercado Interbancario de Dinero.

³² En estas cuentas las entidades financieras mantienen los fondos por concepto del requerimiento de encaje mínimo legal más cualquier excedente que a su conveniencia requieran.

de ahorro), código de moneda y código del cliente; finalmente, el último número corresponde al dígito verificador, el cual es el resultado de la aplicación de un algoritmo matemático a los anteriores dígitos con el fin de lograr una mayor calidad de la información al garantizar la validez de la CC y disminuir el riesgo de la introducción al sistema de CC incorrectos.

El acceso al SINPE está permitido a todas las entidades financieras del país. En la actualidad están conectadas aproximadamente 65 instituciones, incluyendo la totalidad de las entidades bancarias (privadas y del Estado), todas las entidades financieras no bancarias (entidades que realizan intermediación financiera pero no captan depósitos del público a la vista), todas las mutuales, las más grandes cooperativas de ahorro y crédito, las cuales representan aproximadamente el 95 por ciento de las cuentas de ahorro del sector cooperativo del país, así como algunos puestos de bolsa. Asimismo, se encuentran conectadas al SINPE algunas instituciones gubernamentales no financieras como el MH, la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS) y la compañía de seguros de propiedad estatal, el Instituto Nacional de Seguros (INS).

La conexión al SINPE de la Tesorería Nacional (a través del MH) responde al cumplimiento de una de las funciones esenciales que compete al BCCR de actuar como cajero del estado. La totalidad de las transacciones de pago del Gobierno Central se realiza a través del SINPE, tales como el pago de salarios, pago de proveedores, transferencias de fondos a instituciones gubernamentales y otros. Como parte de esta relación con el MH, a través del SINPE se efectúa también la recaudación automática de los impuestos cobrados por las entidades financieras. Asimismo, a fines del año 2001 se dio inicio a un mecanismo de declaración electrónica de impuestos en el cual los contribuyentes realizan la declaración de los impuestos y autorización de cobro automático en el sitio web del MH.³³

El BCCR ha establecido que todas las entidades que tienen una cuenta de reserva en éste deben estar conectadas al SINPE, de modo que toda relación con el banco central se efectúe por medios electrónicos y sea ejecutada directamente por la misma entidad. De este modo, toda operativa manual en el BCCR ha sido eliminada. No existen cheques para movilizar los fondos mantenidos en las cuentas en el BCCR, no se efectúan movimientos de fondos vía fax o cartas ni existe un registro de firmas.

El SINPE inició con un sistema de pago neto diferido multilateral, específicamente para la compensación y liquidación automática de cheques. Este primer servicio centralizado se denominó Cámara de Compensación y Liquidación de Cheques y otros Valores. Actualmente los cheques se procesan en el servicio de Cámara de Compensación y Liquidación de Cheques (CLC) mientras que otros tipos de valores como certificados de depósito a plazo y letras de cambio se procesan en la Cámara de Compensación y Liquidación de Otros Valores (COV). En la CLC los cheques están totalmente estandarizados, lo cual facilita su procesamiento individual y masivo así como la validación electrónica previa a la transmisión del archivo de cheques.

El BCCR tiene la potestad legal de definir los tiempos de acreditación al público de cualesquiera de los instrumentos de pago transados a través del SINPE. En relación con esto, el periodo de T+1

³³ A través del servicio de Débitos Directos del SINPE se realiza el cobro automático sobre la CC del contribuyente.

establecido para la liquidación final de fondos en las cuentas personales de los clientes de las instituciones financieras ha sido una importante mejora, ya que anteriormente el proceso de acreditación a este nivel tardaba hasta 15 días hábiles.³⁴

Actualmente las entidades financieras que participan en la CLC continúan realizando el intercambio físico de cheques. Sin embargo, a nivel de las comisiones interbancarias se ha estado discutiendo el tema del truncamiento de cheques y se espera que para inicios del 2003 se encuentre en operación este mecanismo para la totalidad de dichos documentos. Asimismo, entre los pasos siguientes se prevé la estandarización de los “otros valores”.

Con respecto a los sistemas de alto valor, la iniciativa más importante fue el establecimiento de un sistema de liquidación bruta en tiempo real (LBTR) operado dentro del SINPE. A través de del sistema de Transferencia Electrónica de Fondos (TEF) se liquidan operaciones como las relacionadas con la política monetaria, transferencias entre instituciones financieras y entre terceras partes, los pagos de la Tesorería, el efectivo de las transacciones del mercado interbancario de dinero, del mercado de divisas, algunas transacciones de valores y los balances netos de algunos sistemas de compensación diferidos externos. La liquidación del efectivo de las transacciones de valores en el MIB ocurre a través del SINPE de acuerdo con el principio de Entrega Contra Pago (ECP) sobre una base bruta (modelo 1 del esquema del BIS³⁵), así como las dos puntas (moneda local y extranjera) de la plataforma de negociación de divisas (MONED) sobre una base de Pago Contra Pago (PCP). Las entidades financieras participantes tienen acceso en tiempo real a la información de su cuenta de reserva, pudiendo monitorear en línea el saldo de su cuenta, estado de cuenta, histórico de los movimientos en su cuenta, facilidades para el manejo de su encaje en BCCR y otras que les facilitan la administración de los fondos mantenidos en el BCCR.

Cifras recientes muestran que el volumen promedio diario de transacciones a través del TEF se ha incrementado constantemente. En términos de valor (definido como la suma del valor bruto promedio diario de pagos procesados), la CLC y el TEF tenían ya una participación similar en el 2001. Esto demuestra la importancia relativa que ha ido adquiriendo el TEF frente a la CLC.

En el 2001 entraron en operación tres nuevos servicios: Información y Liquidación de Impuestos (ILI), Créditos Directos (CCD) y Débitos Directos (CDD).

El ILI mejora la labor del BCCR como cajero del Estado. Antes de la liberación de este servicio el BCCR debía reunir los tributos recaudados por las entidades autorizadas y luego debía trasladarlos al Fondo General del Gobierno o a destinatarios específicos en el caso de ciertos impuestos. Con esta nueva operativa la Tesorería del Gobierno puede acceder a los recursos tributarios un día después de que fueron recaudados por las entidades financieras, además de que cuenta con información contable en tiempo real. El servicio liquida a las 14:00 del mismo día en el cual los archivos son enviados al sistema.

³⁴ La gran mayoría de los cheques (99 por ciento) cambiados en el país son procesados en T+1. Los cheques presentados fuera de la Gran Área Metropolitana de San José deben ser enviados a la cámara de compensación y se procesan a más tardar en T+3.

³⁵ “*Delivery-versus-Payment in Securities Settlement Systems*”, Committee on Payment and Settlement Systems of the Central Banks of the Group of Ten Countries, Banco de Pagos Internacionales, septiembre 1992.

El servicio de CCD también ha sido puesto en ejecución recientemente y provee tanto facilidades de compensación como de liquidación a través del SINPE. Este servicio fue acogido por las entidades financieras inmediatamente de que fuera puesto en operación. Durante los primeros ocho meses de operación el servicio creció más de 4 veces y el valor promedio de cada operación de CCD durante ese periodo fue de aproximadamente ₡92,000. Hasta el momento, el MH y el BCCR son las instituciones que utilizan con mayor frecuencia el servicio de CCD y se espera que importantes compañías nacionales empiecen a acreditar sus pagos directamente en las CC de sus empleados o de sus proveedores utilizando este servicio.

El servicio de CDD está en producción desde diciembre de 2001. Aunque hasta el momento no ha tenido el auge esperado debido a que las entidades financieras se encuentran en una labor de mercadeo con sus clientes así como de preparación de sus sistemas, la experiencia en otros países muestra que éste es uno de los servicios utilizados con mayor frecuencia una vez que el público logra conocerlo mejor. En estos momentos el BCCR diseña una campaña publicitaria para informar a los ciudadanos sobre las ventajas de los nuevos instrumentos de pagos electrónicos que se encuentran disponibles en el mercado a través del SINPE.

Otro de los servicios que entró en operación en febrero del 2002 es el de Liquidación de Servicios Externos (LSE), el cual inició con la liquidación de la red de cajeros automáticos más grande del país denominada ATH. Este servicio consiste en la liquidación de operaciones bilaterales, transmitidas electrónicamente al SINPE por una entidad asociada que administra un mercado de compensación. El LSE es capaz de administrar más de un mercado de compensación de pagos en los que participan entidades financieras nacionales, por lo que puede considerarse como un servicio de liquidación de otros mercados. Se prevé que este servicio será utilizado para la liquidación de mercados como el bursátil y otros mercados de instrumentos de pago al detalle, como por ejemplo tarjetas de crédito y débito.

En relación con los pagos transfronterizos, en el segundo semestre de 2001 el BCCR cambió el mecanismo de pago al contratar los servicios de SWIFT. Anteriormente la transferencia de fondos, desde y hacia el exterior, era realizada a través de las redes privadas de dos bancos corresponsales del BCCR: Citibanking y la red de BICSA. Con este cambio el esquema de operación de los pagos al exterior mejoró debido a que se amplió significativamente la posibilidad de realizar pagos con instituciones financieras alrededor del mundo.

En relación con las tarifas del SINPE, la política de precios emana desde la misma Ley Orgánica del BCCR. En ésta se establece que el BCCR debe recuperar la inversión y gastos incurridos en el desarrollo del sistema de pagos. En este sentido se ha definido un modelo tarifario basado en un costo fijo (suscripción mensual) para cada uno de los servicios, así como un costo variable por cada transacción incluida al sistema y un costo por cada terminal conectada al SINPE. Este modelo ha sido aceptado por las entidades financieras participantes e inclusive hay casos como el del MH que se ha visto beneficiada con una significativa reducción de gastos. Asimismo, el BCCR ha venido impulsando un modelo tarifario en donde de común acuerdo los participantes definen las tarifas que cobrará la entidad destino a la entidad origen por cada transacción recibida, habiéndose logrado a la fecha acuerdos para los servicios de transferencia electrónica de fondos entre terceros (TI), CCD y CDD.

1.6 PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

Los valores están representados físicamente o inmovilizados en el depósito centralizado de valores. La Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (CEVAL) es una empresa privada cuyo único propietario es la BNV. Los puestos de bolsa, los bancos y los fondos de pensiones participan directamente en CEVAL, si bien los dos últimos sólo tienen cuentas de custodia no operativas.³⁶

A mayo de 2001 el 68 por ciento de los valores de renta fija y el 53 por ciento de las acciones se encontraban inmovilizados. De igual manera, el 98 por ciento de los valores de deuda internacional y todas las acciones internacionales se encontraban inmovilizados. Si bien la LMV contempla la desmaterialización de los valores,³⁷ a la fecha de elaboración de este informe no se habían realizado emisiones bajo esta forma de representación. Como antesala a la plena desmaterialización de los valores actualmente se tiene en operación la figura del macrotítulo, que ha permitido inmovilizar una cantidad importante de valores facilitando su negociación y liquidación. El Gobierno aún emite valores de deuda en forma física y aproximadamente el 40 por ciento de la deuda del Gobierno en circulación aún no estaba inmovilizada.

En la actualidad está en marcha un proceso de estandarización de las emisiones de valores. El origen de dicho proceso se encuentra en la obligación de estandarización que la LMV impone a los emisores en el sentido de que "Sólo podrán ser objeto de oferta pública en el mercado primario, las emisiones de valores en serie conforme a las normas dictadas reglamentariamente por la Superintendencia y autorizadas por ella."³⁸ Asimismo, existe un proyecto para asignar un número de identificación que cumpla con los criterios del *International Securities Industry Numbering* (ISIN).

En relación con la compensación y la liquidación de valores, la LMV establece que la liquidación de las operaciones en mercados organizados debe realizarse por medio del sistema de compensación y liquidación de valores, integrado por las bolsas de valores y por las sociedades de compensación y liquidación.³⁹ Con excepción del MIB, que sigue una liquidación bruta en tiempo real (LBTR), los sistemas de negociación de la bolsa liquidan las operaciones bajo un esquema similar al modelo 2 de Entrega contra Pago (ECP) del Banco de Pagos Internacionales (BIS). CEVAL funge como el miembro liquidador de la punta de valores de las operaciones bursátiles, las cuales se liquidan en forma bruta en las cuentas que los puestos de bolsa mantienen en dicho depositario. En relación con la punta de efectivo, para las operaciones realizadas a través de los cuatro sistemas de la bolsa los sistemas de compensación de ésta calculan una única posición neta multilateral y la liquidación se realiza en las cuentas de reserva que los intermediarios mantienen en el BCCR.⁴⁰

³⁶ Los valores en estas cuentas sólo puedan negociarse si se transfieren a la cuenta de un puesto de bolsa o a la cuenta del MIB para el caso del mercado interbancario.

³⁷ Artículo 115 de la LMV.

³⁸ Artículo 10 de la LMV. De acuerdo con este artículo, se exceptúan de este requisito las emisiones de valores individuales de deuda de las entidades sujetas a la fiscalización de la SUGEF.

³⁹ Artículo 126 de la LMV.

⁴⁰ La utilización de las cuentas de reserva en el BCCR como el activo de liquidación para las operaciones con valores comenzó en agosto de 2000.

Para ninguno de los sistemas de negociación los mecanismos de compensación y liquidación actúan como contrapartes centrales. Por otro lado, si bien los sistemas de la BNV y los de CEVAL están integrados, no así los de CEVAL con el sistema del BCCR que maneja las cuentas de reserva de los intermediarios. Así, la liquidación de los valores y fondos se realizan de manera separada y siguen procedimientos imperfectos de ECP.

Según la descripción anterior, los mercados de valores en Costa Rica se encuentran fragmentados y una gran parte de las operaciones no se liquidan en un entorno de ECP verdadero. Por otro lado, para la liquidación de la punta de efectivo bajo una base multilateral neta los mecanismos de administración del riesgo parecen insuficientes⁴¹ para asegurar el buen fin de las operaciones y, en el caso de un incumplimiento, el mecanismo último consistiría en recalcular las posiciones netas.

Reconociendo lo anterior, las autoridades relevantes de Costa Rica, además de los esfuerzos de estandarización de las emisiones de valores mencionados anteriormente, han estado trabajando en un proyecto para mejorar el actual sistema de compensación y liquidación. Este proyecto, denominado "Sistema de Anotaciones en Cuenta" (SAC), está en una etapa avanzada de desarrollo.

Entre sus principales características el SAC tendrá una arquitectura abierta para operar, en principio, todos los tipos de valores. Tanto los puestos de bolsa como los bancos podrán abrir cuentas para sí mismos y para sus clientes. El nuevo sistema tendrá dos mecanismos de ECP separados, uno para la liquidación neta de operaciones realizadas en la BNV (modelo 2 de ECP del BIS) y otro para la liquidación bruta en tiempo real de las operaciones con valores del mercado interbancario (modelo 1 de ECP del BIS). Para asegurar un mecanismo ECP verdadero en ambos casos, el sistema de SAC estará conectado con el sistema de LBTR del SINPE que opera el BCCR. Por último, previo a su entrada en operación el SAC contará con un fondo de garantía, creado y administrado por la BNV, y otras medidas de gestión de riesgos para asegurar la liquidación de los saldos resultantes del neteo multilateral de las operaciones en la bolsa de valores.

⁴¹ En la BNV existe un fondo de garantía de ₡5 millones (aproximadamente USD 15,000 al tipo de cambio de fines de junio de 2001) por puesto de bolsa.

2 ASPECTOS INSTITUCIONALES

2.1 MARCO LEGAL GENERAL

Al intensificarse la actividad económica y bancaria del país surgió la necesidad de crear un Banco Central que actuara con mayor autoridad, dotando al nuevo sistema bancario nacional de una integración orgánica adecuada y una orientación eficiente por parte del Estado, que el simple Departamento Emisor que hasta ese momento (1945) estaba adscrito al Banco Nacional de Costa Rica. En 1948, al decretarse la nacionalización de la banca privada,⁴² se hizo más urgente la necesidad de establecer el Banco Central como órgano independiente y rector de la política económica, monetaria y crediticia del país. Con este propósito se promulgó la Ley No. 1130, de 1950, que estableció el Banco Central de Costa Rica (BCCR) con características definidas y propias que le permitieron en lo sucesivo actuar como órgano central de la economía del país.

Dicha Ley tuvo un carácter transitorio, por cuanto el BCCR tendría las mismas funciones y facultades del Departamento Emisor del Banco Nacional de Costa Rica hasta la desaparición de este último. En 1953 fue promulgada la Ley No. 1552, denominada Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, la cual fue sustituida por la Ley No. 7558 de 1995 actualmente en vigor.

En Costa Rica, por otro lado, los organismos oficiales de regulación y supervisión del sistema financiero (SUGEF, SUGEVAL y SUPEN) se encuentran adscritos al BCCR bajo el régimen de órganos de desconcentración máxima.⁴³ Con la entrada en vigor de la Ley No. 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores (LMV) de 1998, se creó el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF)⁴⁴ como un órgano colegiado con el que se busca la uniformidad e integración en las actividades de regulación y supervisión del sistema financiero de Costa Rica.

La LMV le atribuye al CONASSIF la competencia reglamentaria o normativa sobre el sector financiero supervisado, por lo que se unifican en un solo cuerpo colegiado las competencias que anteriormente tenían cada uno de los Consejos Directivos de los tres organismos supervisores. De esta manera, el CONASSIF es el órgano responsable de emitir la reglamentación que regula en conjunto al sistema financiero así como las políticas generales que rigen a las tres superintendencias del sistema financiero (para mayores detalles véase la sección 2.6.1).

En la siguiente tabla, están enumeradas las principales leyes que conforman el marco legal bajo el cual se rige el sistema financiero costarricense.

⁴² La "nacionalización" se refiere a la exclusividad del Estado para recibir de depósitos del público.

⁴³ La figura de desconcentración máxima se define en la Ley General de Administración Pública de 1978. Por "desconcentración" se entiende la imposibilidad del superior de avocar competencias del inferior y revisar su conducta, y en lo que al grado de desconcentración se refiere ésta será máxima cuando el inferior esté sustraído además a órdenes, instrucciones o circulares del superior.

⁴⁴ Artículo 169 de la Ley 7732.

Tabla 6: Marco legal del sistema financiero de Costa Rica

<i>Ley no.</i>	<i>Nombre</i>	<i>Vigente desde</i>
1644	Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional.	27/09/53
4179	Ley de Asociaciones Cooperativas y creación del Instituto Nacional de Fomento Cooperativo.	29/08/68
4351	Ley Orgánica del Banco Popular y de Desarrollo Comunal.	19/07/69
4631	Utilidades Netas por Venta de Bienes Adjudicados en Remate.	23/08/70
5044	Ley de Regulación de Empresas Financieras No Bancarias.	05/11/72
7052	Ley del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda.	27/09/86
7107	Ley de Modernización del Sistema Financiero de la República.	22/11/88
7391	Ley de Regulación de la Actividad de Intermediación Financiera de las Organizaciones Cooperativas.	24/05/94
7523	Régimen Privado de Pensiones Complementarias y Reformas de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y del Código de Comercio	18/08/95
7558	Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.	27/11/95
7732	Ley Reguladora del Mercado de Valores.	27/01/98
7983	Ley de Protección al Trabajador.	18/02/00
8204	Ley sobre Estupefacientes, Sustancias Psicotrópicas, Drogas de Uso No Autorizado, Legitimación de Capitales y Actividades Conexas.	10/01/02

Fuente: SUGEF.

2.1.1 Pagos

El BCCR tiene potestad sobre el sistema de pagos según lo dispuesto en LOBCCR, en particular en los artículos 2, 3, 68 y 69. El artículo 69 es específico sobre la organización del sistema de pagos. En éste se indica que es la Junta Directiva del BCCR el ente que organizará y reglamentará el funcionamiento del sistema de pagos. Sin embargo, este artículo no es totalmente claro sobre el alcance del BCCR en relación con la supervisión y vigilancia de los sistemas de pagos privados y del papel de la SUGEF dentro de este campo.

La interpretación actual, consistente con la práctica generalizada en una gran parte de países, es que el BCCR tiene la responsabilidad de reglamentar, organizar y vigilar el sistema de pagos propio (el SINPE), así como vigilar los sistemas privados autorregulados con el propósito de garantizarle a los clientes la prestación continua, oportuna, eficiente y segura de los servicios financieros en un ambiente de libre acceso y competencia para los participantes. Adicionalmente, la SUGEF supervisa y fiscaliza el cumplimiento de los reglamentos por parte de cada uno de los participantes del sistema, así como su salud financiera particular.

Con el fin de que sean claras las atribuciones y competencias de cada institución así como otros aspectos no explícitos del sistema de pagos, se han incluido modificaciones en este sentido dentro del proyecto de Ley para la reforma de la LOBCCR.

2.1.2 Valores mobiliarios

La Ley Reguladora del Mercado de Valores (LMV), Ley No. 7732 de 1998, es la norma marco vigente para el mercado de valores, regulando a las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos, los actos o contratos relacionados con tales mercados y los valores negociados en ellos y crea a la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) como el ente regulador, supervisor y fiscalizador de éstos.⁴⁵ Además, en su artículo 4 la LMV establece que el Poder Ejecutivo, los órganos de la administración central, descentralizados y los demás entes públicos deberán consultar a la SUGEVAL antes de dictar actos de alcance general relativos a los mercados de valores.

En el artículo 2 se definen los valores como los títulos valores y cualquier otro derecho de contenido económico o patrimonial, incorporado o no en un documento, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión puedan ser objeto de negociación en un mercado financiero o bursátil. Este mismo artículo define una oferta pública de valores como todo ofrecimiento, expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores y se transmita por cualquier medio al público o a grupos determinados, limitando la realización de dicha oferta a los sujetos autorizados por la SUGEVAL. Asimismo, el artículo 10 establece que sólo podrán ser objeto de oferta pública en el mercado primario las emisiones de valores en serie autorizadas por la SUGEVAL.

En cuanto a los mercados secundarios, la ley establece que éstos serán organizados por la bolsa de valores, previa autorización de SUGEVAL, y únicamente podrán negociarse y ser objeto de oferta pública en éstos las emisiones de valores inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI).⁴⁶ Las compraventas y los reportos de valores objeto de oferta pública deberán realizarse por medio de los respectivos miembros de las bolsas de valores, las cuales deberán ser propiedad de los puestos de bolsa que participen en ellas.⁴⁷

En el Título VII, referente a la compensación, liquidación y custodia de valores, la ley establece en el artículo 115 que las emisiones de valores inscritas en el RNVI podrán representarse por medio de anotaciones electrónicas en cuenta o mediante títulos, siendo la primera modalidad irreversible.⁴⁸ El capítulo I de este mismo Título (artículos 115 a 125) establece un régimen especial para las emisiones en forma desmaterializada regulando aspectos como las entidades que pueden realizar funciones de depósito centralizado de valores, los derechos de los inversionistas, la transmisión de los valores y la aplicación de gravámenes sobre este tipo de valores.

El mecanismo de anotación en cuenta está actualmente en etapa de proyecto, liderado por el BCCR⁴⁹ y la SUGEVAL, por lo que en el Reglamento sobre Oferta Pública de Valores de septiembre

⁴⁵ Para un mayor detalle de las funciones de la SUGEVAL véase la sección 2.8.

⁴⁶ Artículo 22 de la Ley 7732 (LMV).

⁴⁷ Artículos 23 y 27 de la Ley 7732 (LMV), respectivamente.

⁴⁸ El artículo transitorio VIII de la LMV establece que el CONASSIF podrá acordar la obligatoriedad de la representación por medio de anotaciones electrónicas en cuenta.

⁴⁹ El artículo 117 de la LMV asigna al BCCR la responsabilidad de administrar el registro de las emisiones del Estado y las instituciones públicas, pudiendo delegar esta función en alguna entidad miembro del Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta, y a las centrales de valores autorizadas por SUGEVAL la responsabilidad de administrar el registro de las emisiones de emisores privados.

de 1999 se establece un período de transición en el cual las emisiones de valores podrán estar representadas por medio de macrotítulo.⁵⁰

La obligación de estandarización de las emisiones de valores contenida en el artículo 10 de la LMV implica que todos los títulos valores de una misma emisión tengan iguales características en cuanto a su valor facial, plazo y vencimiento. Los lineamientos específicos para la estandarización se encuentran en el Reglamento de Oferta Pública de Valores (ROPV).

Las características legales del sistema de compensación y liquidación de valores quedan comprendidas en los artículos 126 a 133 de la LMV. Éste estará integrado por las bolsas de valores y por las sociedades de compensación y liquidación, y todas las operaciones realizadas en los mercados organizados deberán ser liquidadas por medio de dicho sistema. El sistema deberá procurar la generalización del sistema de anotaciones electrónicas en cuenta y seguirá los principios de universalidad, entrega contra pago, objetivación de la fecha de liquidación, aseguramiento de la entrega y neutralidad financiera, y deberá establecer fórmulas que garanticen la realización de los pagos en caso de insuficiencia de fondos con cargo a las garantías que la SUGEVAL determine por medio de reglamento.

Podrán ser miembros liquidadores y accionistas de las sociedades de compensación y liquidación los puestos de bolsa, los bancos y las instituciones públicas que cumplan con los requisitos que para tal efecto establezca la SUGEVAL. Los depósitos centralizados de valores, denominados en la ley como “centrales de valores”, están explícitamente facultados para brindar el servicio de compensación y liquidación.

Las centrales de valores deben constituirse como sociedades anónimas y ser autorizadas previamente por la SUGEVAL. El artículo 134 de la LMV les otorga además la facultad, junto con los puestos de bolsa y las entidades sujetas a la fiscalización de la SUGEVAL, de brindar el servicio de custodia de títulos valores, el cual podrá incluir los servicios de administración de los derechos patrimoniales relacionados con los valores en custodia. Los artículos 119 y 134 a 143 de esta Ley regulan aspectos diversos de las centrales de valores y los servicios de custodia como la constitución de depósitos, emisión de constancias, restitución de títulos, valores o documentos y la protección de los depositantes en caso de quiebra o insolvencia de una entidad de custodia.

En agosto de 1994 fue constituida legalmente la sociedad Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (CEVAL). Su capital lo aportó en su totalidad la BNV⁵¹ y actualmente administra, compensa, liquida, emite cédulas prendarias y emite y administra certificados múltiples o macrotítulos sobre los títulos valores que recibe en depósito. En el reglamento de la BNV se definen las principales características de la CEVAL y en el reglamento propio de esta última se establecen

⁵⁰ Artículo transitorio III del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores.

⁵¹ La LMV de 1998 establece en su artículo 119, subsección 3, que las bolsas de valores podrán participar hasta en el 40 por ciento del capital de una central de valores. La nueva central de valores que surgiría como consecuencia de la implementación del Sistema de Anotaciones en Cuenta permitirá a la bolsa de valores participar con un máximo de 40 por ciento de su capital y el restante 60 por ciento estaría distribuido en forma equitativa entre el resto de sus participantes.

características específicas del sistema de registro, las clases de depositantes, los requerimientos y obligaciones de éstos, los servicios que ofrece, incluyendo la compensación y liquidación de las operaciones realizadas en la BNV, sus obligaciones frente a sus depositantes y las causales de terminación del contrato de depósito, entre otros.

El proyecto del Sistema de Anotaciones en Cuenta (SAC) prevé que la entidad privada que llegase a operar dicho sistema, con responsabilidad delegada por el BCCR, podría constituirse en la nueva central de valores.

2.1.3 Derivados

El mercado de valores de productos derivados es muy incipiente en Costa Rica. La antigua Comisión Nacional de Valores, institución antecesora de la SUGEVAL, emitió un reglamento para el funcionamiento de los mercados de futuros organizados por las bolsas de valores que tenía como base lo dispuesto en la Ley 7201, la LMV de 1990. Dicha ley establecía como función de esta Comisión promover, autorizar, regular y fiscalizar los futuros y opciones, así como otros derivados que se llegasen a desarrollar en el territorio nacional.

La LMV de 1998 sólo hace mención a asuntos específicos de este mercado. En el artículo 43, en la sección 4 referente a los contratos de bolsa, se establece que las operaciones del mercado de futuros serán exigibles el día estipulado en el contrato y que todas tendrán el mismo día de vencimiento. El reglamento de la bolsa fijará los márgenes o coberturas que deberán depositar los contratantes en los puestos de bolsa para celebrar contratos de futuro y mantener su posición. En cuanto a la liquidación, el artículo 128 establece que la SUGEVAL podrá autorizar y reglamentar la liquidación de las operaciones del mercado de derivados.

Los esfuerzos por desarrollar un mercado de derivados, particularmente el mercado de futuros de tasas de interés, no han logrado hasta el momento el despegue del mismo.

2.1.4 Asuntos legales sobre compensación y liquidación

2.1.4.1 Compensación (neteo)

En relación con la compensación o neteo, ni en los Códigos Civil y de Comercio ni en la LMV, hay una regla explícita para los acuerdos de neteo (bilaterales o multilaterales). No obstante, el Artículo 130 de la LMV admite en forma implícita este tipo de acuerdos para la compensación y liquidación de valores. Sin embargo, en casos de insolvencia es una corte judicial quien decide. Los principios de neteo son poco conocidos en ambientes diferentes al de pagos y valores.

2.1.4.2 Condición de definitiva de la liquidación (Finality)

En la ley no hay una regulación explícita acerca del momento en que la liquidación toma el carácter de definitiva.

2.1.4.3 Hora cero

Las leyes de Costa Rica no contienen una regla de hora cero que invalide las operaciones liquidadas y consideradas como definitivas, realizadas desde el principio del día en que se origina una quiebra. Los efectos retroactivos en caso de insolvencia serían posibles sólo si las transacciones parecen implicar fraude o se consideran injustas y perjudiciales para los reclamos de los demás acreedores (*actio Pauliana*). No obstante, para las operaciones pendientes no está claro si la liquidación puede completarse ante la eventualidad de una quiebra.

2.1.4.4 Documentos y firmas digitales

La LMV en su artículo 180 reconoce los medios electrónicos o magnéticos de transmisión y almacenamiento de datos que utilicen la SUGEVAL, SUGEF y SUPEN para efectos probatorios, otorgándoles una validez equivalente a la de los documentos para todos los efectos legales.

Un proyecto de ley más específico se encuentra en discusión actualmente en la Asamblea Legislativa, la “Ley de Firma Digital y Certificados Digitales”, que tiene por objetivo regular el uso y el reconocimiento jurídico de la firma digital, otorgándole la misma validez y eficacia jurídica que el uso de una firma manuscrita u otra análoga que conlleve manifestación de voluntad, así como el autorizar al Estado para su utilización.

2.1.4.5 Novación

La novación⁵² no está reglamentada en la LMV. Esta Ley tiene un Título exclusivo relacionado con la compensación, liquidación y custodia de valores, que incluye los requisitos para las sociedades de compensación y liquidación, las características de los miembros liquidadores y los accionistas y otros elementos propios de pagos y valores; sin embargo los contratos de novación no son mencionados de ninguna forma.

No obstante, el Código Civil sí contiene un capítulo relacionado con la novación. Entre los artículos 814 y 820, el Código menciona en qué términos se efectúa la novación y las reglas bajo las que opera. De estas últimas, lo más importante es que el acuerdo de novación debe ser expreso y el resultado de la manifestación voluntaria de las partes.

2.2 PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: PAGOS

2.2.1 Sector bancario

En la actualidad el sistema bancario comercial está formado por 3 bancos estatales, 16 bancos privados y 2 bancos creados por leyes especiales.⁵³ Todas estas instituciones están integradas al SINPE.

⁵² La novación se entiende como el reemplazo de una obligación contractual vigente por una nueva obligación, el cual según lo indica el Glosario de Términos Usados en los Sistemas de Pago y Liquidaciones del BIS, puede realizarse entre las mismas partes o también puede sustituirse.

⁵³ Los dos bancos creados por leyes especiales son: el Banco Hipotecario de la Vivienda (BANVHI-1986) y el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (1968). El primero es la entidad principal del sistema financiero para la vivienda, mientras que el segundo fue creado para la protección económica de los trabajadores y para fomentar el desarrollo comunal a través del financiamiento de programas.

Las dos leyes principales que rigen al sistema bancario son la LOBCCR y la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional (LOSBN). Adicionalmente las entidades bancarias están sujetas a la normativa de la SUGEF y el CONASSIF.

Con la reforma de 1995, particularmente los bancos privados ampliaron la gama de productos financieros que pueden ofrecer a sus clientes, con lo cual el sector bancario se volvió más dinámico y competitivo en los últimos años, aunque con claro dominio de la banca estatal.

2.2.2 Otras instituciones proveedoras de servicios de pago

Además de los bancos comerciales, otras instituciones que realizan intermediación financiera y que participan en el SINPE son las entidades financieras no bancarias, las mutuales y las cooperativas de ahorro y crédito.

Estas entidades son supervisadas y fiscalizadas por la SUGEF. Las entidades financieras no bancarias se conocen como “financieras”, las cuales son personas jurídicas constituidas como sociedades anónimas que realizan actividades de intermediación financiera excepto aquellas que la ley reserva en forma exclusiva para los bancos, como la captación de depósitos en cuenta corriente o de ahorros. La creación de estas entidades esta amparada a la Ley de Empresas Financieras no Bancarias, Ley No. 5044 del 7 de septiembre de 1975, y sus reformas.

Las asociaciones mutualistas de ahorro y préstamo (“mutuales”) se originaron para fomentar el ahorro, con el fin de recaudar recursos para financiar la construcción de viviendas. Las mutuales están facultadas para captar recursos en cuenta de ahorros y mediante certificados de inversión y sólo pueden otorgar préstamos para vivienda.⁵⁴ Los recursos que captan las financieras y las mutuales están sujetos al requisito de encaje mínimo legal. Por esta razón mantienen cuentas de reserva en el BCCR y deben estar enlazadas con el SINPE.

Las cooperativas de ahorro y préstamo son asociaciones voluntarias de personas y no de capitales, con plena personalidad jurídica, de duración indefinida y de responsabilidad limitada. Estas entidades pueden captar en cuenta de ahorros y a plazo pero no en cuenta corriente. Las actividades y naturaleza de las cooperativas están delimitadas por la Ley de Asociaciones Cooperativas, Ley No. 4179 del 22 de agosto de 1968 y sus reformas.

Por acuerdo del CONASSIF, aunque todas las cooperativas están autorizadas a realizar intermediación financiera, solamente aquellas que realizan operaciones financieras con no asociados y cuyo nivel de activos netos al 31 de diciembre de cada año sea igual o superior a ₡300.0 millones están sujetas al requisito de encaje. El resto de las cooperativas están sujetas al requisito de reserva de liquidez.

⁵⁴ Para mayor información acerca del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda, puede consultarse la Ley No. 7052 del 13 de noviembre de 1986 y sus reformas.

2.3 PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: VALORES

2.3.1 Participantes en los mercados de valores

Los principales participantes del mercado de valores costarricense son los siguientes:

Emisores

Sociedades del sector público o privado que tienen sus títulos inscritos en el RNVI.

Intermediarios de Valores

La LMV de 1998 establece en su artículo 23 que las compraventas y los reportos de valores objetos de oferta pública deberán realizarse por medio de los respectivos miembros de las bolsas de valores, los cuales, de acuerdo al artículo 27, son los puestos de bolsa. Los puestos de bolsa son personas jurídicas, constituidas como sociedades anónimas, cuyo objeto social se limita a las actividades autorizadas por la Ley (artículo 56) y las que SUGEVAL autorice mediante reglamento. El Instituto Nacional de Seguros y cada uno de los bancos públicos están también autorizados a constituir sociedades con el fin único de operar su propio puesto de bolsa.⁵⁵

Agentes de Bolsa

Personas físicas representantes de un puesto de bolsa, titulares de una credencial otorgada por la bolsa de valores, que realizan actividades bursátiles a nombre del puesto, ante los clientes y ante la bolsa.

Inversionistas Institucionales

Este grupo de inversionistas está conformado principalmente por los fondos de pensiones complementarias que manejan las Operadoras de Planes de Pensiones Complementarias (OPCs), los fondos de inversión que administran las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y los fondos fiduciarios administrados por los bancos o entidades sujetas a la fiscalización de la SUGEF.

Sociedades Calificadoras de Riesgo

Sociedades anónimas cuyo objeto social exclusivo es la calificación de riesgo de los valores inscritos en el RNVI. De acuerdo con el artículo 144 de la LMV, todas las emisiones de valores de deuda emitidas en serie e inscritas en el registro deberán ser objeto de clasificación, con excepción de las emisiones del Estado e instituciones públicas no bancarias. En la actualidad existen en Costa Rica dos de estas sociedades autorizadas por la SUGEVAL: DCR Costa Rica Calificadora de Riesgo, S.A. Duff & Phelps y SCR Sociedad Clasificadora de Riesgo, S.A.

⁵⁵ Artículo 55 de la Ley No. 7732.

Depósitos Centralizados de Valores

Las centrales de valores son entidades que prestan el servicio de custodia de títulos valores y la administración de los derechos patrimoniales relacionados con los valores en custodia y deben constituirse como sociedades anónimas y ser autorizadas previamente por la SUGEVAL. Además, pueden recibir autorización de ésta para brindar el servicio de compensación y liquidación de las operaciones realizadas en bolsa. Actualmente opera en Costa Rica la Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (CEVAL).

Sociedades de Compensación y Liquidación

Tienen como función la liquidación de las operaciones de los mercados de valores organizados. Los puestos de bolsa, los bancos y las instituciones públicas pueden ser miembros liquidadores y accionistas de estas sociedades cumpliendo con los requisitos que para tal efecto establezca la SUGEVAL.

2.3.2 Mercados de valores

Las bolsas de valores son sociedades anónimas que deben ser propiedad de los puestos de bolsa que participen en ella, estando limitada la participación individual de cada uno de éstos a un máximo del 20 por ciento del capital total de la sociedad. De acuerdo con el artículo 27 de la LMV, las bolsas de valores tienen por único objeto facilitar las transacciones con valores, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la ley, sobre los puestos y agentes de bolsa.

El funcionamiento de las bolsas de valores está sujeto a aprobación de SUGEVAL y entre los requisitos establecidos por la Ley para este propósito está el de contar en todo momento con un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en efectivo (¢200 millones).

Hasta enero de 1999 en Costa Rica operaron la Bolsa Nacional de Valores (BNV) y la Bolsa Electrónica. A partir de esa fecha, y como resultado de un proceso de fusión, la BNV ha permanecido como la única bolsa de valores operando en el país. Las operaciones en la BNV durante el año 2000 ascendieron a ¢8,263,314 millones incluyendo operaciones de los mercados primario y secundario, este último representando 73.5 por ciento del total. Las operaciones con valores de renta fija del sector público constituyeron el 92 por ciento del valor total y las del mercado accionario alrededor de un 0.4 por ciento. El valor de capitalización del mercado accionario a marzo de 2000 totalizó ¢717,154 millones.

2.3.3 Instituciones de compensación y liquidación de valores

Actualmente, la compensación y liquidación de las negociaciones bursátiles se efectúa a través de la Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores S.A. (CEVAL) y las cuentas de reserva en el BCCR. CEVAL no actúa como contraparte central de las operaciones y su sistema no está integrado con el SINPE. Una vez que el Sistema de Anotaciones en Cuenta (SAC) se encuentre en operación,

éste podría constituirse en un nuevo depositario centralizado de valores y su sistema estaría interconectado con el SINPE.

La compensación y liquidación de las operaciones extrabursátiles (OTC) se realiza directamente entre las partes que intervienen; efectuándose la liquidación con la transferencia de los títulos por entrega física o mediante los depósitos en CEVAL, y con el pago de fondos por cheque o transferencia electrónica.

2.4 ESTRUCTURA DEL MERCADO Y REGULACIÓN

El mercado de valores de Costa Rica consiste casi en su totalidad de operaciones que se ejecutan a través de los mecanismos de negociación de la BNV. El artículo 23 de la LMV otorga la facultad exclusiva a los miembros de la BNV (puestos de bolsa), para llevar a cabo las ofertas públicas de valores, por lo que el mercado OTC es poco relevante y se limita a la negociación de algunas emisiones individuales de deuda de entidades supervisadas por la SUGEF.

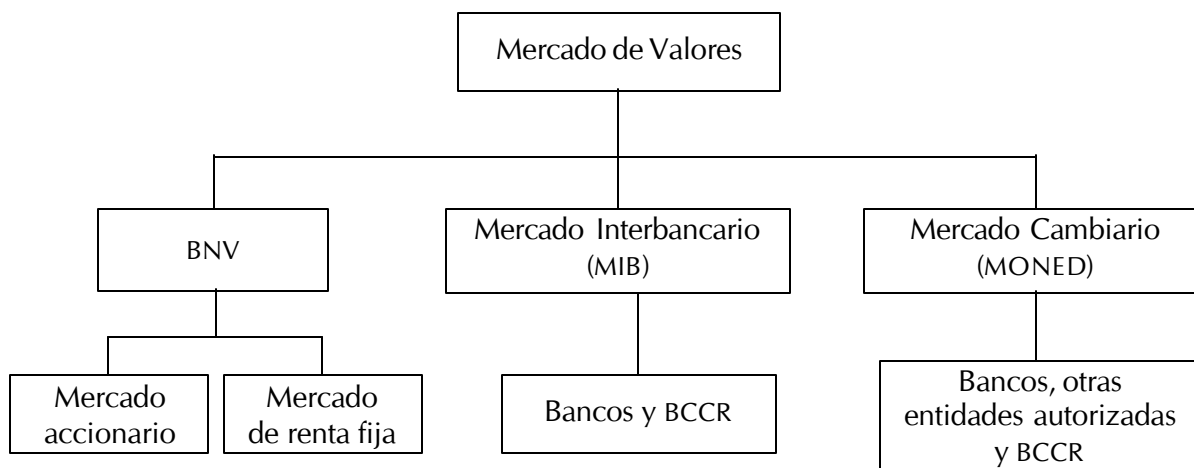
Las operaciones del mercado interbancario se llevan a cabo a través del sistema MIB, en el cual sólo participan los bancos y el BCCR. No obstante que el MIB es operado por el ICAF, empresa que es propiedad en un 100 por ciento de la BNV, las reglas del mismo son establecidas por el BCCR. Las operaciones de compraventa de moneda extranjera se realizan en forma bilateral a través del sistema MONED, operado también por la BNV.

La estructura actual del mercado está evolucionando de una situación de dominio de los puestos de bolsa en el mercado de dinero a una en que los bancos están más involucrados en la administración del efectivo.⁵⁶ Los puestos de bolsa están autorizados a administrar cuentas similares a los fondos de inversión (OPABs y CAVs⁵⁷), lo cual les permite ser participantes activos en el mercado de dinero.

La SUGEVAL es la entidad encargada de regular, supervisar y fiscalizar los mercados de valores, funciones que le son otorgadas por la LMV de 1998. No obstante, sus facultades regulatorias se encuentran limitadas por esta misma Ley al otorgar al CONASSIF la facultad de dictar la normativa atinente a la autorización, regulación, supervisión, fiscalización y vigilancia que, conforme a la ley, deben ejecutar las Superintendencias. En este sentido, la SUGEVAL puede proponer al CONASSIF la normativa y luego es la encargada de ejecutar las decisiones emanadas de este último.

⁵⁶ Un factor que permite entender esto es que hasta mediados de la década de 1990 se permitió a los bancos tomar depósitos por medio de cuentas corrientes. Anteriormente esta actividad era un monopolio del Estado delegada a los bancos comerciales propiedad de éste.

⁵⁷ Las Operaciones de Administración Bursátil (OPABs) y Cuentas de Administración de Valores (CAVs) son carteras administradas por los puestos de bolsa para propósitos de inversiones de corto plazo. El plazo máximo de vencimiento de la cartera es de 182 días, aunque hasta un máximo de 30 por ciento de la cartera puede estar invertida en valores con plazo de entre 6 y 12 meses si éstos están estandarizados y tienen suficiente liquidez en la opinión de SUGEVAL. Se prevé que estos instrumentos de inversión desaparecerán en el 2003.

Figura 1: Estructura del mercado de valores

Fuente: Elaboración propia con datos de la SUGEVAL.

2.5 PAPEL DEL BANCO CENTRAL

2.5.1 Política monetaria y cambiaria

La LOBCCR establece ciertos objetivos y funciones que éste debe cumplir en relación con la política monetaria. El artículo 2 de dicha Ley detalla los objetivos generales que debe perseguir la gestión del BCCR, y entre éstos se indica que el BCCR debe procurar que no se produzcan, o en caso contrario, mitigar, las fluctuaciones en los precios originadas en el mercado monetario y crediticio, lo cual es por excelencia el objetivo de la política monetaria.

Asimismo, entre las funciones asignadas al BCCR, según el Artículo 3, está dispuesto que la Autoridad Monetaria debe mantener el valor externo y la conversión de la moneda, definir y manejar la política monetaria y cambiaria, emitir billetes y monedas de acuerdo con las necesidades reales de la economía, así como custodiar los encajes legales de los intermediarios financieros.

Para el cumplimiento de los objetivos y funciones el BCCR está facultado para utilizar instrumentos de política monetaria directos e indirectos, de acuerdo con lo establecido en el Capítulo II, "Política Monetaria, Financiera y Cambiaria"; de la LOBCCR, así como por el reglamento Regulaciones de Política Monetaria del 16 de febrero de 1996. Los instrumentos de política monetaria pueden agruparse en: i) Operaciones de crédito; ii) Depósitos y operaciones pasivas; iii) Instrumentos de política cambiaria; e, iv) Instrumentos temporales.

2.5.2 Sistema de pagos

Además de los objetivos tradicionales de asegurar y mantener la confianza del público en la moneda nacional para que ésta pueda cumplir con las funciones tradicionales del dinero, en el área de sistemas de pago el BCCR cumple con una serie de objetivos y funciones establecidos en la LOBCCR

y en los reglamentos atinentes al funcionamiento del sistema, siendo el principal el Reglamento del Sistema de Pagos.⁵⁸

El artículo 2 de la LOBCCR señala como objetivo de la institución la promoción de la eficiencia del sistema de pagos internos y externos, el mantenimiento de su funcionamiento normal y la promoción de un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo. Asimismo, el artículo 3 de la LOBCCR señala que entre sus funciones esenciales el BCCR es responsable del establecimiento, la operación y la vigilancia del sistema de compensación. El artículo 69, que trata de la Organización del Sistema de Pagos, indica entre otras cosas que la Junta Directiva del BCCR es el ente que organiza y reglamenta el funcionamiento del sistema de pagos.

Al amparo de esta normativa, el BCCR asume algunos papeles específicos dentro del sistema de pagos como los de Desarrollador, Operador, Regulador, Vigilante y Participante.

2.6 PAPEL DE LAS AUTORIDADES SUPERVISORAS DEL SISTEMA FINANCIERO

2.6.1 Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero

El CONASSIF es el órgano responsable de emitir la reglamentación que regula al sistema financiero, así como las políticas generales que rigen a las tres superintendencias del sistema financiero. Al respecto, el artículo 169 de la LMV establece que “La Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores y la Superintendencia de Pensiones funcionarán bajo la dirección de un órgano denominado Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero....”.

El CONASSIF está integrado por el Ministro de Hacienda, el Presidente o el Gerente del BCCR y cinco representantes que no ostentan la categoría de funcionarios públicos. Los tres Superintendentes están facultados para asistir a las sesiones del CONASSIF con voz, pero sin voto.

Sus funciones específicas están establecidas en el artículo 171 de la LMV. Entre éstas, destacan las siguientes:

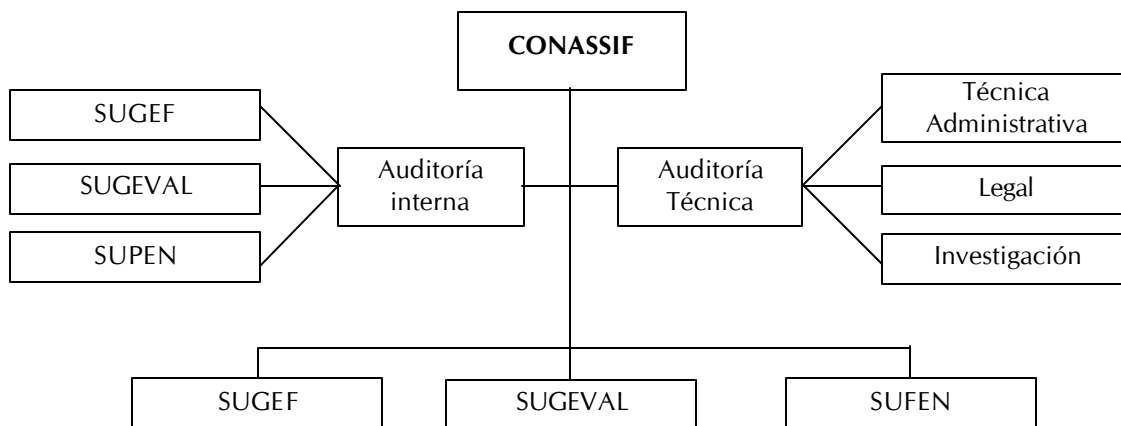
- a. Nombrar y remover a los superintendentes, a los respectivos intendentes, auditores y al subauditor interno de la SUGEF.
- b. Dictar la normativa atinente a la autorización, regulación, supervisión, fiscalización y vigilancia que, conforme a la ley, deben ejecutar las superintendencias. Asimismo, aprobar las normas que definan cuáles personas físicas o jurídicas se considerarán parte del mismo grupo de interés económico.
- c. Aprobar las disposiciones relativas a las normas contables y de auditoría, así como la frecuencia y divulgación de las auditorías externas.

⁵⁸ Actualmente se encuentra en vigencia la Edición No. 6 de este Reglamento, del 18 de junio del 2001.

- d. Ordenar la suspensión de operaciones y la intervención de los sujetos regulados por las superintendencias y decretar la intervención y solicitar la liquidación ante las autoridades competentes. Asimismo, suspender o revocar la autorización otorgada a tales sujetos o la autorización para realizar una oferta pública.
- e. Conocer y resolver en apelación los recursos interpuestos contra las resoluciones dictadas por las superintendencias y conocer, en apelación, las resoluciones que dicten las bolsas de valores respecto a la autorización de los puestos de bolsa y la imposición de sanciones a éstos y a los agentes de bolsa.
- f. Reglamentar el intercambio de información entre superintendencias, aprobar las normas generales de organización, planes operativos y presupuestos de las superintendencias y resolver los conflictos de competencia que se presenten entre éstas.

El modelo institucional para la supervisión del sistema financiero seguido en Costa Rica puede ilustrarse mediante la siguiente figura.

Figura 2: Estructura del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero



Fuente: Elaboración propia con datos del CONASSIF.

2.6.2 Papel de la autoridad supervisora bancaria

La Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), al igual que las demás superintendencias, es un órgano de máxima desconcentración adscrito al BCCR. Como tal, fue creada en 1995, fundamentalmente porque la LOBCCR de ese año declara de interés público la fiscalización de las entidades financieras. La función primordial de la SUGEF es la supervisión y fiscalización de las entidades que llevan a cabo intermediación financiera con el fin de garantizar la transparencia, estabilidad, solidez y eficiencia del sistema financiero nacional, asegurando así la salvaguarda de los intereses de la colectividad.

La SUGEF por muchos años funcionó como un departamento del BCCR, denominado “Auditoria General de Bancos” (AGB). La Ley 1552, LOBCCR de 1952, establecía como función de la AGB ejercer “... la vigilancia y fiscalización permanente de todos los departamentos y dependencias del Banco, de las demás instituciones bancarias del país, incluyendo sucursales y otras dependencias, y cualesquiera otras entidades que las leyes sometan a su control.”

Posteriormente, con la promulgación de la Ley 7107 denominada “Ley de Modernización del Sistema Financiero de la República”, la cual modificó la Ley 1552, la AGB se transformó en la Auditoria General de Entidades Financieras (AGEF), “como un órgano de desconcentración máxima adscrito al Banco Central”.⁵⁹ De acuerdo con esta reforma, correspondía a la AGEF fiscalizar el funcionamiento de todos los bancos, incluidos el BCCR, las sociedades financieras de carácter no bancario y las demás entidades públicas o privadas, independientemente de su naturaleza jurídica, que operasen en actividades de intermediación entre la oferta y la demanda de recursos financieros, directa o indirectamente, o en la prestación de otros servicios bancarios.

La nueva LOBCCR dota de mayores poderes y mayor autonomía administrativa a la SUGEF mediante la institución de su propio Consejo Directivo. La faculta a realizar, entre otras, las siguientes funciones:

- a. Velar por la estabilidad, solidez y el funcionamiento eficiente del sistema financiero nacional.
- b. Fiscalizar las operaciones y actividades de las entidades bajo su control.
- c. Dictar las normas generales que sean necesarias para el establecimiento de prácticas bancarias sanas.
- d. Establecer categorías de intermediarios financieros en función del tipo, tamaño y grado de riesgo.
- e. Asesorar, en el campo que le compete, a las entidades fiscalizadas.
- f. Presentar informes de sus actividades de supervisión y fiscalización a la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.
- g. Cumplir con cualesquiera otras funciones y atributos que le correspondan, de acuerdo con las leyes, reglamentos y demás disposiciones atinentes.

La LMV vigente a partir de marzo de 1998 introdujo cambios a los artículos 121, 122 y 123 (derogado), que trataban, respectivamente, acerca de los jerarcas de la SUGEF, la integración de su Consejo Directivo y su organización y funciones legales. Así, las funciones del Consejo Directivo de la SUGEF pasan a ser realizadas por el CONASSIF. El Superintendente General de Entidades Financieras, al igual que los de Valores y Pensiones, queda facultado para asistir a las sesiones del CONASSIF con voz, pero sin voto.

⁵⁹ Artículo 124 de la Ley 1552.

Entidades vigiladas

Están sujetos a la fiscalización de la SUGEF y las potestades de control monetario del BCCR los bancos públicos y privados, los bancos creados por leyes especiales, las empresas financieras no bancarias, las mutuales de ahorro y préstamo, las cooperativas de ahorro y crédito, las casas de cambio, los grupos financieros⁶⁰ y las asociaciones solidaristas. Además, toda otra entidad autorizada por Ley para realizar intermediación financiera.⁶¹ Actualmente la SUGEF supervisa y fiscaliza alrededor de un centenar de entidades.

Modelo de supervisión

La Ley 7558 modifica el esquema de regulación represiva *ex post* que venía utilizando la SUGEF e impulsa un enfoque de supervisión prudencial *ex ante*, el cual pretende garantizar la transparencia, promover el fortalecimiento y fomentar el desarrollo del sistema financiero de la República. Dicho modelo tiene su base en el análisis de la calidad financiera de las instituciones supervisadas para lo cual se utiliza un enfoque tipo CAMELS⁶² reflejando la evaluación de cada entidad en una escala numérica progresiva, de mejor a peor, del uno al cuatro.

Las normas a las que están sujetos los intermediarios fiscalizados por la SUGEF se basan en las recomendaciones emitidas por el Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria del BIS.

Para efectos de supervisión, la SUGEF se encuentra organizada internamente en los siguientes tres sectores, cada uno con su respectivo departamento de supervisión en la entidad (*in situ*) y desde fuera de la entidad (*extra situ*):

- Cooperativas de Ahorro y Crédito y Financieras.
- Bancos Públicos e Instituciones de Ahorro y Préstamo.
- Bancos Privados y Grupos Financieros.

⁶⁰ Un grupo financiero agrupa empresas dedicadas exclusivamente a la prestación de servicios financieros bajo el control o gestión común de una sociedad anónima u otra figura jurídica similar, según lo establecido en la LOBCCR y el respectivo Reglamento. Pueden formar parte de un Grupo Financiero bancos, empresas financieras no bancarias, almacenes generales de depósito, puestos de bolsa, sociedades de inversión, empresas de arrendamiento financiero, empresas de factoreo, comercializadoras de seguros, operadoras de planes de pensiones complementarias, bancos o financieras domiciliados en el exterior acreditados como tales por la autoridad foránea correspondiente, así como cualquier otro tipo de empresa no mencionada dedicada exclusivamente a la prestación de servicios financieros y autorizada por la Junta Directiva del BCCR. La SUGEF realiza la supervisión indirecta, a través de los grupos financieros, de lo que genéricamente se conoce como banca *off-shore*.

⁶¹ Artículo 117 de la Ley 7558.

⁶² El término CAMELS se refiere a un modelo de evaluación de las instituciones bancarias instituido por las autoridades supervisoras federales de los Estados Unidos de América. CAMELS, es un acrónimo. Cada letra representa un elemento de la evaluación, a saber, C=capital, A=activos, M=gestión (*management*), E=ganancias o rentabilidad (*earnings*), L=liquidez y S=sensibilidad a los riesgos de mercado.

Cada año se realizan dos inspecciones *in situ* a cada entidad fiscalizada, siendo la primera de tipo integral y la segunda básicamente de seguimiento.

2.6.2.1 Vigilancia (oversight) del sistema de pagos

El artículo 69 de la LOBCCR otorga facultades a la SUGEF sobre la cámara de compensación establecida por el BCCR, estando ésta sometida a su vigilancia y fiscalización. No obstante, en el año 2001 la Junta Directiva del BCCR aprobó una estructura administrativa diseñada especialmente para atender todas las funciones concernientes al desarrollo del sistema de pagos. Ésta es un área específica concebida para la atención de las labores de vigilancia del Sistema de Pagos. Aunado a lo anterior, se ha presentado una propuesta de modificación a la Ley Orgánica del BCCR tendiente a asignar la función de vigilancia al BCCR. Por otra parte, la labor de fiscalización se mantendría como una labor de los entes supervisores respectivos.

2.6.2.2 Esquemas de seguro de depósitos

En la actualidad no existe en la ley o normativa un esquema explícito de seguro de depósitos. La implementación de este esquema está actualmente bajo estudio por las autoridades financieras del país como parte de las nuevas modificaciones propuestas a la LOBCCR. En principio, se tiene contemplada la adopción de un mecanismo de protección para los depósitos inferiores a los dos y medio millones de colones.⁶³

Mientras estas propuestas no sean aprobadas por la Asamblea Legislativa, la Ley sólo garantiza los depósitos realizados en los bancos comerciales del Estado. Por lo tanto, además de las consideraciones directas acerca de la protección de los pequeños depositantes (asociado con el riesgo moral) y de la estabilidad del sistema bancario en su conjunto, dada la particular configuración del sistema bancario Costarricense en el cual los bancos del Estado ocupan un papel preponderante, se estima que la implementación de este mecanismo permitirá además que los diversos participantes del sector compitan en condiciones de mayor igualdad.

2.6.2.3 Medidas en contra del lavado de dinero

El 10 de enero del 2002 se publicó la Ley No. 8204, Ley Sobre Estupefacientes, Sustancias Psicotrópicas, Drogas de Uso no Autorizado, Legitimación de Capitales y Actividades Conexas, la cual reforma integralmente la Ley No. 7768 de 1998, relacionada con la misma materia. Esta Ley regula el control, la inspección y la fiscalización de las actividades relacionadas con las sustancias inhalables, drogas o fármacos y de los productos, materiales y sustancias químicas que intervienen en la elaboración o producción de tales sustancias. Al igual que la ley predecesora, la Ley 8204 establece que es función del Estado, y se declara de interés público, la adopción de las medidas necesarias para prevenir, controlar, investigar, evitar o reprimir toda actividad ilícita relativa a la materia de dicha Ley.

⁶³ Aproximadamente USD 7,300 al tipo de cambio vigente a diciembre de 2001.

En relación con el sistema financiero la Ley No. 8204 previene y sanciona diversas actividades como forma de evitar la penetración de capitales provenientes de los delitos del tráfico ilícito y otros conexos y de todos los procedimientos que puedan servir como medios para legitimar capitales provenientes del narcotráfico. En su artículo 14, se establece que para los efectos de esta Ley, se consideran entidades financieras las reguladas, supervisadas y fiscalizadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN. Asimismo, en su artículo 15 establece que también quedan sometidos a esta ley, quienes desempeñen, entre otras, las siguientes actividades:

- a. Operaciones sistemáticas o substanciales de canje de dinero y transferencias mediante cualquier instrumento, tales como cheques, giros bancarios, letras de cambio o similares.
- b. Operaciones sistemáticas o substanciales de emisión, venta, rescate o transferencia de cheques de viajero o giro postal.
- c. Transferencias sistemáticas o sustanciales de fondos, realizadas por cualquier medio.
- d. Administración de fideicomisos o de cualquier tipo de administración de recursos efectuada por personas físicas o jurídicas que no sean intermediarios financieros.

Entre las obligaciones y sanciones que esta ley impone a las instituciones financieras y a sus organismos supervisores destacan las siguientes:

- Registrar transacciones en efectivo, de ingreso o egreso, en moneda nacional o extranjera, que superen los USD 10,000. Estos registros deberán ser entregados cuando sean solicitados por los órganos de supervisión y/o por el Instituto de Inteligencia Conjunto Antidrogas y servirán como elemento de prueba con carácter de oficial.
- Se sanciona con pena de prisión de uno a tres años el propietario, directivo, administrador o empleado de las entidades financieras supervisadas, así como el representante o empleado del órgano de supervisión y fiscalización que por culpa en el ejercicio de su funciones apreciada por los tribunales haya facilitado la comisión de un delito de legitimación de capitales.⁶⁴
- Las instituciones financieras serán responsables por los actos de sus empleados, funcionarios, directores, propietarios y otros representantes autorizados que, actuando como tales, tengan participación en la comisión de cualquier delito de los tipificados en esta Ley. Dicha responsabilidad será acreditada y sancionada conforme a las normas y los procedimientos previamente establecidos en la legislación que las regula.⁶⁵
- Las instituciones señaladas en los artículos 14 y 15 de esta Ley, podrán ser sancionadas, previo apercibimiento, por el órgano de supervisión y fiscalización competente, con multas del 0.05 o del 0.10 por ciento de su patrimonio, según la falta cometida.⁶⁶

⁶⁴ Artículo 70 de la Ley 8204.

⁶⁵ Artículo 80 de la Ley 8204.

⁶⁶ Artículo 81 de la Ley 8204.

Por último, la Ley establece que el Instituto de Inteligencia Conjunto Antidrogas tendrá una Unidad de Análisis Financiero⁶⁷ que podrá solicitar, recopilar y analizar los informes y reportes de transacciones sospechosas provenientes de las instituciones financieras, en procura de centralizar y analizar dicha información para investigar las actividades de legitimación de capitales. La información recopilada por dicha Unidad será confidencial y de uso exclusivo para las investigaciones realizadas por el Instituto. Únicamente podrá ser revelada al Ministerio Público, los jueces de la República o a organismos policiales, nacionales o extranjeros, competentes en esta materia. Los funcionarios que incumplan esta disposición estarán sujetos a las sanciones prescritas en el Código Penal.⁶⁸

2.6.3 Papel del regulador de valores

La SUGEVAL fue creada por la Ley No. 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores (LMV), de 1998 en sustitución de la antigua Comisión Nacional de Valores, institución esta última creada a su vez por la Ley 7201, la Ley Reguladora del Mercado de Valores, de 1990. Antes de esta última fecha la función de supervisión de valores era ejercida por la Bolsa Nacional de Valores, con su carácter autorregulatorio.

La SUGEVAL es la entidad responsable de supervisar los puestos de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión (SAFI), grupos financieros y los emisores de valores, tanto financieros como no financieros. La SUGEVAL se encuentra adscrita al BCCR bajo el régimen de órgano de máxima desconcentración.⁶⁹

Al igual que con las otras Superintendencias, la Ley 7732 introdujo cambios sustanciales a la organización de este ente regulador así como a sus facultades. Las funciones de la Junta Directiva de la anterior Comisión Nacional de Valores pasaron a manos del CONASSIF. El Superintendente General de Valores queda facultado para asistir a las sesiones de este organismo con voz, pero sin voto.

Las funciones generales de la SUGEVAL están establecidas en el artículo 3 de la Ley 7732, a saber, "...La Superintendencia velará por la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios en ellos, la protección de los inversionistas y la difusión de la información necesaria para asegurar la consecución de estos fines... La Superintendencia regulará, supervisará y fiscalizará los mercados de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos o contratos relacionados con ellos, según lo dispuesto en esta Ley".

En cuanto a la compensación y liquidación de valores, la SUGEVAL fija y supervisa las reglas conforme a las cuales deben enmarcar su funcionamiento, entre otros, los depósitos centralizados de valores,

⁶⁷ La Ley anterior también establecía el funcionamiento de la Unidad de Análisis Financiero (UAF), con las mismas atribuciones y obligaciones que la nueva Ley le asigna. La UAF anterior era parte del Centro de Inteligencia Conjunto Antidrogas (CICAD), un órgano de desconcentración máxima adscrito al Ministerio de la Presidencia.

⁶⁸ Artículos 106 y 108 de la Ley 8204.

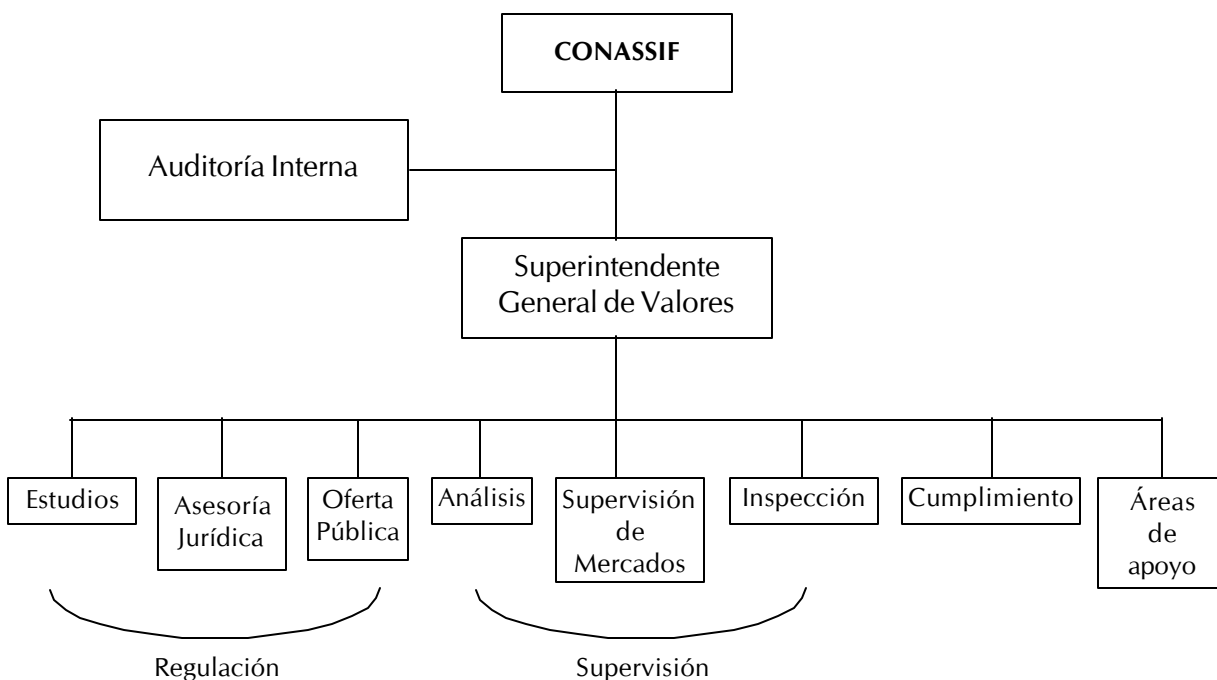
⁶⁹ Artículo 3 de la Ley 7732.

los sistemas de compensación, los sistemas centralizados de operaciones y los sistemas centralizados de información para transacciones. En específico, el artículo 6 de la LMV otorga a la SUGEVAL la facultad de reglamentar la organización y el funcionamiento del RNVI, incluyendo el tipo de información que considere necesaria y la actualización, en el cual deberán inscribirse todas las personas físicas o jurídicas que participen directa o indirectamente en los mercados de valores, excepto los inversionistas, así como los actos y contratos referentes a estos mercados y las emisiones de valores de las cuales se vaya a realizar oferta pública.

Las atribuciones específicas que la LMV otorga a la SUGEVAL por medio de su Superintendente están contenidas en el artículo 8. Estas atribuciones se describen con detalle en el Capítulo 8 de este Informe.

En la Figura 3 se ilustra el organigrama de la SUGEVAL.

Figura 3: Organigrama de la SUGEVAL



Fuente: SUGEVAL.

2.6.4 Papel del regulador de los sistemas de pensiones

La Superintendencia de Pensiones (SUPEN) fue creada el 18 de agosto de 1995, mediante Ley No. 7523 como un órgano de máxima desconcentración adscrito al BCCR. La SUPEN regula y fiscaliza

los sistemas privados de pensiones, que en Costa Rica se denominan “planes de pensiones complementarias”,⁷⁰ así como los planes de capitalización individual de mediano y largo plazo. Dichos planes son operados por sociedades anónimas llamadas Operadoras de Planes de Pensiones Complementarias (OPCs).

Los principales objetivos y funciones de la SUPEN son los siguientes:

- Velar por la seguridad de los recursos que administren los sistemas privados de pensiones.
- Regular y fiscalizar la inversión de los recursos de los fondos y velar por su seguridad.
- Establecer los requisitos y condiciones que deberán cumplir quienes administren o deseen administrar planes privados de pensiones.
- Autorizar los planes de pensiones, dictar normas, evaluar la solidez financiera de los fondos.

Al igual que la SUGEF y la SUGEVAL, la SUPEN opera bajo la dirección del CONASSIF.

2.7 PAPEL DE OTROS ORGANISMOS DE LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO

Además del BCCR, las superintendencias y las entidades financieras, otras instituciones forman parte del sistema nacional de compensación y liquidación de pagos y valores de Costa Rica. Algunas como participantes directos, y otras como instituciones de apoyo. A continuación, se encuentra una breve descripción de las instituciones más destacadas.

2.7.1 Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El Ministerio de Hacienda (MH) comprende tres grandes áreas: ingreso, administración financiera y administración central.

El área de ingresos está vinculada con la recaudación de los tributos y está constituida por las siguientes unidades: Dirección General de Tributación, Servicio Nacional de Aduanas, Dirección General de Hacienda, Policía Fiscal y Tribunal Aduanero. Esta área está muy relacionada con el funcionamiento del ILL, servicio que presta el SINPE para la recaudación y liquidación de impuestos.

A finales del 2001, el MH implementó la declaración de impuestos en forma electrónica a través de Internet (SITEL)⁷¹ para los grandes contribuyentes, algunos de los cuales pagaron sus impuestos a través de débitos directos. En una etapa posterior, y a través de los servicios del SINPE, se espera

⁷⁰ Estas pensiones complementan los regímenes básicos, que son los de invalidez, muerte y vejez de la Caja Costarricense del Seguro Social, las pensiones del magisterio y del poder judicial y el sistema de pensiones con cargo al presupuesto nacional.

⁷¹ Para más información puede visitarse la página, <http://www.hacienda.go.cr/>.

que un mayor número de contribuyentes pueda realizar el pago de sus tributos por medio de una transferencia electrónica.

El área de Administración Financiera comprende las unidades encargadas del control del gasto y de la compra de bienes y servicios del Gobierno Central, e incluye a la Tesorería Nacional, la Contabilidad Nacional, la Proveeduría Nacional, el Presupuesto Nacional y la Autoridad Presupuestaria. Debido a la conexión entre el MH y el SINPE, toda la operativa de pagos (salarios de los servidores públicos, el pago de proveedores, obligaciones con el exterior y otras obligaciones) se realiza en forma electrónica, básicamente por medio de TEF y créditos directos.

El área de Administración Central consiste en unidades de apoyo, como son: la Dirección de Potencial Humano, Dirección Jurídica, Auditoría Interna, Dirección Financiera y la Proveeduría Interna.

2.7.2 Asociación Bancaria Costarricense (ABC)

La Asociación Bancaria Costarricense (ABC) se constituyó en diciembre de 1983, producto de la iniciativa de un grupo de bancos privados y sociedades financieras, quienes percibieron la necesidad de crear un organismo que velara por los intereses del sector financiero nacional, de manera permanente. Además de ejercer la representación del sector la ABC presta servicios especializados al sistema financiero y a otros sectores de la economía, asumiendo una importante posición en el diseño de políticas de desarrollo y estabilidad del sistema bancario nacional.

En la actualidad son miembros de la ABC los bancos comerciales del Estado, los grupos financieros privados y diversas corporaciones financieras. Es decir, la labor de la ABC no se circunscribe al giro bancario sino que también abarca áreas como las pensiones, mercado de valores, operación de tarjetas de crédito y arrendamiento, entre otras, habiendo conformado comisiones especializadas para algunas de éstas. Asimismo, ha integrado comités consultivos para aspectos generales de interés gremial como recursos humanos, seguridad y auditoría interna.

Con relación a los sistemas de pago, la ABC ha venido haciendo contribuciones por medio de estudios y foros de discusión y participa en las comisiones interbancarias que el BCCR ha estado promoviendo para el desarrollo del SINPE, como la Comisión Asesora de la Dirección Técnica del Sistema de Pagos, la de Normas y Procedimientos del Sistema de Pagos y la de Tecnologías y Seguridad del Sistema de Pagos.

2.7.3 Cámara de bancos privados e instituciones financieras de Costa Rica

Esta organización fue fundada en 1968 bajo el nombre original de Cámara Nacional de Finanzas de Costa Rica. En ese entonces la Cámara sólo agremiaba a las entidades financieras de carácter no bancario dado que los bancos privados no podían operar en el país. En la actualidad sus miembros incluyen bancos privados como: Banco BCT, Banca Promerica, Banco de Crédito Centroamericano y Banco de San José.

En el pasado la Cámara jugó un papel fundamental para la creación de la Bolsa Nacional de Valores e incluso elaboró el primer proyecto que daría nacimiento a la misma.⁷² También ha participado en la promulgación y reforma posterior de las distintas leyes bancarias y financieras que se han dictado desde su creación. Hoy en día sus principales labores se centran en la representación de sus agremiados, la capacitación y la provisión de servicios de información.

⁷² Debido a las limitaciones legales de la Cámara por estar constituida como asociación sin fines de lucro, el proyecto de la Bolsa Nacional de Valores fue ejecutado por sus asociados en forma particular y por el BCCR.

3 MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS POR ENTIDADES NO FINANCIERAS

3.1 EFECTIVO

De acuerdo con la LOBCCR, la unidad monetaria de Costa Rica es el colón y la emisión de los billetes y monedas en el territorio nacional es competencia exclusiva del BCCR. Ni el Estado ni ninguna otra persona, natural o jurídica, puede emitir instrumentos de pago que circulen como dinero. El colón se divide en cien partes iguales, conocidas como céntimos.

Actualmente, la emisión monetaria está conformada por billetes, denominados entre quinientos colones y diez mil colones, y monedas, entre un colón y quinientos colones. En el caso de las monedas, las denominaciones más bajas, uno y dos colones, son poco frecuentes. En 1998 empezaron a circular los billetes con valor de dos mil y diez mil colones.

En Costa Rica el uso de efectivo es generalizado para operaciones de bajo valor, mientras que para operaciones de alto valor es más común el uso del cheque y de tarjetas de débito o crédito. Al 31 de diciembre de 2001 el numerario en poder del público sumaba ₡158,090 millones, equivalente al 2.9 por ciento del PIB.⁷³

La única moneda extranjera que circula con relativa frecuencia en Costa Rica es el dólar estadounidense. Aunque no es de uso generalizado, algunos establecimientos comerciales, especialmente los relacionados con actividades turísticas, aceptan operaciones en esa moneda, según el tipo de cambio diario. Las reservas costarricenses en moneda extranjera están denominadas mayoritariamente en esa moneda. Al 31 de diciembre de 2001 las Reservas Internacionales Netas sumaban USD 1,330 millones.

La División de Servicios Financieros del BCCR está trabajando en un nuevo modelo para la administración del numerario. Este modelo estaría formado por tres componentes: Mercado de Numerario, Custodias Auxiliares y Tesorería en Banco Central. En términos generales, con estos mecanismos se pretenden reducir los riesgos asociados al trasiego de efectivo, reducir los costos por esta operativa, tanto para el BCCR como para los bancos comerciales, y brindar un servicio más oportuno a los bancos. Estos proyectos se discuten con mayor detalle en la sección 4.5 "Principales Proyectos y Políticas en Proceso de Implementación".

3.2 MEDIOS DE PAGO E INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFECTIVO

Además del efectivo en Costa Rica circulan como medio de pago los cheques, las tarjetas de débito, tarjetas de crédito y tarjetas inteligentes (monederos electrónicos).

⁷³ Cifras preliminares.

3.2.1 Cheques

De acuerdo con el Código de Comercio el cheque es "...una orden incondicional de pago girada contra un banco y pagadera a la vista...",⁷⁴ por lo cual las cuentas corrientes forman parte del medio circulante (M1) junto con el dinero en efectivo en poder del público.

El uso del cheque es frecuente aunque en los últimos años, en particular en las compras al detalle de bajo valor, los comerciantes tienden a preferir los pagos con tarjetas de crédito o débito, principalmente por motivos de seguridad. Por esta razón los bancos han recurrido a realizar convenios con diferentes establecimientos comerciales para que los cheques de sus cuentacorrentistas sean aceptados en ese tipo de transacciones.

Durante el 2001 la cámara de compensación procesó diariamente un promedio de cerca de 43,000 cheques, de los cuales el 96 por ciento fue librado en colones y el resto en dólares. El monto promedio de los cheques en moneda nacional fue de ₡596,004, mientras que en dólares fue de USD 10,655.

Con la entrada en funcionamiento del servicio de compensación el BCCR introdujo una serie de requisitos básicos que las fórmulas de cheques, de cuenta corriente y de gerencia, deben cumplir para facilitar el proceso individual y masivo de los mismos. Estos nuevos requisitos, están relacionados con características físicas como son la impresión, tintas, dimensiones, papel, seguridades y distribución de espacios. Con relación a estos últimos, el objetivo es prever en las fórmulas de cheques espacios para datos que podrían ser necesarios pero no imprescindibles (como el logotipo de la empresa propietaria de la cuenta) y que éstos no interfieran con las zonas destinadas a los datos que son necesarios y obligatorios (como la banda magnética y la información del banco librador del cheque). Además, estos requisitos suponen medidas mínimas de seguridad, básicamente relacionadas con la calidad y características específicas de los materiales que se usan en la confección de las fórmulas, para evitar la falsificación y el uso indebido de los cheques.

El cambio más importante en el estándar físico es la incorporación obligatoria de la banda magnética que resume información esencial sobre el número del documento, la cuenta cliente y el código de transacción. Esta información es fija y obligatoria y debe ser incluida por el banco librador antes de entregar los formularios a sus clientes. La institución financiera que recibe el cheque puede, si así lo dispone, agregar en la banda magnética el importe del cheque.

Hasta el momento los bancos comerciales continúan realizando el intercambio físico de las fórmulas y no hay truncamiento de cheques. Sin embargo, a nivel de las comisiones interbancarias se ha estado discutiendo el tema del truncamiento de cheques y se espera que para inicios del 2003 se encuentre en operación.

⁷⁴ Artículo 803 del Código de Comercio de Costa Rica. El Capítulo Tercero de dicho Código expone, entre otros aspectos, los alcances legales del cheque como instrumento de pago así como las responsabilidades del cuentacorrentista.

En este mismo sentido y como preparación para el truncamiento de cheques, un cambio importante efectuado al Código de Comercio consistió en la reducción del número de endosos que puede llevar un cheque. Se definió que para cheques girados a personas físicas sólo se permitiría un endoso y para cheques girados a personas jurídicas no se permitiría ningún endoso. Asimismo, se estableció que el microfilm o una imagen digital del cheque debidamente autenticada tendrían el mismo valor legal que el documento original.

3.2.2 Débitos / créditos directos

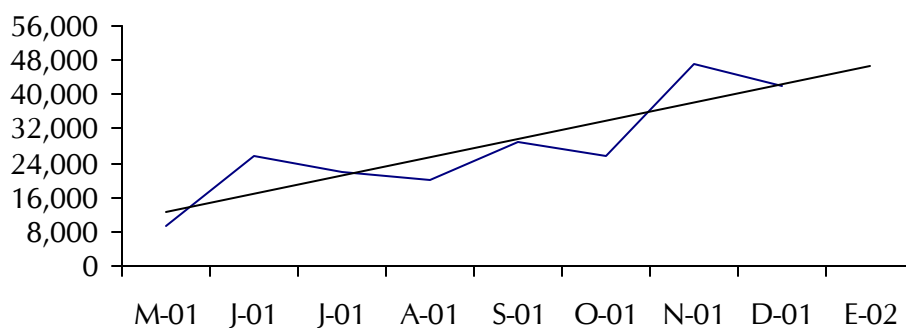
Créditos directos

El servicio de créditos directos empezó a funcionar en mayo del 2001 con el objetivo de atender la operativa de pagos de los diferentes agentes económicos, personas y empresas, que incluyen los pagos a empleados, a proveedores y acreedores u otros pagos por servicios. Este servicio ha tenido mucha aceptación desde que comenzó a operar, especialmente por el Ministerio de Hacienda (MH), que entre mayo y diciembre del 2001 envió el 86.6 por ciento del total de créditos directos, seguido por la Caja Costarricense del Seguros Social y el BCCR. Casi la totalidad de las órdenes de pago por crédito directo se realizan en moneda nacional, lo cual es consecuente con el perfil de los usuarios así como con la naturaleza de los pagos.

Como se observa en los Gráficos 1 y 2, la tendencia en el crecimiento del servicio es positiva tanto en el valor transado como en el número de operaciones. El monto promedio por crédito directo durante el periodo mayo-diciembre de 2001 fue de ₡91,042. En el último mes se realizaron cerca de 300,000 operaciones, es decir, un promedio de 17,300 operaciones diarias.

Gráfico 1: Valor operado en créditos directos

(flujos mensuales en millones de colones)

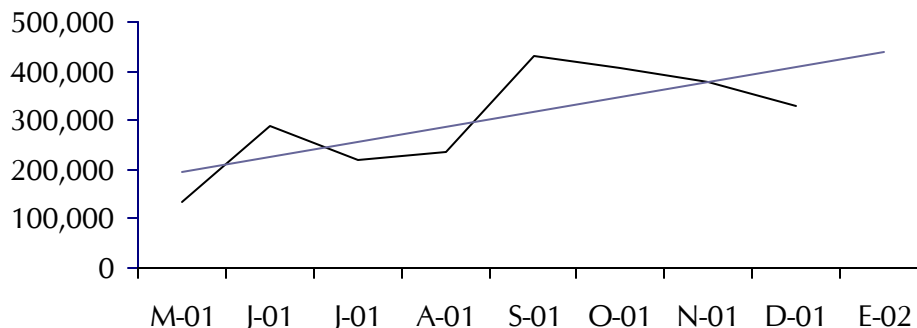


Fuente: BCCR.

Débitos directos

Los débitos directos están enfocados a atender la operativa de cobro de las diferentes obligaciones que mantienen los clientes con empresas e instituciones públicas y privadas. El servicio de débitos directos (CDD) del SINPE está en producción desde diciembre del 2001 y las primeras operaciones

Gráfico 2: Volumen de operaciones en créditos directos
(flujos mensuales en unidades)



Fuente: BCCR.

de este tipo fueron originadas por el MH, consistiendo en el cobro de impuestos a grandes contribuyentes.

3.2.3 Tarjetas de pago

El uso de tarjetas tanto de crédito como de débito es frecuente en Costa Rica. El sistema es abierto en mayor grado, es decir, los bancos y otras entidades pueden ofrecer tarjetas de diferentes instituciones emisoras y la relación con los comercios afiliados no es exclusiva. Aún cuando cada emisor tiene sus propias marcas para identificar su producto (existen alrededor de 235 tipos diferentes de tarjetas de crédito), es común que las tarjetas estén asociadas a marcas internacionales como VISA, Mastercard, Dinners Club y American Express, y en menor grado a marcas locales como Agrimax, ST y BCT.

3.2.3.1 Tarjetas de crédito y de débito

El marco legal de las tarjetas de crédito está constituido por la Ley General de la Administración Pública,⁷⁵ la Ley de Promoción de la Competencia y Defensa del Consumidor, Ley No. 7472 del 20 de diciembre de 1995 y sus reformas, y el Decreto Ejecutivo 28712-MEIC, Reglamento de Tarjetas de Crédito del 26 de mayo del 2000.

Actualmente existen en Costa Rica dos organizaciones procesadoras de operaciones con tarjetas de crédito y débito, Credomatic⁷⁶ y ATH,⁷⁷ y 24 empresas emisoras de tarjetas de crédito. Estas últimas pueden clasificarse en tres grupos de entidades: i) financieras bancarias; ii) financieras no bancarias; y, iii) no financieras.

⁷⁵ Cuando el emisor es un banco estatal.

⁷⁶ Credomatic es una empresa privada subsidiaria del Banco de San José.

⁷⁷ ATH es una empresa privada que reúne a los bancos privados excepto el Banco de San José.

Desde el punto de vista del consumidor el Ministerio de Economía realiza la fiscalización de estas empresas, en particular acerca de la información que ofrecen sobre la tasa de interés, comisiones y otros cargos, plazos de pago y beneficios adicionales. Por otra parte, desde el punto de vista financiero la SUGEF ejerce una fiscalización directa sobre los bancos y las entidades financieras no bancarias y en algunos casos indirecta cuando las emisoras no financieras pertenecen a algún grupo financiero.

El uso de las tarjetas de débito ha venido en aumento debido a que las tradicionales cuentas de ahorro registradas a través de una libreta se han transformado en cuentas electrónicas. Aunque subsiste el uso de la libreta de ahorro en algunas entidades (o en casos específicos, como para las cuentas en moneda extranjera), en la actualidad las cuentas de clientes nuevos prescinden de este documento y los registros son anotaciones electrónicas a través del uso de una tarjeta, que además de permitir el débito en dispensadores de efectivo o en cajeros automáticos también sirve para realizar compras en comercios afiliados. En el caso de las cuentas corrientes las fórmulas de cheques son aún muy frecuentes, aunque los clientes pueden contar con una tarjeta con las mismas funciones que el caso anterior si así lo solicitan.

Algunas entidades bancarias han empezado a crear nuevos productos combinando el uso de tarjetas duales (crédito – débito) con operaciones electrónicas a través de Internet y asociado con al menos una cuenta, corriente o de ahorros, combinando incluso colones y dólares estadounidenses. En forma genérica este producto es una cuenta inteligente o cuenta integrada.

3.2.3.2 Cajeros Automáticos (ATMs) y Terminales Punto de Venta (POS)

A principios del año 2001 operaban en Costa Rica alrededor de 600 ATMs funcionando a través de cinco redes parcialmente interconectadas. Dos de las redes pertenecen a empresas privadas, ATH⁷⁸ y Red Total,⁷⁹ mientras que tres de los mayores bancos del país, Banco Nacional de Costa Rica, Banco de Costa Rica y Banco Popular, todos bancos propiedad del Estado, poseen su propia red. En los ATMs se pueden hacer disposiciones con tarjetas de crédito, de débito o con las tarjetas de disposición que acompañan a las libretas de ahorro.

Las empresas Credomatic y ATH manejan también las redes de transferencia electrónica de fondos en el punto de venta (EFTPOS). Al finalizar el año 2000 existían en Costa Rica alrededor de 7,500 dispositivos y en éstos pueden usarse tarjetas de crédito y de débito y en algunos casos los monederos electrónicos (véase la sección 3.2.4).

3.2.3.3 Tarjetas prepagadas

En Costa Rica circulan dos modalidades de tarjetas prepagadas y ambas están asociadas con los servicios telefónicos. La tarjeta conocida como tarjeta *chip* se caracteriza justamente porque tienen un microprocesador electrónico donde está almacenado el valor predefinido por el cual ésta se adquirió. La otra tarjeta cuenta con un código numérico que debe digitarse al realizar la llamada.

⁷⁸ A mediados del año 2001 ATH operaba 114 cajeros automáticos.

⁷⁹ Red Total es una empresa privada perteneciente al grupo del Banco de San José, el cual también es propietario de Credomatic. Red Total posee 84 cajeros automáticos no interconectados a las demás redes.

De esta última existen dos tipos, una para llamadas locales (Colibrí 197) y otra para llamadas internacionales (Viajera Internacional 199). Estas tarjetas no son recargables, son de propósito único y aunque subsisten los teléfonos públicos de monedas estas tarjetas se han convertido en el medio de pago más frecuente para utilizar los servicios de telefonía pública.

Aunque hasta el momento no existen tarjetas de propósito múltiple, de acuerdo con información publicada por el Área de Telefonía del Instituto Costarricense de Electricidad (ICE),⁸⁰ entre los proyectos futuros de la entidad está sustituir los teléfonos monederos actuales por terminales inteligentes que permitirían ofrecer el servicio telefónico por múltiples medios de pago y debido a los avances tecnológicos las actuales tarjetas *chip* podrían transformarse en monederos electrónicos, ampliando la utilidad de estos instrumentos de pago.

3.2.4 Tarjetas inteligentes – monederos electrónicos

Las tarjetas inteligentes⁸¹ aparecieron por primera vez en Costa Rica a mediados de la década anterior y en la actualidad circulan dos productos de este tipo que incorporan la facilidad del monedero electrónico.

Los dos monederos electrónicos que operan en Costa Rica son Mondex⁸² (franquicia internacional) y Futura 3000. El microprocesador (*chip*) de estas tarjetas tiene la capacidad de almacenar tanto dinero como otra información y puede asociarse con una tarjeta de crédito lo mismo que de débito. Los usuarios pueden utilizar cajeros automáticos u otros dispositivos de carga, electrónicos o por teléfono, para transferir dinero al *chip*, o incluso pueden transferirse valores a otros *chips* en otras tarjetas.

En ambos casos, como parte de la estrategia para incrementar el uso del monedero electrónico las entidades que los operan han establecido convenios con centros de enseñanza superior y empresas comerciales de forma que las tarjetas, además de proveer servicios financieros que pueden ser de débito o crédito y el monedero electrónico, funcionan como identificaciones. Por ejemplo, el carné o identificación tradicional de los universitarios se transforma en una tarjeta inteligente que permite usar las facilidades del monedero electrónico, a través del *chip*, de una tarjeta de débito (o crédito) con la banda magnética.

A finales del año 2001 existían alrededor de 100,000 tarjetas inteligentes en circulación que pueden utilizarse en alrededor de 2,000 comercios afiliados.

3.2.5 Transferencias electrónicas de fondos

Las transferencias electrónicas de fondos son un medio de pago común en operaciones de alto valor, las cuales pueden ser interbancarias o entre terceros.

⁸⁰ Puede encontrarse mayor detalle, en: <http://www.icetel.ice.go.cr/esp/proyectos/protelefonía.html>

⁸¹ Una tarjeta inteligente es una tarjeta de plástico multifuncional, que combina varias facilidades como débito, crédito y monedero electrónico. Tiene incorporado un microprocesador donde se almacena y procesan datos, tanto financieros como no financieros.

⁸² Mondex es una marca registrada propiedad de Mastercard.

Durante el 2001 el servicio de transferencia electrónica de fondos interbancario (TI) procesó alrededor de 40,000 operaciones. El 78 por ciento se realizó en moneda nacional y el monto promedio por operación fue equivalente a ₡136 millones, mientras que el 22 por ciento restante fueron operaciones en dólares por un monto promedio ligeramente inferior a USD 1 millón.

Por otra parte, el servicio de transferencia electrónica de fondos a terceros (TT) registró un flujo acumulado de 31,000 operaciones en el mismo periodo. Como en el caso del TI, casi las tres cuartas partes se realizaron en moneda nacional con un monto promedio por operación de ₡65 millones y el resto en dólares, con un promedio por operación de USD 240,000.

3.3 PAGOS DEL GOBIERNO EN INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFECTIVO

Todos los pagos del Gobierno Central se realizan de manera centralizada a través del SINPE, principalmente utilizando el servicio de créditos directos. La mecánica de este servicio se explica con detalle en el Capítulo 4.

4 PAGOS: MECANISMOS DE INTERCAMBIO Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES INTERBANCARIAS

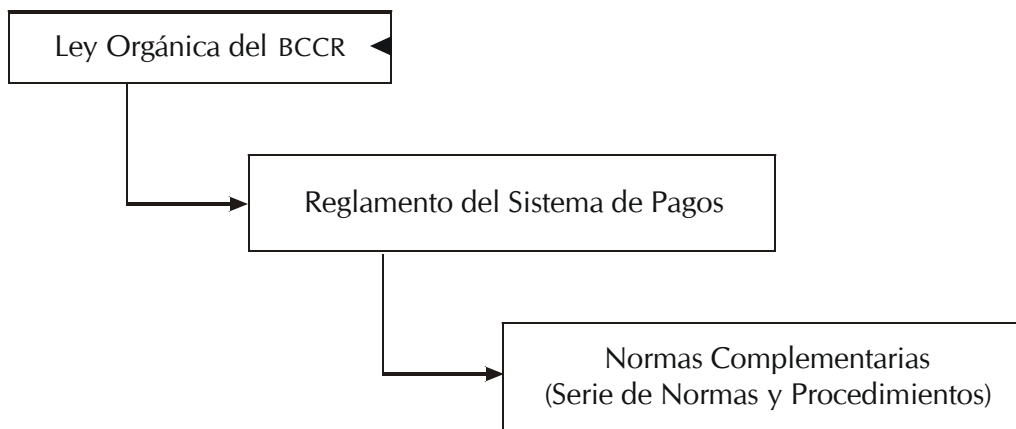
4.1 MARCO REGULATORIO

La Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (LOBCCR) aprobada en noviembre de 1995, le confiere al BCCR la potestad para organizar y reglamentar el funcionamiento y operación del sistema de pagos. Asimismo, le otorga la autoridad para definir las condiciones necesarias para lograr la eficiencia de dicho sistema, garantizando con ello la acreditación oportuna al cliente del valor de los instrumentos de pago liquidados a través de este sistema.

Con fundamento en estas potestades legales otorgadas por la LOBCCR fue elaborado el “Reglamento del Sistema de Pagos”, documento que requiere la aprobación de la Junta Directiva del BCCR, el cual incorpora todos los aspectos de índole general que regulan el funcionamiento de los distintos instrumentos de pago que transitan por el sistema desarrollado por el BCCR, así como su liquidación sobre las cuentas de fondos mantenidas por las entidades financieras en el BCCR. Adicionalmente, se ha elaborado la Serie “Normas Complementarias y Procedimientos”, que es un compendio de normas en donde se regulan todos aquellos aspectos operativos de cada uno de estos instrumentos de pago.

El siguiente diagrama muestra jerárquicamente los niveles que conforman el marco legal que regula el sistema desarrollado por el BCCR.

**Figura 4: Marco regulatorio del sistema de pagos.
Estructura jerárquica**



Fuente: BCCR.

El BCCR ha desarrollado una sólida y moderna plataforma tecnológica denominada Sistema Interbancario de Negociación y Pagos Electrónico (SINPE), sistema al que la mayor parte de las

entidades financieras del país se encuentran integradas y en el cual el BCCR actúa como operador, compensador y liquidador de distintos instrumentos de pago.

Tabla 7: Instituciones conectadas al SINPE
(a junio de 2002)

<i>Naturaleza de la Entidad</i>	<i>Cantidad</i>	<i>Totales</i>
Entidades Financieras		60
Banco Central	1	
Bancos Creados por Leyes Especiales	2	
Banca Comercial Estatal	3	
Banca Comercial Privada	16	
Entidades Financieras no Bancarias ^(a)	12	
Mutuales de Ahorro y Préstamo	3	
Cooperativas de Ahorro y Crédito	9	
Puestos de Bolsa	14	
Otras Entidades		5
Ministerio de Hacienda		
Instituto Nacional de Seguros		
Ministerio de Planificación		
Caja Costarricense del Seguro Social		
Bolsa Nacional de Valores		
Total		65

Fuente: BCCR.

^(a) Incluye aATH.

El avance en el sistema de pagos desarrollado por el BCCR se ha logrado gracias a una activa participación de las instituciones que integran dicho sistema. Con el fin de atender y canalizar adecuadamente las sugerencias de los participantes y obtener la máxima retroalimentación posible de los distintos sectores representados en el sistema éste se organizó bajo una estructura compuesta por las comisiones integradas por representantes de los distintos sectores:

Comisión Asesora: Responsable del análisis de los nuevos servicios financieros y funcionalidades desarrolladas en el sistema. Los representantes ante esta comisión deben gestionar el consenso del sector que representan para lograr los acuerdos de muy alto nivel que sean requeridos para el avance del sistema.

Comisión de Normas y Procedimientos: Responsable de la definición, revisión y actualización de las normas complementarias de los servicios del SINPE.

Comisión de Tecnologías y Seguridad: Responsable de la definición de las mejoras y actualización requerida por la plataforma tecnológica y el esquema de seguridad del SINPE; asimismo, le corresponderá definir, revisar y actualizar en forma permanente las políticas de seguridad que se aplicarán en el SINPE.

Comisión de Avance: Reunión plenaria mensual realizada con todos los representantes de cada una de las instituciones participantes en el sistema con el fin de coordinar cualquier aspecto referido a las mejoras de los servicios en operación o nuevos servicios por implementarse, de modo que todos los asociados tengan conocimiento de las modificaciones que deben efectuar para lograr la operación adecuada de su institución dentro del SINPE.

El BCCR ha utilizado un esquema de participación muy amplio en todo el proceso de conceptualización, desarrollo e implementación de cada uno de los distintos servicios financieros, promoviendo y tomando en consideración el aporte de todas las instituciones financieras participantes en el sistema. En este sentido, se han buscado distintas formas de canalizar las observaciones y sugerencias de los participantes, ya sea a través de las comisiones antes citadas o bien por medios más directos, haciendo llegar hasta cada una de las instituciones las diferentes propuestas de reglamento, normas complementarias y documentos visión⁸³ con el fin de obtener y tomar en cuenta el aporte de todas las partes involucradas.

4.2 SISTEMAS DE PAGO DE BAJO Y ALTO VALOR DESARROLLADOS EN EL SINPE

Los servicios financieros desarrollados en el SINPE en los últimos 5 años son los siguientes:

Servicios financieros de apoyo

- Cuenta Cliente
- Acceso en Tiempo Real a las Cuentas de Reserva

Servicios de compensación multilateral neta

- Compensación y Liquidación de Cheques (CLC)
- Compensación y Liquidación de Otros Valores (COV)
- Compensación de Créditos Directos (CCD)
- Compensación de Débitos Directos (CDD)
- Información y Liquidación de Impuestos (ILI)
- Liquidación de Servicios Externos (LSE)

Servicios de liquidación bruta en tiempo real

- Transferencia de Fondos Interbancaria (TI)

⁸³ Documento en el que se plantea el enfoque inicial de cada servicio financiero en proyecto.

- Transferencia de Fondos a Terceros (TT)

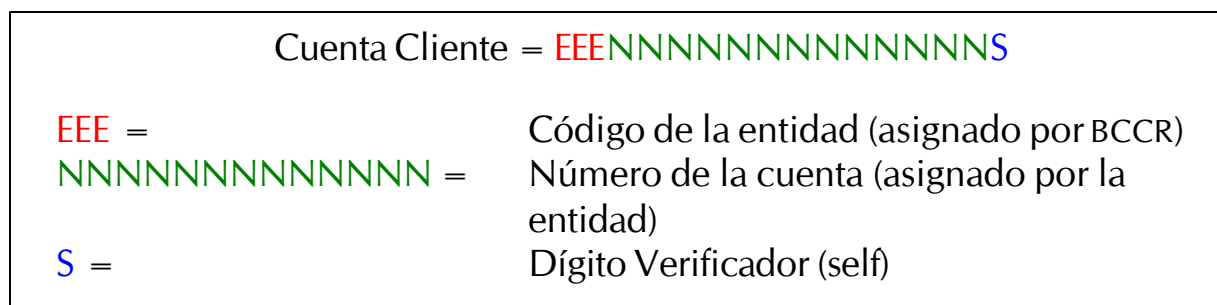
4.2.1 Servicios financieros de apoyo

4.2.1.1 Cuenta Cliente

Previo al desarrollo de los diversos servicios financieros, dada la integración de todas las entidades del sector financiero bajo una única plataforma tecnológica, el BCCR se vio obligado a liderar e impulsar fuertes procesos de estandarización necesarios para lograr el desarrollo del sistema de pagos, misma que se vio reflejada en elementos tales como formularios de cheques, procesos operativos, registros electrónicos, formularios varios y otros. Dentro de este proceso de estandarización un elemento vital lo constituyó la conceptualización, desarrollo e implementación de un nuevo concepto bancario a nivel nacional denominado "Cuenta Cliente".

La Cuenta Cliente (CC) constituye un número de identificación de 17 dígitos asignado por cada entidad financiera a cada una de las cuentas corrientes y de ahorro en moneda nacional o extranjera de sus clientes. Dicho número tiene una estructura estándar reconocida por todo el sector financiero nacional. La CC sirve para identificar el domicilio financiero de un cliente, de modo que el sistema pueda redireccionar cualquier transacción hacia una entidad determinada según corresponda. Además, al tratarse de una estructura estandarizada permite efectuar ciertas validaciones desde el origen mismo de la transacción, lo cual garantiza la calidad de la información incluida al sistema.

Figura 5: Estructura de la Cuenta Cliente



Fuente: BCCR.

4.2.1.2 Acceso en Tiempo Real a las Cuentas de Reserva en el BCCR

Las entidades financieras participantes disponen a través del SINPE de acceso en tiempo real a sus cuentas de reserva en el BCCR, lo cual les permite obtener en línea toda la información sobre los fondos mantenidos y de este modo efectuar una eficiente administración de los mismos. Los participantes pueden obtener su saldo, estado de cuenta e información histórica de los movimientos realizados en su cuenta y disponen de facilidades para el cálculo y administración del requerimiento del encaje mínimo legal.

4.2.2 Servicios de Compensación Multilateral Neta

4.2.2.1 Compensación y Liquidación de Cheques (CLC)

La CLC es un servicio por medio del cual las entidades financieras pueden realizar el cobro entre sí de los cheques recibidos de sus clientes, en moneda nacional o dólares estadounidenses, girados contra otras entidades bancarias, de modo que una vez que el valor de estos cheques es pagado la entidad pueda efectuar la acreditación al cliente que efectuó el depósito respectivo.

El servicio funciona a nivel nacional, de modo que existe un solo proceso centralizado de cobro de cheques. Todos los cheques recibidos en todo el territorio nacional son presentados al cobro electrónicamente en BCCR a través del SINPE y son intercambiados físicamente en un centro único de intercambio de cheques.

El servicio de CLC opera en un ciclo de T + 1, lo que implica que el valor de un cheque recibido el día 1, debe ser acreditado al cliente por la entidad receptora a más tardar el siguiente día hábil. El ciclo del servicio es el siguiente:

1. Recepción de cheques: todo cheque recibido por una entidad financiera de parte de sus clientes, en cualquiera de sus agencias o sucursales en todo el país, dentro del horario bancario definido por el BCCR (8:00 a.m. a 5:00 p.m.), debe ser presentado al cobro ese mismo día. Las entidades financieras utilizan para el cobro de los cheques un proceso descentralizado en el cual una vez cerradas sus oficinas éstas recopilan, procesan y capturan electrónicamente, con tecnología de reconocimiento de caracteres de tinta magnética (*Magnetic Ink Character Recognition, MICR*), la información de los cheques recibidos, la cual es remitida electrónicamente a su casa matriz. Por otra lado se envían también los cheques físicos que respaldan estos registros electrónicos.

2. Transmisión electrónica del cobro: una vez recopilada y consolidada toda la información electrónica y física a nivel de la casa matriz, ésta remite al BCCR a través del SINPE el archivo electrónico en el estándar y el horario de transmisión definidos. El SINPE recibe la información de todas las entidades participantes, ejecuta un proceso de compensación multilateral y remite un archivo a cada entidad con los registros detallados de los cheques que le están siendo cobrados por el resto de los participantes.

3. Intercambio físico de cobro: se efectúa una reunión entre todos los participantes para intercambiar los cheques físicos, los cuales deben de coincidir con el cobro electrónico efectuado.

4. Transmisión electrónica de devoluciones: una vez que disponen del archivo electrónico de cobro y dado que éste es estandarizado, las entidades bancarias aplican automáticamente dicho archivo en sus sistemas de cuentas corrientes, realizándose una primera validación electrónica sobre aspectos tales como insuficiencia de fondos, órdenes de no pago, número de cheques incorrectos, número de cuenta cliente incorrecto y otros elementos verificables en forma electrónica. Por otra parte, se efectúa una revisión física de los cheques para detectar aspectos de forma del documento tales como endosos, firmas giradoras, tintas, marca de agua, papel y otros. De estos

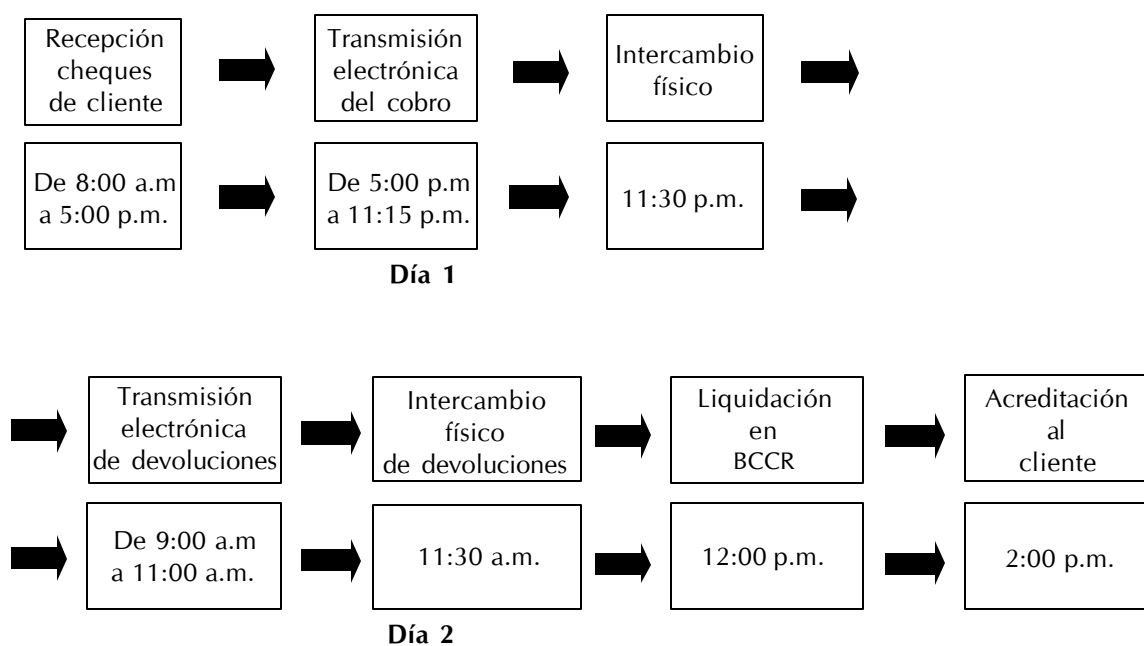
procesos de revisión la institución genera un archivo de devoluciones correspondiente a todos aquellos cheques que no aprobaron las validaciones electrónicas, físicas o ambas. Este último archivo es remitido al BCCR a través del SINPE.

5. Intercambio físico de devoluciones: los participantes realizan una nueva reunión para intercambiar físicamente los cheques devueltos.

6. Liquidación: El BCCR, una vez finalizado la fase de recepción de los archivos electrónicos de devoluciones, genera un proceso de compensación multilateral neta y obtiene la posición definitiva (deudora o acreedora) de cada participante y remite a cada uno el correspondiente archivo de devoluciones junto con el resultado final del proceso. Los participantes disponen a partir de ese momento de un plazo de 1 hora para solventar cualquier problema de liquidez que se les presente en su cuenta de reserva en el BCCR antes que se ejecute la liquidación definitiva. Una vez finalizado el plazo concedido para solventar eventuales problemas de liquidez de algún participante, el BCCR ejecuta la liquidación definitiva sobre las cuentas de reserva.

7. Acreditación al cliente: una vez efectuada la liquidación en el BCCR las entidades financieras deben acreditar a sus clientes a más tardar 2 horas después de recibidos los fondos respectivos, es decir, un cliente que efectúa un depósito con cheques el día 1, recibirá el valor de éstos a más tardar el siguiente día hábil a las 2:00 p.m. En caso de incumplimiento de esta disposición el cliente podrá presentar la denuncia correspondiente con las justificaciones del caso ante el BCCR, el cual evaluará la situación y en caso que proceda la irregularidad reportada éste establecerá la sanción que corresponda a la entidad infractora de acuerdo con lo establecido en la LOBCCR.

Figura 6: Ciclo de Compensación y Liquidación de Cheques



Fuente: BCCR.

Los horarios de las distintas fases están regulados en las normas complementarias del servicio al igual que el estándar electrónico (formato XML (*Extensive Markup Language*)) utilizado para el intercambio de archivos. Este servicio facilita el pago interbancario de cerca de 50,000 cheques diariamente por un valor promedio de ₡45,000 millones (USD 130 millones).

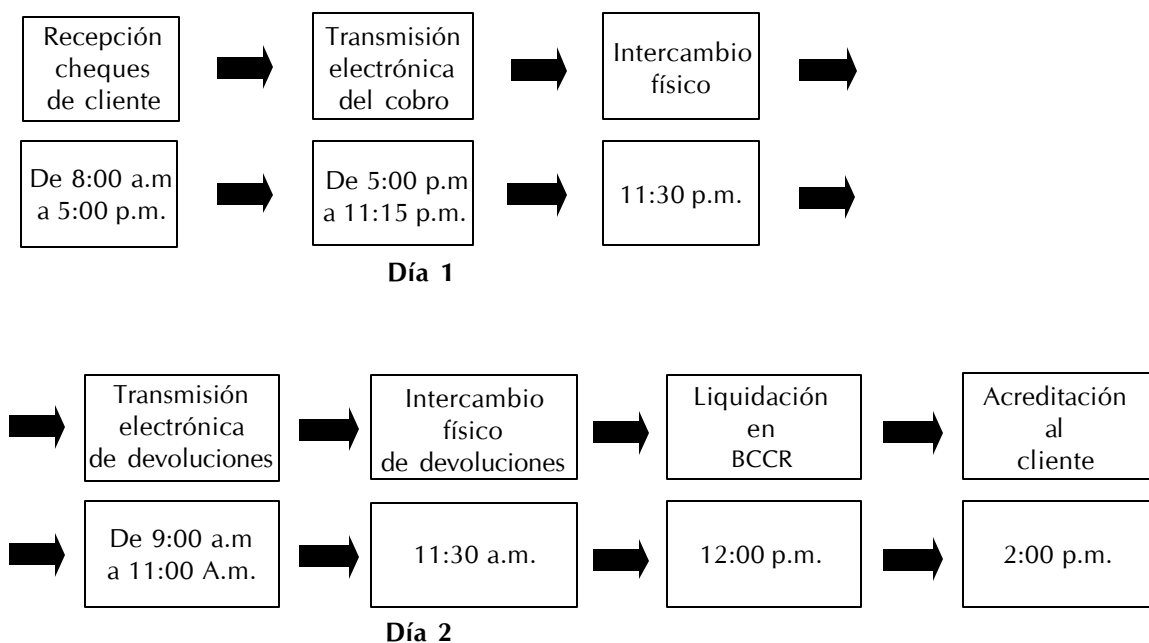
4.2.2.2 Compensación y Liquidación de Otros Valores (COV)

El COV es un servicio por medio del cual las entidades financieras pueden realizar el cobro entre sí de los valores recibidos de sus clientes pertenecientes a otras entidades financieras en moneda nacional o en dólares, de modo que una vez que el monto de estos valores es pagado la entidad pueda efectuar la acreditación al cliente que efectuó el depósito respectivo.

Al igual que los cheques, el COV funciona a nivel nacional, de modo que existe un solo proceso centralizado de cobro de valores. Todos los títulos recibidos en todo el territorio nacional son presentados al cobro electrónicamente en el BCCR a través del SINPE. Asimismo, son intercambiados físicamente en un centro único de intercambio de valores.

El COV opera en un ciclo de T + 1, lo que implica que el valor de un título recibido el día 1 debe ser acreditado al cliente por la entidad receptora a más tardar el siguiente día hábil. La operativa de este servicio funciona en forma idéntica y paralela al servicio de CLC, utilizando inclusive los mismos horarios de transmisión electrónica de cobro, devoluciones y reuniones de intercambio físico de cobro y de devoluciones, así como de liquidación en BCCR, con la única diferencia que en lugar de cobro de cheques se efectúa el cobro de títulos valores.

Figura 7: Ciclo de Compensación y Liquidación de Otros Valores



Fuente: BCCR.

4.2.2.3 Compensación de Créditos Directos (CCD)

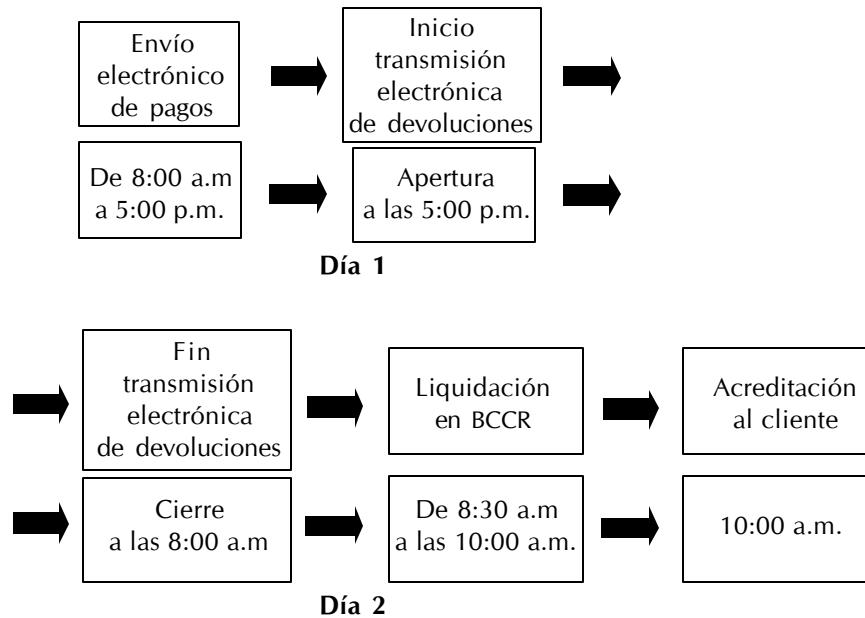
La CCD es un servicio concebido para efectuar el pago masivo de las obligaciones que tengan las instituciones, corporaciones o clientes individuales por concepto de pago de salarios, pensiones, deudas con proveedores o en general cualquier transacción de pago que deba realizar cualquier individuo o institución.

Este servicio opera bajo el concepto de procesamiento directo hacia una determinada CC en la entidad destinataria o procesamiento directo de principio a fin (*straight-through processing*, STP). La información requerida para el proceso de compensación y liquidación de las órdenes de pago se introduce una única vez al sistema a partir de sistemas de negociación tipo "frente-fin", lo cual permite que el servicio sea muy ágil y confiable. Además, se releva a la entidad destinataria de la responsabilidad por errores en la ejecución de los pagos dado que es la entidad origen quien ingresa la información necesaria para realizar la operación, evitando ambigüedades y la dispersión de las responsabilidades, para proteger al cliente final ante incumplimientos o errores en el sistema.

El servicio opera en un ciclo de T+1 contabilizado a partir del momento en que el cliente que origina la transacción solicita el servicio de pago a su entidad financiera y esta transacción es incluida al sistema. Las fases del ciclo son las siguientes:

1. Transmisión electrónica de pago: el cliente origen o pagador ordena el pago a su entidad financiera (entidad origen). La entidad origen envía al SINPE el archivo electrónico en formato XML, que consolida todos los créditos solicitados por sus clientes durante el horario bancario. El SINPE recibe los archivos electrónicos de todos los participantes, realiza un proceso de compensación multilateral y envía un archivo a las entidades destinatarias con los registros de los pagos que le están efectuando el resto de participantes. El archivo detalla la CC de los beneficiarios de los pagos.
2. Transmisión electrónica de devoluciones: las entidades financieras destinatarias, una vez recibido el archivo de pago, lo aplican automáticamente a sus sistemas de cuentas corrientes y de ahorro para validar la existencia de las CC detalladas en el archivo electrónico. Posteriormente proceden a remitir a través del SINPE las devoluciones (cuenta cliente no existe, cuenta cliente cerrada y otros) correspondientes en caso que existan.
3. Liquidación: el BCCR recibe a través del SINPE los archivos de devoluciones de todos los participantes, ejecuta un proceso de compensación multilateral neta y efectúa liquidación definitiva sobre las cuentas de reserva. El BCCR informa a las entidades pagadoras sobre las devoluciones presentadas de modo que éstas comuniquen a sus clientes el resultado de la gestión de pago.
4. Acreditación al cliente: una vez que las entidades destino reciben los fondos respectivos sobre sus cuentas de reserva deben realizar las acreditaciones en las cuentas corrientes o de ahorro de sus clientes, debiendo informar a sus clientes del crédito efectuado en sus cuentas.

Aún cuando este servicio se utiliza con mayor frecuencia en pagos al menudeo, no existen límites al monto que se transe por el mismo.

Figura 8: Ciclo de Compensación de Créditos Directos

Fuente: BCCR.

Aún cuando este servicio se utiliza con mayor frecuencia en pagos al menudeo, no existen límites al monto que se transe por el mismo.

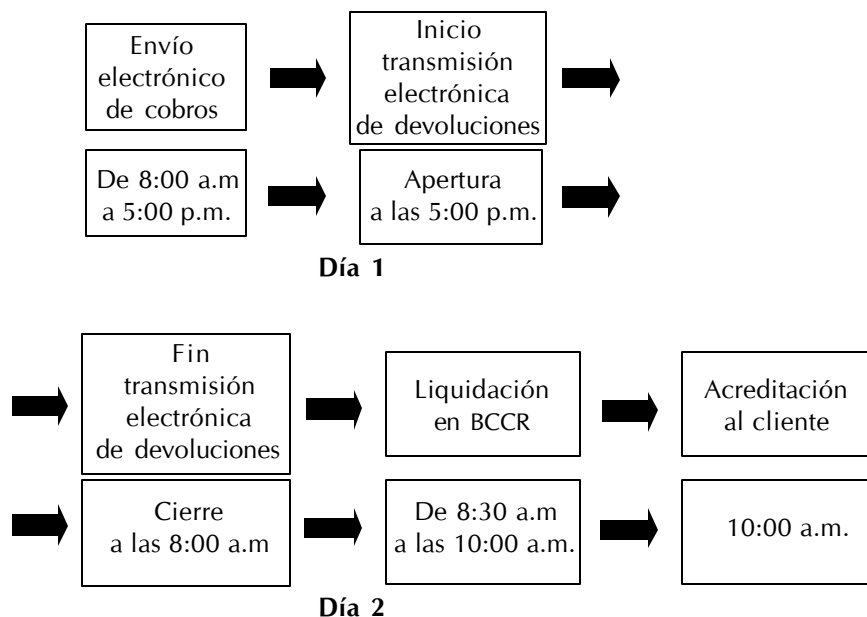
4.2.2.4 Compensación de Débitos Directos (CDD)

El CDD es un servicio concebido para efectuar el cobro automático de las obligaciones adquiridas por los clientes con instituciones, corporaciones o clientes individuales por los servicios brindados como luz, agua, teléfono, suscripciones a revistas, colegiaturas, rentas, pólizas de seguro, alquileres y en general cualquier otro cobro que deban efectuar las instituciones.

Al igual que el CCD, este servicio opera bajo el concepto STP. El CDD, al corresponder a una operación de débito que se efectúa sobre la Cuenta Cliente de los clientes, tiene como requisito la emisión de una "Orden de Domiciliación", la cual constituye una autorización dada por el Cliente Destinatario para debitar su cuenta de fondos.

El servicio opera en un ciclo de T + 1, lo que implica que cualquier gestión de cobro realizada por una institución cobradora le permitirá disponer de los fondos producto de dicha gestión a más tardar al día hábil siguiente. La operativa de este servicio funciona en forma idéntica y paralela al servicio de CCD, utilizando inclusive los mismos horarios de transmisión electrónica de cobro y devoluciones así como de liquidación en el BCCR, con la única diferencia que en lugar de una operativa de crédito constituye una operativa de débito.

Aún cuando este servicio se utiliza con mayor frecuencia en cobros al menudeo, no existen límites al monto que se transe por el mismo.

Figura 9: Ciclo de Compensación de Débitos Directos

Fuente: BCCR.

4.2.2.5 Información y Liquidación de Impuestos (II)

II es un servicio desarrollado para recaudar electrónicamente los fondos producto de la recaudación nacional de impuestos efectuada por las entidades financieras en nombre el Gobierno Central de la República.

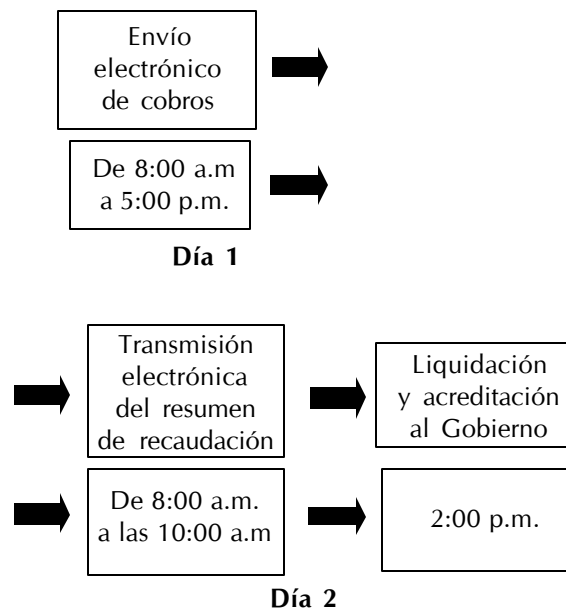
El MH ha autorizado a distintas entidades financieras para ejecutar la función de recaudador de las rentas públicas. Estos fondos son trasladados a través del SINPE por las entidades financieras a las cuentas mantenidas por el Gobierno Central en el BCCR en un ciclo de T + 1. Adicionalmente, las entidades recaudadoras deben remitir electrónicamente el detalle de estos impuestos, información que es utilizada para efectos de registro y control por la Tesorería Nacional y la Contabilidad Nacional, dependencias del MH, las cuales tienen acceso al SINPE.

El ciclo de operación de este servicio es el siguiente:

1. **Cobro de impuestos:** las entidades financieras recaudan los fondos originados en el pago de impuestos por parte de los contribuyentes en su casa matriz, agencias o sucursales. Además, reciben los documentos que justifican dicho pago. Toda esta información es consolidada a nivel de la casa matriz de la entidad recaudadora.
2. **Transmisión electrónica del resumen de recaudación:** las entidades recaudadoras envían al BCCR un archivo electrónico con la información resumen de la recaudación por tipo de impuesto, con el fin de ser procesado por el SINPE.

3. Liquidación: posteriormente se efectúa el proceso de liquidación, en el cual se carga el monto bruto de la recaudación sobre la cuenta de reserva de cada entidad recaudadora y se acredita la cuenta de reserva del MH – Tesorería Nacional.

Figura 10: Ciclo de Información y Liquidación de Impuestos



Fuente: BCCR.

4.2.2.6 Liquidación de Servicios Externos (LSE)

LSE es un servicio utilizado para ejecutar la liquidación sobre las cuentas de reserva en BCCR de las entidades financieras de posiciones resultantes de una determinada operativa de compensación diferente a los servicios ofrecidos por el SINPE.

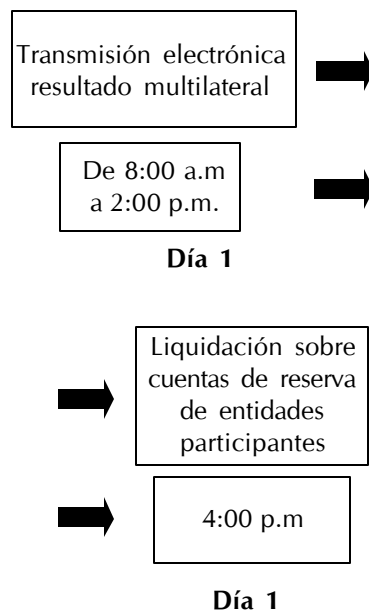
Este servicio actualmente es utilizado para la liquidación de las posiciones resultantes de la participación de las entidades financieras en otros mercados tales como las operaciones de ATMs y la liquidación de las operaciones bursátiles. Asimismo, este servicio está concebido de manera tal que permita la liquidación futura de cualquier otro mercado como podrían ser las operaciones de tarjetas de crédito, tarjetas de débito, monederos electrónicos y en general operativas de pago multilateral en las que participen dos o más entidades financieras.

El servicio LSE opera en un ciclo de T de acuerdo con el ciclo de operación siguiente:

1. Transmisión electrónica del resultado bilateral neto: la entidad que brinda el servicio envía al SINPE un archivo electrónico con la información de los resultados bilaterales netos producto de la operativa de pago del servicio particular ofrecido por ésta.
2. Liquidación: posterior al proceso de transmisión electrónica del resultado bilateral neto el BCCR calcula la posición multilateral neta y procede con la liquidación, lo cual consiste en

primera instancia en realizar todos los débitos en la cuenta de reserva de las entidades que presentan una posición deudora. Una vez que éstos han sido efectuados se aplican los créditos respectivos en la cuenta de reserva de las entidades que tienen posición acreedora, de conformidad con los resultados bilaterales netos reportados por la entidad que brinda el servicio.

Figura 11: Ciclo de Liquidación de Servicios Externos



Fuente: BCCR.

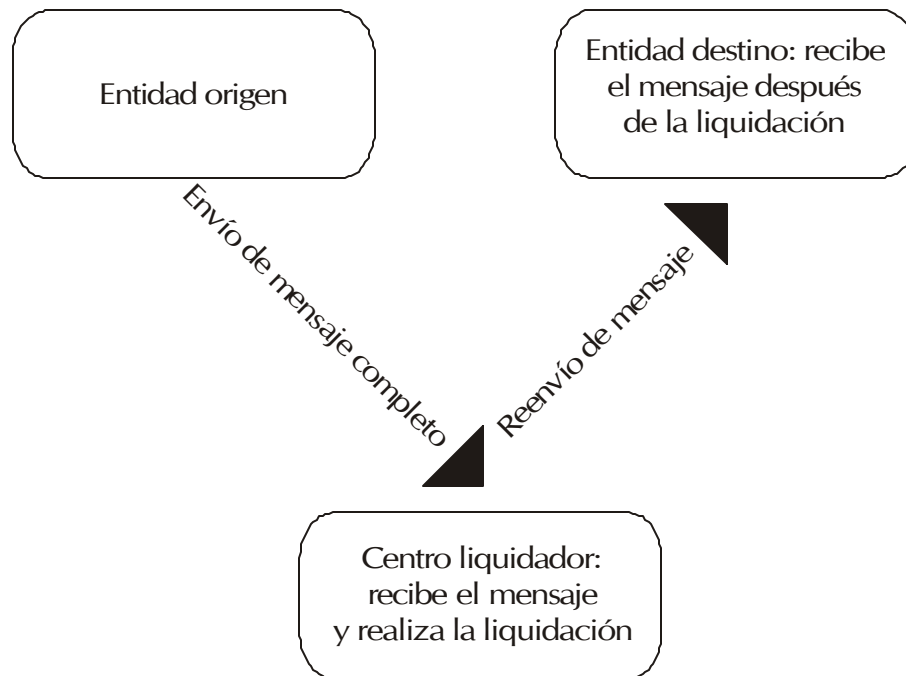
4.2.3 Servicios de Liquidación Bruta en Tiempo Real

Como parte de la plataforma del SINPE el BCCR ha desarrollado dos servicios de liquidación bruta en tiempo real (LBTR), los cuales han venido desplazando transacciones cuantiosas que anteriormente eran liquidadas a través del servicio de CLC. Este hecho es muy importante desde el punto de vista de atención de riesgos ya que transacciones de débito (cheques) altamente riesgosas (riesgo crediticio, seguridad, costos operativos y otros) están siendo transformadas en transacciones de crédito completamente electrónicas y seguras (liquidación sobre fondos ciertos).

Los servicios de LBTR están configurados bajo un esquema similar al esquema "V" del BIS. No obstante, debido a ciertas modificaciones propias se les ha autodenominado "W".⁸⁴

La configuración del servicio bajo el esquema en "V" está formado por tres pasos: el envío del mensaje, la liquidación y la recepción del mensaje.

⁸⁴ Para mayores detalles véase el documento "Real-Time Gross Settlement Systems", Committee on Payment and Settlement Systems of the Group of Ten Countries, Banco de Pagos Internacionales, 1997.

Figura 12: Flujo de los mensajes, esquema en "V"

La modificación que se incorpora en los servicios del SINPE es la posibilidad que tiene la entidad destino de rechazar la transferencia, previendo situaciones tales como: monto incorrecto, información de detalle errónea, moneda incorrecta, cancelación por el origen y que el mensaje haya sido enviado fuera del horario establecido. Asimismo, en el caso particular de transferencia de fondos a terceros, servicio que se detalla posteriormente, las causas de rechazo pueden ser, entre otras, que la cuenta cliente solicitada está cerrada o suspendida, el monto, la moneda o el motivo están equivocados, el cuentacorrentista rechaza esa transferencia en particular o no tiene la cuenta habilitada para recibir transferencias.

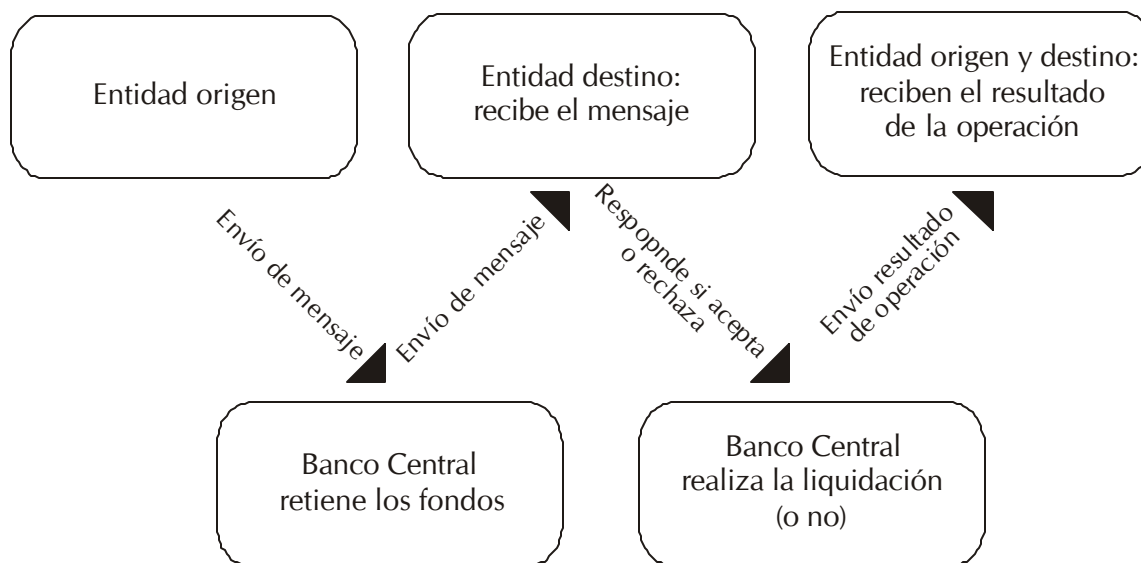
Asimismo, la medida de permitir a la entidad destinataria de una transferencia de fondos de aceptar o rechazar una transacción obedece a los procedimientos que actualmente están siendo impuestos a las entidades financieras por los aspectos de legitimación de capitales, de modo que si una entidad tiene dudas sobre el origen de determinados fondos, que tenga la posibilidad de rechazar dicha transacción.

El monto de las operaciones de pago a través de los servicios de LBTR no está sujeto a ningún límite, aunque se espera que los montos sean altos.

4.2.3.1 Transferencias Interbancarias (TI)

El TI es un servicio que permite a una entidad financiera participante la emisión de una instrucción para transferir fondos de su cuenta de reserva en el BCCR a la cuenta de reserva de otra entidad

Figura 13: Flujo de mensajes, esquema en "W"



financiera participante. Este servicio permite la movilización de fondos entre las entidades financieras así como la transferencia de fondos contra el BCCR, al actuar este como un participante más del servicio.

El TI opera en un ciclo máximo de 1 hora debido a que se concede un plazo de una hora para que la entidad destinataria de los fondos emita la aceptación o rechazo de la transferencia. No obstante, el sistema tiene prevista la posibilidad de definir una regla de aceptación automática a la entidad destinataria, razón por la cual se afirma que el servicio funciona en tiempo real o en línea.

1. Envío de la transferencia: la entidad origen emite a través del SINPE una instrucción con la información correspondiente para transferir fondos de su cuenta de reserva a la cuenta de reserva de una entidad destino. El SINPE efectúa la retención del importe de la transferencia en la cuenta de reserva de la entidad origen.

2. Aceptación o rechazo de la transferencia: la entidad destino dispondrá de un plazo máximo de una hora a partir del momento en que reciba la comunicación electrónica para indicarle al BCCR a través del mismo medio la aceptación o rechazo de la transferencia.

3. Liquidación de la transferencia: el SINPE efectúa la liquidación en firme del importe de la transferencia acreditando la cuenta de reserva de la entidad destino una vez que haya recibido su aceptación de parte de ésta o, si la entidad destino no emite ninguna comunicación de rechazo de la transferencia, lo cual se interpreta como señal de aceptación de la misma, una vez finalizado el plazo definido para remitir dicho comunicado.

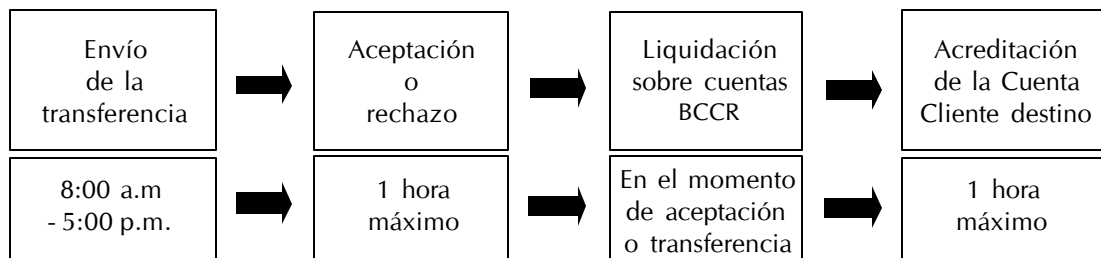
Figura 14: Ciclo de Transferencia Interbancaria (TI)

Fuente: BCCR.

4.2.3.2 Transferencias a Terceros (TT)

El servicio de TT permite que un cliente emita una instrucción a través de una entidad financiera participante (entidad origen), o bien de parte de la misma entidad origen, con el fin de enviar fondos a una entidad destino para que se acrediten dichos fondos en una determinada CC.

El servicio de TT opera en forma idéntica al TI, con la diferencia que los fondos van destinados a una determinada CC en la entidad destino (es decir, los fondos van dirigidos a un tercero), lo cual constituye una etapa adicional de procesamiento.

Figura 15: Ciclo de Transferencia a Terceros (TT)

Fuente: BCCR.

4.2.4 Control de riesgos

4.2.4.1 Riesgo de liquidez y sistémico

Servicios de Compensación Multilateral Neta

El BCCR ha establecido como medida de control del riesgo de liquidez y riesgo sistémico para los servicios de Compensación Multilateral Neta (CMN) un esquema de garantías basado en el principio de "el que incumple paga" (*defaulter pays*). Las características del mecanismo de garantía son las siguientes:

- Monto: promedio móvil suavizado de los últimos 60 días naturales de las posiciones de débito neto de cada participante en los servicios de CMN.⁸⁵
- Tipo de garantía: valores de deuda emitidos por el propio BCCR o el MH, considerados a su valor de mercado.
- Custodia de los valores: los valores son depositados en una central de valores, pignorados a nombre del BCCR y únicamente pueden ser retirados con autorización de éste.
- Valoración del monto a garantizar: este monto es calculado semanalmente y comunicado a través del SINPE a los participantes, de modo que efectúen los ajustes necesarios si no cumple con el monto. Asimismo, se efectúa una valoración diaria del precio de mercado de los valores, debiendo ser ajustada por los participantes de ser necesario.

En caso de presentarse una situación de iliquidez de alguna entidad financiera durante el proceso de liquidación de alguno de los servicios de CMN, el BCCR automáticamente realiza una operación de reporto con las garantías disponibles bajo las siguientes condiciones:

- Monto del crédito: hasta por un 80 por ciento del valor negociable de los valores depositados por el participante.
- Plazo: 1 día prorrogable a 7 si así lo solicita el participante.
- Costo: tasa previamente definida por la Junta Directiva del BCCR. Se incrementa en 2 puntos porcentuales por concepto de intereses moratorios.

Servicios de Liquidación Bruta en Tiempo Real

La entidad que envía una orden de pago a través de los servicios LBTR debe estar segura que cuenta con los fondos suficientes para la liquidación de la transferencia que solicita ya que este sistema no permite sobregiros en las cuentas de reserva ni tampoco cuenta con un mecanismo de colas. Asimismo, debido a las regulaciones de política monetaria el manejo de la liquidez intradiaria no es flexible.

Si se rechaza una orden de pago el mensaje no queda en espera o en cola mientras que la entidad reúne los fondos. La opción de que disponen los participantes es recurrir a una operación de reporto de un día para el otro (*overnight repo*) con el BCCR a través del sistema de Mercado Interbancario (MIB) o en el mercado en general a través del sistema de Mercado de Liquidez. Una vez que la cuenta de reserva tiene los fondos necesarios para completar la transferencia el mensaje de transferencia de fondos debe ser enviado nuevamente.

4.2.4.2 Riesgo operativo

Para disminuir el riesgo operativo el BCCR ha adoptado diversas medidas tales como la definición de requisitos tecnológicos de cumplimiento obligatorio tanto para el BCCR como para los participantes.

⁸⁵ En este cálculo se eliminan las posiciones de débito neto extremas.

En este sentido, a nivel de la red de telecomunicaciones se estableció que todo participante debe disponer de dos líneas dedicadas y una línea conmutada para la transmisión y recepción de archivos con el BCCR. Asimismo, cada participante debe tener su equipo de telecomunicación (módem, enrutadores y otros) en un sitio seguro y adecuado que cumpla con los estándares definidos, equipo que está bajo la administración y control del BCCR. Por otra parte, es obligatorio que toda entidad disponga como mínimo de dos estaciones de trabajo, así como que éstas cumplan con los estándares tecnológicos definidos por el BCCR y que cada usuario de los distintos servicios debe tener los derechos de acceso al menos en dos estaciones de trabajo.

El BCCR dispone de un sitio contingente activo con equipo y características tecnológicas idénticas al sitio principal. Aunado a esto se han definido los planes de contingencia para cada uno de los elementos tecnológicos involucrados en el proceso de este sistema tales como energía eléctrica, telecomunicaciones, arquitectura computacional (*hardware* y *software*) y otros.

En caso de que alguna de las entidades sufra una contingencia que le imposibilita realizar la transmisión electrónica, sea del archivo de cobro o de devoluciones o resultados, puede utilizar la Sala Alternativa de Operaciones (SAO) que está instalada dentro del BCCR. Asimismo, se elaboró un procedimiento que es conocido por todos los participantes y que debe seguirse en forma estricta. En éste se estipulan los pasos a seguir y horarios definidos para la utilización de dicho sitio.

Adicionalmente, los archivos electrónicos siguen un proceso riguroso de validación para asegurar la calidad de la información que transita por el sistema. Una vez que los respectivos archivos electrónicos están contruidos, para ser enviados deben cumplir previamente con validaciones de estructura y de contenido. Entre los datos que son validados del contenido está la CC, esencial para redireccionar correctamente las transacciones, además de otros datos como fecha del ciclo, sesión (cobro o devoluciones), número de lote enviado y otros. Asimismo, cuando el archivo electrónico se recibe en el SINPE algunos datos clave vuelven a ser validados.

Cuando una entidad tenga problemas para completar alguna de las fases del ciclo de compensación dentro del horario establecido puede comunicarlo al operador del sistema a través de la Extranet u otro mecanismo establecido. Según la contingencia de que se trate, el operador procede a informar al resto de los participantes a través del boletín de la Extranet sobre la situación, así como la medida que se adoptará para solventar la contingencia. Estas medidas pueden incluir la ampliación del horario de cierre de una fase del ciclo (cobro o devoluciones) o el traslado de las devoluciones al ciclo siguiente para una entidad específica. En los casos más graves, cuando hay insuficiencia de fondos de alguna entidad que no puede solventarse a pesar de las garantías, se excluye al participante del proceso de compensación y liquidación (*unwinding*).

4.3 OTROS SERVICIOS DE APOYO DEL SINPE

Adicional a los servicios financieros antes mencionados, el BCCR ha implementado sobre este mismo sistema una serie de funcionalidades con el fin de que las entidades financieras puedan operar adecuadamente y realizar una administración eficiente de la seguridad y los fondos mantenidos en sus cuentas en el BCCR, así como ejercer el debido control de riesgos y obtener información actualizada del SINPE. Estas funcionalidades son las siguientes:

- Administración de Esquemas de Seguridad (AES).
- Extranet.
- Agente de Comunicación Oficial.
- Análisis de Información en Línea (OLAP).
- Centro de Atención del Usuario (*Call Center*).
- Capacitación Certificada en el uso del SINPE.

4.3.1 Administración de esquemas de seguridad

La seguridad de un sistema como el SINPE, el cual administra los fondos de las entidades financieras con una liquidación diaria aproximada de USD 300 millones, es un elemento de vital importancia para el BCCR. Sobre este particular el BCCR ha desarrollado un servicio denominado Administración de Esquemas de Seguridad (AES) por medio del cual se ejerce la administración y el control del acceso a dicho sistema.

El AES ha sido desarrollado de modo tal que la seguridad se administra en forma descentralizada, es decir, los participantes mismos son quienes ejercen dicha administración y control. Las entidades financieras participantes deben autorizar ante el BCCR dos Responsables de Seguridad Total (RST), que son quienes autorizarán al interior de su entidad los usuarios de los servicios del SINPE, o bien pueden crear Responsables de Seguridad Parcial (RSP), quienes ayudan en la administración de dicha seguridad.

El AES pone a disposición de los participantes todas las facilidades para ejercer un estricto control de los usuarios así como de las operaciones que éstos realicen en el sistema, existiendo incluso perfiles exclusivos para ejercer labores de auditoría.

4.3.2 Extranet

El SINPE ofrece a los participantes una Extranet que permite tener acceso en línea a información sobre el sistema tales como el Reglamento del Sistema de Pagos y la Serie de Normas Complementarias y Procedimientos del SINPE, en los cuales los participantes pueden consultar todo el marco normativo que regula los distintos servicios del SINPE. Asimismo, en la Extranet los usuarios pueden hacer solicitudes de soporte y reportes sobre cualquier irregularidad presentada en el uso de los servicios, o bien emitir sus observaciones o sugerir mejoras al sistema. Todas estas solicitudes, reportes o sugerencias son atendidos a través del Centro de Atención del Usuario del SINPE.

4.3.3 Agente de comunicación oficial

Dada la permanente interrelación que se tiene con los usuarios del SINPE se hace necesario disponer de una herramienta expedita de comunicación. En este sentido ha sido creado como

parte del sistema una facilidad denominada “agente del SINPE”. Este agente consiste en un mensajero electrónico que alerta e informa a los usuarios sobre cualquier evento general o específico que se presente, tal como recibir comunicados generales de interés para todas las entidades como la liberación de nuevas versiones del software, convocatorias a reuniones de las comisiones de trabajo del SINPE, resultados de los procesos de liquidación de un determinado servicio, cursos de capacitación y otros, o bien comunicados particulares tales como alertar a los usuarios de una entidad sobre el ingreso de una determinada operación de transferencia electrónica de fondos, informar a la entidad que sobrepasó el límite de débito que había definido para un servicio en particular y otros.

Este agente ha sido diseñado de tal forma que permite que el comunicado pueda enviarse no solamente en la estación de trabajo conectada al SINPE sino además a cualquier otro dispositivo de comunicación como una dirección de correo electrónico específica, teléfono, teléfono celular o un *beeper*, con el fin que el mismo sea lo más eficiente posible y lograr su objetivo de mantener permanentemente informado a los usuarios del SINPE sobre cualquier evento relevante de su entidad en dicho sistema.

4.3.4 Análisis de Información en Línea (OLAP)

El SINPE dispone de gran cantidad de información a nivel agregado y detallada de todas y cada una de las operaciones que se efectúan a través del sistema, misma que es importante para la toma de decisiones. Con el fin aprovechar esta información y ofrecer a los participantes datos sobre las operaciones efectuadas por su entidad en el sistema se ha desarrollado una facilidad que permite a los participantes obtener dicha información en forma estructurada mediante “cubos” de datos. Estos cubos de datos estadísticos son dinámicos y elaborados por el sistema de acuerdo con los requerimientos del usuario.

4.3.5 Centro de atención del usuario (Call Center)

Desde inicios del 2002 se ha implementado dentro del SINPE un centro de atención personalizado a los usuarios del sistema, utilizando el concepto muy desarrollado actualmente de “*Call Center*”, para lo cual se está utilizando la herramienta SIEBEL. Este concepto permite ofrecer soporte, mantenimiento y atención general de los usuarios de una forma más eficiente. Cualquier llamada de un usuario solicitando ayuda del SINPE es registrada en dicho sistema como un caso, el cual es asignado a alguno de los funcionarios técnicos para su atención, permitiendo ejercer un estricto seguimiento y control del mismo.

4.3.6 Capacitación certificada en el uso del SINPE

El SINPE ha venido creciendo paulatinamente de conformidad con la implementación de nuevos servicios. A la fecha existen aproximadamente 2000 usuarios distribuidos entre las 65 entidades financieras conectadas al sistema. La anterior situación ha llevado al desarrollo de planes de capacitación con el fin de garantizar la correcta utilización del sistema, los cuales son impartidos por personal del Centro de Operaciones del SINPE, área encargada del soporte y mantenimiento del sistema.

Sin embargo, dado el nivel de crecimiento en la cantidad de usuarios se están dando los primeros pasos para ofrecer un programa de capacitación certificada desarrollado por el área específica dedicada a esta labor. Este programa consiste en ofrecer a las entidades financieras conectadas al sistema la posibilidad de certificar a sus funcionarios en el uso del SINPE de modo que se garantice la adecuada operación de su entidad dentro del sistema.

4.4 SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS TRANSFRONTERIZOS

Hasta el segundo semestre del 2001 las instituciones financieras podían elegir entre dos opciones para llevar a cabo movimientos de fondos desde y hacia el exterior: disponer del sistema SWIFT o hacer los movimientos a través del BCCR.

En el primer caso, al inicio del 2001 alrededor de 10 instituciones bancarias estaban enlazadas con SWIFT. Para el resto de las instituciones financieras la mensajería financiera funcionaba de la siguiente forma: enviaban un télex al BCCR solicitando el movimiento de fondos y éste, a través de equipos y sistemas especializados que eran suministrados en forma separada por dos bancos corresponsales, completaba la operación solicitada.

Este mecanismo cambió hacia finales del 2001 cuando el propio BCCR adquirió SWIFT. Con este servicio el BCCR accede a una conexión multilateral directa, ampliándose el espectro de instituciones financieras alrededor del mundo con los cuales puede tramitar operaciones financieras en una forma segura y ágil.

La contratación de SWIFT por parte del BCCR favorece a todo el sistema financiero, particularmente a aquellas instituciones que debido a los costos no pueden contratar por sí mismos este servicio. Las entidades financieras envían al BCCR sus solicitudes de transferencia de fondos con el exterior vía el servicio TI.

4.5 PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN

4.5.1 Aspectos generales

Aspectos legales

La Ley Orgánica del BCCR da potestad a esa institución para organizar y reglamentar el sistema de pagos del país. Este marco legal ha permitido la creación del Reglamento del sistema de pagos y las Normas Complementarias que regulan los distintos servicios actualmente en operación. Sin embargo, el nivel de avance alcanzado ha demostrado que se hace necesario la revisión, evaluación y modificación de algunas otras leyes relacionadas tales como el Código de Comercio, Ley del Sistema Bancario Nacional, Código Penal y otras, o bien evaluar la posibilidad de elaborar una Ley de Sistema de Pagos que integre todos los elementos legales asociados a este importante sistema.

Aspectos tecnológicos

El SINPE es un sistema seguro y ágil. No obstante su nivel de proximidad con los últimos avances tecnológicos presenta el reto de mantenerlo actualizado para efecto de evitar su obsolescencia.

Asimismo, el volumen de operaciones que se tramitan a través de éste hace indispensable asegurar la continuidad en la prestación de los servicios, razón por la cual deben asignarse importantes recursos y esfuerzos para consolidar una sólida plataforma contingente que garantice el normal funcionamiento de este sistema.

Estructura administrativa y funcional

En sus primeros cinco años el desarrollo del SINPE se llevó a cabo a nivel de un proyecto a cargo de la gerencia, sin que dicha función estuviese claramente definida como parte de la estructura administrativa formal del BCCR. A partir del 2001 la labor de desarrollo del sistema de pagos fue integrada a la estructura formal del BCCR como parte de la División de Servicios Financieros, dependencia adscrita a la Gerencia. Esto ha posibilitado la transformación de esta División en una dependencia moderna afín al proceso de automatización desarrollado con el SINPE.

En el 2001 esta función fue replanteada para atender debidamente las funciones relacionadas con el desarrollo del sistema de pagos, constituyéndose áreas especializadas para atender procesos como: reglamentación y normativa, operación y vigilancia del sistema de pagos.

Vigilancia del sistema de pagos

Recientemente ha sido aprobada una reestructuración administrativa dentro del BCCR que permitió conceptualizar un área de Vigilancia del Sistema de Pagos, la cual será la responsable de garantizar la fluidez, estabilidad y eficiencia en el funcionamiento del sistema de pagos mediante una adecuada identificación y manejo de los riesgos asociados, así como asegurar el cumplimiento de las disposiciones vigentes en beneficio de los clientes.

4.5.2 Nuevos servicios

Compensación y liquidación de cheques

Se está incorporando en la última versión del Reglamento del Sistema de Pagos las regulaciones legales requeridas con el fin de implementar un esquema de truncamiento de cheques. Actualmente se dispone de una propuesta que goza del aval de la Comisión de Normas y Procedimientos del sistema de pagos y que se estima entrará en operación a inicios del 2003.

Administración de numerario

Estas propuestas están dirigidas a reducir los riesgos asociados al trasiego de efectivo, reducir los costos que implica esta operativa, tanto para el BCCR como para los bancos comerciales, y brindar un servicio más oportuno a los bancos. Las propuestas se pueden clasificar en dos proyectos: el Mercado de Numerario y las Custodias Auxiliares:

- Mercado de Numerario: Este servicio facilitará la compra y venta de moneda nacional entre las mismas entidades financieras al convertir a las entidades que regularmente tienen una posición significativa de depósito en proveedoras de efectivo para aquellas otras que

la mayor parte del tiempo tienen una posición significativa de retiro. El contacto entre las instituciones se haría en forma electrónica mediante la plataforma tecnológica del SINPE, con lo cual se agilizaría el proceso de oferta y demanda de numerario, disminuirían los costos operativos del transporte de numerario a la vez que se reduce el trasiego de numerario desde y hacia el BCCR. La puesta en marcha de este servicio está programada para el 2003.

- Custodias Auxiliares: actualmente es necesario el traslado físico del numerario desde las entidades financieras hasta las bóvedas del BCCR. Con el servicio de Custodias Auxiliares la custodia estaría descentralizada, de tal forma que las entidades financieras podrían custodiar un porcentaje del encaje legal en sus propias bóvedas. Además, se les permitiría realizar movimientos de depósito y retiro sobre su cuenta de reserva en forma electrónica, lo que facultaría disminuir el manejo de efectivo y los costos operativos de transporte. Se espera tener este servicio en operación para fines del 2002.

Captación de deuda pública

Permitirá a las entidades financieras efectuar inversiones en el BCCR a través de la plataforma del SINPE como un servicio completamente integrado bajo diferentes modalidades tales como: *overnight*, corto plazo, ventanilla electrónica y subasta. Se espera tener en operación este servicio para fines del 2003.

Interfase SINPE-SWIFT

Actualmente se está desarrollando una interfase con el fin de hacer extensivo a todas las entidades financieras nacionales el servicio SWIFT a través de la plataforma del SINPE, aprovechando de este modo las economías de escala. Se espera comenzar a operar esta interfase a fines del 2002.

Asistencias del SINPE

Dado que el SINPE ha venido desarrollando una serie de servicios de apoyo dentro del sistema, se ha considerado importante que estas facilidades sean accesibles de una forma más práctica y ágil para el usuario. Así, se está desarrollando una herramienta denominada "barra de asistencias", la cual permitirá que al momento de tener acceso a un determinado servicio el usuario pueda disponer de distintas facilidades tales como disponibilidad del marco normativo, comunicados, análisis de información en línea (OLAP), evaluación del servicio y otros.

Certificación ISO

Se ha iniciado a partir del 2002 un proceso de gestión de calidad del sistema utilizando el enfoque de ISO 9001. Este proceso implica aspectos tales como la definición de políticas y manuales de calidad, elaboración de procedimientos y registros de calidad, establecimiento de un sistema eficiente de administración de toda esta documentación (utilizando la herramienta de Microsoft

Share Point Portal Server). El fin último no es lograr una certificación ISO sino establecer un proceso de mejoramiento continuo del sistema.

Este proceso de gestión de calidad utilizará como parte de sus parámetros de calidad el cumplimiento de los Principios Básicos de los Sistemas de Pago de Importancia Sistémica (*Core Principles for Systemically Important Payment Systems*) del CPSS del BIS.⁸⁶

Evaluación de los servicios del SINPE

Relacionado con el proceso de gestión de calidad, se ha iniciado un proceso que consiste en ofrecer a los usuarios del sistema la posibilidad de realizar una evaluación sobre la calidad de los servicios ofrecidos a través del SINPE. Los aspectos o variables sujetos a evaluación y el mecanismo de valoración serán determinados por las entidades y los resultados serán presentados a la Gerencia del BCCR. Asimismo, el proceso abarcará la evaluación de la participación de las entidades dentro del sistema, con el fin de evaluar, entre otros, el grado de participación de la entidad y sus representantes en los procesos de desarrollo del sistema de pagos, aportes efectuados en beneficio del sistema y el nivel de adaptación a las nuevas tendencias.

⁸⁶ Para mayores detalles véase el documento "*Core Principles for Systemically Important Payment Systems*", *Committee on Payment and Settlement Systems of the Group of Ten Countries*, Banco de Pagos Internacionales, 2001.

5 VALORES: INSTRUMENTOS, ESTRUCTURA DEL MERCADO Y NEGOCIACIÓN

INSTRUMENTOS

5.1 FORMAS DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la LMV, se entiende por valores los títulos valores y cualquier otro derecho de contenido económico o patrimonial, incorporado o no en un documento, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión puedan ser objeto de negociación en un mercado financiero o bursátil.

Los valores están representados físicamente o inmovilizados en el depósito centralizado de valores, Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (CEVAL), en el cual participan en forma directa los puestos de bolsa, los bancos y los fondos de pensiones.⁸⁷ A mayo de 2001 el 68 por ciento de los valores de renta fija y el 53 por ciento de las acciones se encontraban inmovilizados. De igual manera, el 98 por ciento de los valores de deuda internacional y el 100 por ciento de acciones internacionales se encontraban inmovilizados.

En cuanto a la emisión de valores en forma desmaterializada, la LMV establece que las emisiones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) podrán representarse por medio de anotaciones electrónicas en cuenta o mediante títulos, debiendo aplicarse la modalidad elegida a todos los valores integrados en una misma emisión.⁸⁸ La representación de valores por medio de anotaciones electrónicas en cuenta es irreversible y la SUGEVAL puede establecer, con carácter general o para ciertas categorías de valores, que su representación por medio de anotaciones electrónicas en cuenta constituya una condición necesaria para la autorización de oferta pública. Los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta se constituyen en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable.

A la fecha de elaboración de este informe no se habían realizado emisiones bajo esta forma de representación. El Gobierno aún emite valores de deuda en forma física y aproximadamente el 40 por ciento de la deuda del Gobierno en circulación aún no estaba inmovilizada.

5.2 CLASES DE VALORES

Dentro del marco de la definición legal, se consideran valores, sin necesidad de entrar a considerar ningún otro elemento o circunstancia:⁸⁹

⁸⁷ Los bancos y los fondos de pensiones sólo tienen cuentas de custodia no operativas y los valores en dichas cuentas sólo pueden negociarse al transferirse a la cuenta de un puesto de bolsa o a la cuenta del MIB para el caso del mercado interbancario.

⁸⁸ Artículo 115 de la LMV. Por otra parte, el artículo transitorio VIII de la LMV establece que el CONASSIF podrá acordar la obligatoriedad de la representación por medio de anotaciones en cuenta, incluso para todos los valores que sean objeto de oferta pública, después de transcurrido un año a partir de que esta Ley entrara en vigor.

⁸⁹ Artículo 3 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores.

- a. Las acciones emitidas por sociedades anónimas, así como cualesquiera otros valores que puedan dar derecho a la suscripción de acciones.
- b. Las obligaciones y valores análogos representativos de un empréstito o crédito colectivo a cargo del emisor.
- c. Los documentos que tengan la naturaleza de títulos valores según la ley o la práctica mercantil, tales como pagarés y letras de cambio.
- d. Los certificados de participación emitidos por los fondos de inversión cerrados.
- e. Los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, de conformidad con lo dispuesto al efecto en la LMV y los reglamentos correspondientes.

Valores susceptibles a negociación en el mercado bursátil

Se consideran valores que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión pueden ser objeto de negociación en un mercado bursátil únicamente los valores emitidos en serie de conformidad con las disposiciones contenidas en la Sección III del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores (ROPV). Se exceptúan de lo anterior los valores individuales emitidos por las entidades sujetas a la supervisión de la SUGEF, de conformidad con el Artículo 10 de la LMV.

Los valores aptos para ser negociados en el mercado bursátil no pueden ser objeto de oferta pública cuando hayan sido acordadas respecto de ellos limitaciones o restricciones en su régimen de transmisión de manera tal que se dificulte o impida su transmisión impersonal. Si tales limitaciones fueran acordadas con posterioridad a la autorización de oferta pública, se tratare de acciones y éstas abarcaran al menos el 50 por ciento del capital en circulación de la empresa, los accionistas que hubieran acordado las limitaciones deberán formular una oferta pública de exclusión dirigida al resto del capital social.

5.2.1 Acciones y valores representativos de los derechos patrimoniales (renta variable)

El mercado de acciones en Costa Rica es relativamente pequeño. El monto total negociado de acciones en el mercado secundario a junio de 2001 alcanzó un monto de ₡13,810 millones, cifra que superó en un 95 por ciento el volumen de los primeros seis meses del 2000. A pesar de este crecimiento el mercado de valores continúa siendo un mercado eminentemente de deuda pública, representando las operaciones con acciones alrededor de 0.3 por ciento del monto transado en la Bolsa Nacional de Valores en el primer semestre del año 2001.

Acciones

En el artículo 120 del Código de Comercio una acción queda definida como el título mediante el cual se acredita y transmite la calidad de socio. Las acciones comunes, también llamadas ordinarias,

otorgan idénticos derechos y representan partes iguales del capital social y deberán ser nominativas. Tanto las acciones comunes como las preferentes u otros títulos patrimoniales, pueden ser emitidos en moneda nacional o extranjera.

Derechos preferentes

El artículo 46 de la LMV establece los derechos de opción o suscripción preferente inherentes a los títulos accionarios. Estos derechos corresponden al comprador (accionista). Si éste solicita ejercer este derecho con la antelación indicada en el reglamento de la bolsa, el vendedor (emisor) debe ponerlo en condiciones de ejercitar el derecho o ejercitarlo él mismo por cuenta del accionista, si éste le suple los fondos necesarios.

Certificados de participación emitidos por fondos de inversión

Las participaciones o derecho de propiedad de los inversionistas en cualquier fondo de inversión están representadas por certificados de participación, denominados también participaciones. Cada uno tiene igual valor y condiciones o características idénticas para sus inversionistas. En Costa Rica la LMV define los siguientes tipos de fondos de inversión: abiertos, cerrados, financieros abiertos o cerrados, no financieros abiertos o cerrados y megafondos de inversión.⁹⁰

5.2.2 Valores representativos de deuda

En términos generales la LMV establece que las emisiones de títulos valores representativos de deuda cuyo plazo es menor a 360 días deberán realizarse mediante papel comercial. Si el plazo es igual o mayor que 360 días entonces los valores deberán ser emitidos mediante bonos.⁹¹

En los mercados de valores de Costa Rica los títulos públicos, emitidos principalmente por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central, representaron alrededor de 92 por ciento del valor total negociado en el año 2000. La mayoría de las colocaciones en mercado primario de instrumentos privados de deuda se negocian en el mercado extrabursátil. Las emisiones privadas de deuda que se realizan en mercados organizados están dominadas por el sector financiero.

El Ministerio de Hacienda (MH) comparte con el BCCR el mecanismo de Subasta para la colocación de títulos valores. No obstante, el Gobierno cuenta con otros mecanismos para la emisión de algunos valores como la "Captación MH-BCCR no sujeta a Subasta Conjunta", "Subasta sólo MH" y "Ventanilla Electrónica sólo MH".

Los títulos que ofrece el Gobierno son los siguientes:⁹²

⁹⁰ Artículo 80 de la LMV.

⁹¹ Artículo 15 de la LMV.

⁹² Para mayor información, puede visitarse el sitio web del Ministerio de Hacienda, (www.hacienda.go.cr).

Títulos de propiedad de deuda de interés fijo

Estos títulos son negociados en la Subasta Conjunta MH-BCCR, con intermediación de un puesto de bolsa, y se colocan de acuerdo al precio ofrecido (tasa de interés). La emisión es seriada, de renta fija, con pago semestral de intereses y está gravada con un 8 por ciento por concepto de Impuesto de Renta. El monto mínimo es de ₡250,000 y son de mediano plazo.

Una vez que se realiza la subasta (los días lunes), el resultado se publica en forma electrónica, y dos días después se realiza el pago del título. La emisión puede ser en forma individual o en macrotítulo.

Títulos cero cupón

Estos títulos están en el mercado desde septiembre de 1997. Al igual que los anteriores, son negociados a través de la Subasta Conjunta MH-BCCR, con intermediación de un puesto de bolsa, y se emiten con fecha valor dos días después de ésta. Los inversionistas ofrecen tanto el monto como la tasa de descuento y de acuerdo con estos parámetros se asigna la emisión.

Las emisiones son estandarizadas y seriadas. Existen cuatro fechas focales de vencimiento, independientemente de la fecha de emisión. Se colocan con descuento, no pagan intereses (cupón cero) y el monto mínimo de cada título es de ₡250,000. Los títulos cero cupón también están gravados con el 8 por ciento del Impuesto de Renta. Sólo se emiten en forma de macrotítulo, aunque en casos especiales podrían emitirse en forma individual.

Estos títulos pueden ser colocados mediante Subasta Conjunta MH-BCCR, "Captación MH-BCCR no sujeta a Subasta Conjunta" y mediante "Ventanilla Electrónica sólo MH". Las características de los títulos son idénticas para los tres casos, pero el mecanismo difiere en que para los últimos dos casos los inversionistas sólo ofrecen el monto, no la tasa de descuento, la cual está predeterminada. Además, para el caso de los títulos cero cupón colocados mediante ventanilla electrónica únicamente pueden participar instituciones estatales bajo la directriz de la Autoridad Presupuestaria

Títulos de interés ajustable tasa básica

Estos títulos son operados desde noviembre de 1990. Las características de estos títulos difieren sustancialmente de los títulos mencionados con anterioridad.

El MH los coloca mediante el mecanismo "Subasta sólo MH", a través de una subasta mensual, y se asignan según el precio (tasa de interés) ofrecido. El plazo varía entre mediano y largo, y el monto mínimo es de ₡1,000,000. La tasa de interés es equivalente a la Tasa Básica Pasiva⁹³ más un diferencial fijado con anterioridad. Los intereses se pagan semestralmente y están sujetos al Impuesto de Renta.

Todos los títulos descritos anteriormente están denominados en colones.

⁹³ La Tasa Básica Pasiva es un promedio ponderado que construye semanalmente el BCCR, con información de la tasa pasiva a seis meses que reportan los bancos y las financieras.

Títulos de interés ajustable en dólares

Estos títulos se negocian desde marzo de 1995. La colocación se realiza a través de la “Subasta sólo MH”, con intermediación de un puesto de bolsa, y los inversionistas realizan ofertas con relación al monto y al precio. La tasa de interés es igual a la tasa LIBOR a 6 meses más un diferencial definido previamente. Los intereses se pagan semestralmente y están exentos del pago del Impuesto de Renta. El monto mínimo es de USD 5,000. El resultado de la subasta se conoce el mismo día, en forma electrónica, pero la fecha valor es dos días después.

Título de interés fijo en dólares

Los títulos de interés fijo se colocan a través de “subasta sólo MH”. La tasa de interés la fija el emisor y los intereses se pagan cada tres o seis meses. Estos títulos tampoco están gravados con el Impuesto de Renta. El monto mínimo de la inversión es de USD 5,000 y se emiten en forma individual.

Título de interés ajustable TUDES

Estos títulos están en el mercado desde 1993. La principal característica de estos instrumentos es que están denominados en Unidades de Desarrollo (UD).⁹⁴

Las emisiones de TUDES son seriadas, el monto mínimo es 10,000 UD, según el valor en colones de éstas al momento de la compra del título, los intereses son semestrales y se pagan en colones, de acuerdo al valor vigente de la UD. La compra de estos títulos es común entre las instituciones públicas y se transa en ventanilla del MH.

Bonos de Estabilización Monetaria (BEM)

Los BEM son valores emitidos en colones por el BCCR, amparados al artículo 61 de la LOBCCR. Se subastan en forma conjunta con los valores que emite el MH los lunes de cada semana o el día hábil siguiente. En la actualidad estos valores se emiten en series, cada una de las cuales tiene una única fecha de vencimiento por plazo para grupos de cuatro o cinco subastas. Los plazos de captación son de uno, tres, seis y doce meses. El monto mínimo de cada oferta es de ₡250,000. Los nominales son de ₡50,000 y se negocian en múltiplos de ese monto.

En la actualidad los títulos valores que se emiten son los BEM, pero en el pasado se emitieron otros instrumentos que aún están vigentes y se negocian en el mercado secundario. Estos son:

- Bonos cero cupón macrotítulo.
- Bonos seriados en dólares.

⁹⁴ La unidad de desarrollo es un índice que calcula SUGEVAL con base en el cambio registrado en el Índice de Precios al Consumidor del mes anterior. Para mayor detalle puede ingresarse al sitio web de SUGEVAL (www.sugeval.fi.cr).

- Bonos estandarizados y seriados en colones.
- Bonos cero cupón estandarizados y seriados en colones.

5.3 CÓDIGO DE IDENTIFICACIÓN DE VALORES

Hoy en día las emisiones de valores en Costa Rica no siguen una codificación estandarizada. Cada entidad emplea su propio sistema de codificación, de forma que cada título o valor cuenta con diferentes códigos.

En la actualidad está en marcha un proceso de estandarización de las emisiones de valores, dentro del cual se contempla asignar un número de identificación que cumpla con los criterios del *International Securities Industry Numbering* (ISIN).

5.4 TRANSFERENCIA DE LA TITULARIDAD

La transferencia de la titularidad de valores que se encuentran en un depósito centralizado de valores se hace por el simple registro en los libros del mismo, es decir, la transferencia de una cuenta a otra y la práctica del asiento correspondiente, sin ser necesaria la entrega material de los documentos ni la constancia del endoso en los títulos.⁹⁵

Cuando se trata de títulos a la orden y nominativos, para legitimar el ejercicio de los derechos derivados de éstos deben ser endosados en administración y entregados a la entidad de custodia para facultarla a ejecutar tales derechos. Las entidades que custodian valores deben expedir a los depositantes constancias no negociables para demostrar la titularidad sobre los mismos. Si se tratare de títulos nominativos estas constancias servirán para la inscripción en el registro del emisor para ejercer en general, extrajudicial o judicialmente, los derechos derivados de los títulos.

Para los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, mecanismo que será adoptado con la puesta en marcha del Sistema de Anotaciones en Cuenta (SAC), la transferencia ocurre con la inscripción en el correspondiente registro contable. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente produce los mismos efectos que la tradición de los títulos. La persona que aparece legitimada en los asientos del registro contable de una entidad adherida al Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta se presume como el titular legítimo y, en consecuencia, puede exigir que se realicen a su favor las prestaciones a que da derecho el valor representado por medio de anotación electrónica en cuenta.⁹⁶

La legitimación para el ejercicio de los derechos derivados de los valores así representados puede acreditarse mediante la exhibición de constancias de depósito, las cuales no confieren más derechos que los relativos a la legitimación y no son negociables.

⁹⁵ Artículo 137 de la LMV.

⁹⁶ Artículos 123 y 124 de la LMV.

5.5 PRENDA DE VALORES COMO FORMA DE GARANTÍA

El artículo 19 de la LMV señala que las emisiones podrán garantizarse mediante instrumentos comunes tales como hipoteca, prenda o fideicomiso de garantía sobre bonos o papel comercial. Estos valores deben estar depositados en una entidad financiera fiscalizada por la SUGEF o en una central de valores. También podrán garantizarse mediante prenda sin desplazamiento o garantía de entidades autorizadas para tal efecto.

En Costa Rica, cuando una prenda se constituye sobre valores representados por títulos, en forma física o inmovilizados, los derechos propietarios no son transferidos al acreedor prendario, por lo que en caso de un incumplimiento la prenda no se puede ejecutar directamente sin una orden judicial. En cambio, para valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta existe un régimen especial (artículos 115 a 125 de la LMV). La prenda de estos valores se realiza inscribiendo el gravamen en la cuenta correspondiente y la inscripción de la prenda en la cuenta equivale a la transferencia de la propiedad del título.

Para el caso de títulos físicos e inmovilizados es común que se recurra a la figura del fideicomiso, la cual otorga mayor certeza jurídica en relación con la ejecución de la prenda. Al respecto, el artículo 648 del Código de Comercio establece que se podrá constituir un fideicomiso sobre bienes o derechos en garantía de una obligación del fideicomitente con el fideicomisario. En tal caso, el fiduciario puede proceder a la venta o remate de los bienes en caso de incumplimiento, todo de acuerdo con lo dispuesto en el contrato.

Reportos

De acuerdo con los artículos 49 y 50 de la LMV el reporto es un contrato por el cual el reportado traspasa en propiedad, al reportador, títulos valores de una especie dada por un determinado precio y el reportador asume la obligación de traspasar al reportado, al vencimiento del plazo establecido, la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie contra el reembolso del precio. Los derechos accesorios y las obligaciones inherentes a los títulos dados en reporto corresponderán al reportado. Salvo pacto en contrario, el derecho de voto corresponderá al reportador.

5.6 TRATAMIENTO DE VALORES EXTRAVIADOS, ROBADOS O DESTRUIDOS

El artículo 144 de la LMV señala que los depositantes son los responsables de los valores objeto de depósito y de la validez de las transacciones de las que proceden, por lo que las entidades de custodia de valores no serán responsables por los defectos, legitimidad o la nulidad de los valores o las transacciones de las cuales dichos documentos procedan.

El reglamento de CEVAL, artículo 13, establece que en caso de pérdida o destrucción de los títulos valores depositados la central de valores iniciará los trámites correspondientes para no alterar la titularidad de los mismos y hará todo lo que esté a su alcance para lograr el reemplazo de estos de acuerdo con las disposiciones legales de Costa Rica. La Central de Valores no asumirá responsabilidad por daños y perjuicios resultantes de destrucción o pérdida debido a circunstancias de fuerza mayor.

En la actualidad la CEVAL tiene suscritas pólizas de seguros para cubrir los riesgos de robo, hurto, asalto y todos aquellos vinculados con su actividad en función de los volúmenes en las custodias.

5.7 ASUNTOS LEGALES RELACIONADOS CON LA CUSTODIA

En Costa Rica el servicio de custodia de títulos valores sólo lo pueden prestar sociedades anónimas denominadas centrales de valores previamente autorizadas por la SUGEVAL y constituidas con el único fin de prestar los servicios que autoriza la LMV, así como los puestos de bolsa y las entidades sujetas a la fiscalización de la SUGEF. Corresponde a la SUGEVAL la supervisión, determinación de las normas prudenciales y la sanción de estas entidades en cuanto a sus actividades de custodia de valores.

En la actualidad la Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (CEVAL) es la única entidad autorizada para fungir como custodio central de valores.

Los artículos 134 a 143 de la LMV establecen los lineamientos legales para la función de custodia de valores. Estos lineamientos serán discutidos con detalle en la sección 6.2. A continuación se describen algunos aspectos legales relevantes relacionados con la custodia.

5.7.1 Protección de los valores en custodia en casos de quiebra o insolvencia del custodio

Los valores depositados en las entidades de custodia no forman parte de la masa de bienes en casos de quiebra o insolvencia de la entidad de custodia. Tampoco forman parte de la masa de bienes en casos de quiebra o insolvencia de la entidad depositante cuando los títulos hayan sido depositados por cuenta de terceros.

5.7.2 Fungibilidad

La LMV impone a los emisores la obligación de estandarizar sus emisiones de deuda con el objetivo principal de garantizar el mayor volumen posible de títulos perfectamente fungibles. A este respecto, el artículo 11 del Reglamento de Oferta Públicas de Valores (ROPV) establece que para que una emisión de valores provenientes de un mismo emisor se considere como emitida en serie deberá tener idénticas características en cuanto a aspectos como su valor facial, plazo y vencimiento. Además, las emisiones estandarizadas deberán tener un monto mínimo de cien millones de colones y un número mínimo de doscientos valores a efectos de asegurar la existencia de un volumen suficiente de valores para dar profundidad al mercado secundario.

En la actualidad los depositantes de CEVAL pueden disponer de cuentas de depósito de títulos valores de tipo fungible, no fungible o ambas. Las fungibles son aquellas que están compuestas por títulos valores seriados. Las no fungibles son las compuestas por títulos valores individuales.

En relación con los títulos representados mediante anotaciones electrónicas en cuenta, se prevé que una vez que el sistema se encuentre en operación todos los títulos representados de esta forma serán fungibles, propósito para el cual la SUGEVAL dictará las disposiciones reglamentarias necesarias.

5.7.3 Supresión de la entrega física

Las entidades que custodian valores deben expedir a los depositantes constancias no negociables sobre los documentos depositados, las que servirán para demostrar la titularidad sobre los mismos. Si se tratare de títulos nominativos, estas constancias servirán para la inscripción en el registro del emisor, para acreditar el derecho de asistencia a las asambleas y, en general, para ejercer extrajudicial o judicialmente los derechos derivados de los títulos.⁹⁷

Para el caso de valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta la legitimación para el ejercicio de los derechos derivados del valor puede acreditarse mediante la exhibición de constancias de depósito que deben ser oportunamente expedidas por las entidades adheridas al Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta, de conformidad con sus propios asientos.

ESTRUCTURA DE MERCADO Y SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN

5.8 OFERTA PÚBLICA DE VALORES

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la LMV, se entiende por oferta pública todo ofrecimiento, expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores y se transmita por cualquier medio al público o a grupos determinados. Dentro de dicho marco legal, el ROPV considera oferta pública sin necesidad de entrar a considerar ningún otro elemento o circunstancia lo siguiente:

- a. El ofrecimiento en el territorio nacional de valores mediante actividades publicitarias realizadas a través de medios de información, difusión o comunicación normalmente destinados al público en general, tales como la televisión, la radio, la prensa e Internet.
- b. El ofrecimiento en el territorio nacional de valores del mismo emisor de características análogas a otros valores con respecto a los cuales se ha solicitado previamente la autorización para realizar oferta pública, o con respecto a los cuales la Superintendencia General de Valores ha determinado administrativamente la existencia de oferta pública.
- c. El ofrecimiento de valores realizado por puestos de bolsa o cualesquiera otras entidades sujetas a la fiscalización de la SUGEF, la SUGEVAL o la SUPEN.

Por el contrario, no se considera oferta pública:

- a. El ofrecimiento de valores no inscritos de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 22 de la LMV y dentro de los límites establecidos en las "Disposiciones para la negociación de títulos o valores no inscritos en la Superintendencia General de Valores", aprobadas por el CONASSIF.

⁹⁷ Artículo 138 de la LMV.

- b. La ejecución, por parte de los puestos de bolsa, de órdenes de compra o venta de títulos o valores extranjeros en mercados de valores diferentes al mercado costarricense, de conformidad con lo dispuesto al respecto en el “Reglamento para la oferta pública y negociación de títulos extranjeros y para la compra y venta de títulos extranjeros en mercados de valores diferentes al Costarricense”, aprobado por el CONASSIF.
- c. La oferta de valores de emisores extranjeros que se realice por medio de sitios de Internet, siempre y cuando el emisor o intermediario haya establecido claramente que tal oferta no se dirige al mercado costarricense y haya tomado medidas razonables para evitar la compra de los valores en el territorio costarricense o por costarricenses.
- d. La oferta de valores de emisores nacionales emitidos de conformidad con leyes extranjeras, que se realice por medio de sitios de Internet, siempre y cuando el emisor o intermediario además de las condiciones contenidas en el inciso anterior haya establecido sistemas de clave de acceso o similares a su sitio con el propósito de evitar el acceso por personas domiciliadas en Costa Rica o costarricenses.

Sujetos autorizados a realizar una Oferta Pública de Valores

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la LMV, únicamente podrán realizar oferta pública de valores los emisores de valores y los puestos de bolsa, ambos en relación con valores autorizados para hacer oferta pública, las sociedades administradoras de fondos de inversión en relación con las participaciones de los fondos que administren y las operadoras de pensiones en relación con las participaciones de los fondos de pensión que administren. Se consideran como excepciones las entidades sujetas a la fiscalización de la SUGEF en relación con los valores individuales de deuda que emitan y el Estado e instituciones públicas no bancarias, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 10 de la LMV.

5.9 MERCADO PRIMARIO

Las emisiones de valores pueden ser colocadas en el mercado primario por el emisor directamente o por medio de una bolsa de valores. La colocación por medio de bolsa de una emisión, o de una parte de ésta, por un monto superior al millón de dólares o su equivalente en colones al tipo de cambio de compra del Banco Central de Costa Rica debe realizarse por medio de subasta. El día en que se realicen colocaciones por medio de subasta no se podrán realizar colocaciones en forma directa.

El valor total negociado de emisiones en el mercado primario durante el año 2000 fue de ₡1,988.7 miles de millones, lo cual representó un decremento de 20 por ciento respecto al monto negociado durante el año anterior. De igual manera, al comparar los montos negociados durante los primeros semestres de los años 2000 y 2001 se observa una disminución de 13 por ciento. En los últimos años la emisión primaria de acciones ha mostrado ligeros incrementos, pasando de ₡39 miles de millones en 1997 a ₡45.4 miles de millones en 1999. No obstante, estos montos representaron menos del 2 por ciento del monto total negociado en el mercado primario.

Tabla 8: Montos negociados en los mercados primario y secundario de la Bolsa Nacional de Valores
(en millones de colones y porcentajes)

	1998	1999	2000	2000 Enero-Junio	2001 Enero-Junio
Primario	2,591,816	2,489,909	1,988,650	1,098,291	955,875
participación (%)	54.2	38.9	26.5	29.3	19.9
Secundario	2,190,977	3,919,099	5,525,087	2,385,918	3,227,499
participación (%)	45.8	61.1	73.5	70.7	80.1
TOTAL	4,782,793	6,409,008	7,513,737	3,484,209	4,183,374

Fuente: BNV.

5.10 MERCADO SECUNDARIO

Según la LMV, los mercados secundarios para la negociación de valores serán organizados por la bolsa de valores, previa autorización de SUGEVAL, y únicamente podrán negociarse y ser objeto de oferta pública en éstos las emisiones de valores inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI).⁹⁸ La inscripción está sujeta a la autorización de oferta pública en las condiciones establecidas en los Artículos 10, 15 y 17 del ROPV.

Las bolsas deben establecer por vía reglamentaria los requisitos adicionales que debe cumplir el emisor para la admisión a cotización de sus valores en el mercado secundario. Asimismo, las bolsas de valores establecerán por vía reglamentaria las normas relativas a la negociación de valores en el mercado secundario.

Respecto a los montos totales negociados en el mercado bursátil de Costa Rica el mercado secundario ha venido incrementando su participación en los últimos años pasando del 45.8 por ciento en 1998 a 73.5 por ciento en el año 2000. Durante el primer semestre de 2001 esta tendencia se reafirmó, logrando una participación de más de 80 por ciento.

De hecho, el mercado secundario ha sido el impulsor del crecimiento en los montos totales (mercado primario y secundario) negociados en bolsa. No obstante el decrecimiento del mercado primario el monto total negociado en bolsa aumentó en más de 17 por ciento en el año 2000 en comparación con 1999. Durante el primer semestre de 2001 este crecimiento, respecto al primer semestre de 2000, es cercano al 28 por ciento.

5.11 NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES

Las operaciones en bolsa se realizan a través de distintos sistemas de negociación operados por la Bolsa Nacional de Valores (BNV).

⁹⁸ Artículo 22 de la Ley 7732 (LMV). Sin embargo, las bolsas de valores quedan facultadas para realizar transacciones con títulos valores no inscritos en el RNVI.

El sistema "TEBEL" ha venido operando desde 1997 y es un sistema para la negociación de operaciones de contado (*spot*), adelantadas (*forward*) y reportos. Este sistema opera de 10:30 a.m. a 1:00 p.m. y tiene un ciclo de liquidación de T + 1.⁹⁹

"Mercado de Liquidez" es un sistema para la negociación de reportos de muy corto plazo (de un día) con valores del Tesoro o del Banco Central. Este sistema opera de 11:30 a.m. a 12:30 p.m. y liquida en T.

El sistema "SITE" entró en operación apenas en el primer semestre de 2001. Este sistema está diseñado para la operación de valores estandarizados y funciona de 10:30 a.m. a 1:00 p.m. El ciclo de liquidación es de T + 3 para acciones y de T + 1 para valores internacionales.¹⁰⁰

Por último, existe el sistema de "Subasta Primaria" en el que se realizan operaciones cada 14 días para valores del sector público y diariamente, de 11:00 a.m. a 1:00 p.m., para valores privados, principalmente valores de corto plazo como certificados de depósito emitidos en forma permanente por instituciones financieras. En este último sistema la liquidación ocurre en T + 2.

Por otro lado, la BNV, a través del Instituto Centroamericano de Finanzas y Mercado de Capitales S.A. (ICAF), también opera el Mercado Interbancario de Dinero (MIB)¹⁰¹, aunque las reglas del sistema son establecidas por el BCCR. En este sistema participan solamente los bancos y el BCCR.¹⁰² El sistema MIB permite la negociación de reportos y préstamos directos no garantizados con un plazo máximo de 30 días y la liquidación se realiza en forma bruta en tiempo real en las cuentas de reserva que los bancos mantienen en el BCCR.

El MIB y el Mercado de Liquidez han experimentado importantes aumentos en los montos negociados durante los últimos años. Estas cifras se reflejan en la Tabla 9.

Tabla 9: Montos negociados en los sistemas MIB y mercado de liquidez
(en millones de colones)

	1999	2000	2001
	Enero-Junio	Enero-Junio	Enero-Junio
Mercado Interbancario de Dinero (MIB)	77,984	158,381	621,305
<i>Montos financiados por el BCCR</i>	50,200	136,448	343,848
Mercado de Liquidez: Valor Total	252,875	386,835	536,810
<i>Colones</i>	174,330	256,340	369,606
<i>Dólares^(a)</i>	78,545	130,495	167,204

Fuente: BCCR.

^(a) Montos transformados a colones al tipo de cambio promedio de cada año.

⁹⁹ Hasta hace poco tiempo este sistema liquidaba en T.

¹⁰⁰ Para el sistema SITE la SUGEVAL sólo ha aprobado la negociación de acciones y algunos títulos de deuda internacionales, principalmente eurobonos emitidos en Costa Rica y denominados en dólares.

¹⁰¹ El Instituto Centroamericano de Finanzas y Mercado de Capitales S.A. es una empresa subsidiaria de la Bolsa Nacional de Valores.

¹⁰² Sin embargo, para la liquidación de la punta de valores los bancos aún requieren de los servicios de custodia que proporcionan los puestos de bolsa.

Por último, el sistema MONED, también operado por la BNV, está destinado a la negociación de divisas extranjeras en forma bilateral. Este es un sistema de liquidación bruta en tiempo real (LBTR) dentro del esquema pago contra pago (PCP). El BCCR regula y fiscaliza el sistema de liquidación y compensación del mercado cambiario, tal y como lo indica el Reglamento para la negociación de divisas a través de MONED. La liquidación de las operaciones cambiarias se realiza a través del SINPE desde noviembre de 1998.

5.12 MERCADO EXTRABURSÁTIL (OTC)

En la práctica, en Costa Rica el mercado extrabursátil se encuentra limitado por el artículo 23 de la LMV que obliga a que las compraventas y los reportos de valores objeto de oferta pública sean realizadas por medio de los respectivos miembros de las bolsas de valores. Así, la importancia del mercado extrabursátil es menor. En éste sólo se negocian títulos de deuda individuales emitidos por entidades bajo el control de la SUGEF.

El CONASSIF aprobó en julio de 1999 un reglamento para la realización, fuera de bolsa, de compraventas, reportos y recompras de valores objeto de oferta pública. Dicho reglamento establece que las bolsas de valores pueden autorizar la realización de compraventas, reportos y recompras de valores objeto de oferta pública fuera de los mecanismos normales de negociación en los siguientes casos:

- a. Las que se realicen como consecuencia de una oferta pública de adquisición, de conformidad con el reglamento respectivo.
- b. Las que se relacionen directamente con procesos de fusión o escisión de sociedades o que tengan origen en acuerdos de reorganización del grupo empresarial.
- c. Las que se realicen con valores cuya negociación ha sido suspendida.
- d. Las que se realicen con valores de emisores sujetos a administración por intervención judicial.
- e. Las que autorice el Superintendente en los casos en que se demuestre que la negociación en bolsa ocasionaría una distorsión en los precios de mercado.

En todos los casos anteriores las compraventas y reportos deben realizarse por medio de puestos de bolsa debidamente autorizados. Las adquisiciones de valores objeto de oferta pública que se realicen por título distinto de la compraventa, el reporto o la recompra no se deben realizar en bolsa, pero deberán ser comunicadas a la SUGEVAL. Esta obligación recae en el puesto de bolsa comprador, quien debe comunicar a la SUGEVAL y a la bolsa de valores respectiva la operación realizada dentro del plazo que determine el Superintendente, sin que éste pueda exceder de cinco días hábiles. Esta comunicación debe contener como mínimo una identificación de los valores adquiridos, la cantidad de valores negociada, el volumen total negociado, el precio de adquisición y la excepción que cubre la negociación fuera de bolsa, sin perjuicio de la información adicional que determine el Superintendente.

Las bolsas de valores deben dar publicidad a la totalidad de las compraventas, reportos y recompras que se realicen fuera de los mecanismos normales de negociación, por los medios y dentro del plazo que determine el Superintendente, sin que este plazo pueda exceder de cinco días hábiles. Asimismo, deberán llevar un registro sobre dichas operaciones y asegurar su difusión al público inversionista por los mismos medios por los cuales se difunde la información relacionada con las negociaciones en bolsa.

5.13 TAMAÑO DEL MERCADO

El valor total negociado (mercado primario y secundario) en la BNV para el primer semestre de 2001 alcanzó la suma de ₡4,183,374 millones, monto que supera en 20 por ciento al del mismo período del año 2000. El mercado secundario ha ido adquiriendo cada vez mayor importancia llegando a representar más del 80 por ciento del valor total negociado durante el primer semestre de 2001 (véase la Tabla 8 en la sección 5.9). El valor de capitalización del mercado accionario a marzo de 2000 totalizó ₡717,154 millones.

La Tabla 10 ilustra la evolución reciente del mercado bursátil costarricense en relación con la operación de títulos privados vs. públicos, colones vs. dólares y corto vs. largo plazo. Las tendencias generales que se pueden observar son, respectivamente, una predominancia estable del sector público sobre el sector privado, una participación cada vez mayor de las operaciones sobre títulos denominados en dólares y un crecimiento en la participación en el monto total negociado de los títulos con plazo superior a 180 días.

Tabla 10: Montos negociados en la Bolsa Nacional de Valores, según sector, moneda y plazo
(en millones de colones y porcentajes)

	1998	1999	2000	2000 Enero-Junio	2001 Enero-Junio
Sector Público	4,325,182	5,903,385	6,915,538	3,258,059	3,766,357
participación (%)	90.4	92.1	92.0	93.3	90.0
Sector Privado	457,610	505,623	598,199	226,150	417,017
participación (%)	9.6	7.9	8.0	6.7	10.0
Moneda: Colones	3,092,324	3,159,660	3,172,394	1,707,769	1,702,480
participación (%)	64.7	49.3	42.2	49.0	40.7
Moneda: USD	1,690,469	3,249,347	4,341,344	1,776,440	2,480,894
participación (%)	35.3	50.7	57.8	51.0	59.3
Plazo: 1 a 180 días	4,377,285	5,176,955	6,115,381	2,848,970	3,110,093
participación (%)	91.6	80.8	81.4	81.8	74.3
Plazo: > 180 días	403,515	1,232,050	1,398,356	635,238	1,073,281
participación (%)	8.4	19.2	18.6	18.2	25.7

Fuente: BNV.

6 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO Y DEL SECTOR PRIVADO

6.1 ORGANIZACIONES E INSTITUCIONES

6.1.1 Bolsa Nacional de Valores

El Reglamento de la Bolsa Nacional de Valores (BNV) señala que las operaciones bursátiles que realicen los puestos de bolsa deben liquidarse mediante los mecanismos y en el lugar que ésta autorice o establezca. Para tal efecto, la BNV puede establecer procedimientos de liquidación distintos dependiendo de la naturaleza de la operación de que se trate y podrá, asimismo, disponer locales diferentes para la liquidación de las operaciones efectuadas.

El mismo Reglamento señala que la BNV actuará como cámara de compensación para el cumplimiento de las obligaciones que resulten de las operaciones de bolsa que se realicen por su intermedio, estableciendo para tal efecto las disposiciones y mecanismos necesarios para crear y operar sistemas o procedimientos de compensación.

La BNV ha establecido una Central de Valores para brindar estos servicios.

6.1.2 Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores

La Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores S.A. (CEVAL) es actualmente el depósito centralizado de valores del mercado de valores de Costa Rica y realiza además funciones de compensación y liquidación. Las funciones autorizadas a la CEVAL son las siguientes:¹⁰³

- Recibir títulos en depósito de los intermediarios bursátiles y financieros, así como los títulos de las carteras de las sociedades de inversión.
- Administrar los títulos y valores en depósito (cobro de amortizaciones, intereses y dividendos).
- Compensar y liquidar los títulos valores depositados.
- Emitir cédulas prendarias sobre los títulos en depósito, a solicitud de los depositantes.
- Emitir y administrar certificados múltiples o macrotítulos.

CEVAL funge como el miembro compensador y liquidador de las operaciones bursátiles para la punta de valores. Éstos se liquidan en forma bruta, mientras que el efectivo se liquida en las cuentas de reserva que los intermediarios poseen en el BCCR.

¹⁰³ Artículo 96 del Reglamento de la BNV.

Los participantes en la CEVAL son los puestos de bolsa, los emisores con títulos inscritos en la BNV, las sociedades administradoras de fondos de inversión y todas aquellas otras personas físicas o jurídicas, entidades o formas contractuales de cualquier naturaleza que la BNV autorice para estos efectos.

Los tipos de operaciones que emisores y depositantes pactan previamente a través de los sistemas de negociación existentes y que son compensadas por la CEVAL son las siguientes:¹⁰⁴

1. A plazo.
2. Opciones de compra o de venta.
3. De contado ordinarias, que son aquellas que deben liquidarse a más tardar el día hábil siguiente a su celebración.
4. De contado a hoy, que son aquellas que deben liquidarse el mismo día de su celebración.
5. A futuro.
6. A premio.
7. Otras que autorice la BNV.

A junio de 2001 el saldo de los títulos valores depositados en la CEVAL era de aproximadamente ₡1.6 billones (USD 5,270.2 millones) y ésta cuenta con bóvedas tanto en su sede en la ciudad capital de San José, ubicada en el edificio del Banco Crédito Agrícola de Cartago, como en el Banco Nacional de Costa Rica. El saldo depositado antes referido abarca aproximadamente el 68 por ciento de los valores de renta fija¹⁰⁵ y el 53 por ciento de las acciones.¹⁰⁶ En relación con l) y el 53 por ciento de las acciones (100 por ciento de las acciones internacionales). Aproximadamente el 40 por ciento de la deuda del Gobierno en circulación aún no estaba inmovilizada.

Tabla 11: Saldo de los valores depositados en CEVAL
(en millones de USD)

	<i>Dic-1999</i>	<i>Dic-2000</i>	<i>Jun-2001</i>
TOTAL	3,614.5	4,359.1	5,270.2
Saldo Local	3,228.9	3,713,3	4,475.8
Saldo Internacional ^(a)	385.6	645.8	794.4

Fuente: CEVAL.

^(a) Saldos mantenidos a través de custodios internacionales.

¹⁰⁴ Artículo 68 del Reglamento de la BNV.

¹⁰⁵ Dentro de este porcentaje están inmovilizados el 98 por ciento de los valores de deuda internacional y alrededor del 60 por ciento de la deuda del Gobierno en circulación.

¹⁰⁶ Dentro de este porcentaje se incluyen el 100 por ciento de las acciones internacionales que cotizan en Costa Rica.

6.2 PROCEDIMIENTOS DE REGISTRO Y CUSTODIA DE VALORES

6.2.1 Inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI)

Todas las personas físicas o jurídicas que participen directa o indirectamente en los mercados de valores, excepto los inversionistas, así como los actos y contratos referentes a estos mercados y las emisiones de valores de las cuales se vaya a realizar oferta pública deben inscribirse en el RNVI. La gestión del RNVI está a cargo de la SUGEVAL, mediante un departamento especializado, y la información en él disponible es de acceso público.

El Reglamento sobre el RNVI establece que deberán inscribirse en el Registro las siguientes personas: los emisores de valores y sus emisiones; las bolsas de valores; los puestos y agentes de bolsa; las sociedades administradoras de fondos de inversión y los fondos que administren; las sociedades calificadoras de riesgo; las centrales de valores o entidades de anotación en cuenta; las entidades de custodia; las sociedades de compensación y liquidación; las entidades liquidadoras; los grupos financieros; y, cualquier otra persona física o jurídica que participe en el mercado de valores cuya inscripción haya sido acordada por resolución del Superintendente General de Valores. Adicionalmente¹⁰⁷ deben inscribirse en el RNVI los fondos de pensión obligatorios y voluntarios, los fondos de capitalización laboral y los fondos de ahorro voluntario. Ningún emisor puede colocar sus valores ni las demás personas pueden realizar las actividades que les corresponden hasta tanto no se hallen debidamente inscritos en el RNVI.

En relación con las personas sujetas a inscripción deben inscribirse los siguientes actos, así como la documentación en que éstos se sustenten y su correspondiente actualización:

- a. Autorización de oferta pública de valores o servicios, según corresponda.
- b. Autorización de ofertas públicas de adquisición.
- c. Autorización de constitución como grupo financiero.
- d. Autorización de modificaciones a los actos comprendidos en los incisos anteriores.
- e. Suspensión de la autorización de la oferta pública de valores o servicios.
- f. Revocación de la autorización de la oferta pública de valores o servicios.
- g. Medidas precautorias.
- h. Sanciones aplicadas, con excepción de la amonestación privada.¹⁰⁸

¹⁰⁷ En el caso de los fondos sujetos a autorización por parte de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN), únicamente constará en el RNVI el acuerdo de autorización correspondiente.

¹⁰⁸ Pasados diez años a partir de la imposición de una sanción ésta debe eliminarse del Registro.

i. Desinscripción.

Además de lo anterior, en el expediente de cada persona debe registrarse la información periódica que ésta suministra por obligación.

6.2.2 Registro y custodia de valores

El depósito en las entidades de custodia se constituye mediante la entrega de los documentos o, en su caso, mediante el registro de la anotación electrónica en cuenta. Los valores depositados en una misma entidad de custodia se transfieren de cuenta a cuenta y la práctica del asiento correspondiente sin ser necesaria la entrega material de los documentos ni la constancia de endoso de los títulos. En el depósito de títulos a la orden y nominativos éstos deben ser endosados en administración y entregados a la entidad que custodie, según corresponda.

Las entidades que custodian valores deben expedir a los depositantes constancias no negociables sobre los documentos depositados, que servirán para demostrar la titularidad de los mismos.

6.2.3 Registro y custodia de valores en la CEVAL

Para ser depositante en la CEVAL las entidades autorizadas deben presentar una solicitud por escrito acompañada de la certificación notarial de la escritura constitutiva de la sociedad y certificación de la personería jurídica. La CEVAL evalúa dichas solicitudes para considerar si admite o no al solicitante.

Sólo pueden ser objeto de depósito los títulos y valores expresamente aceptados por la CEVAL que consten en las listas emitidas oficialmente, las cuales son periódicamente revisadas y notificadas a los depositantes.

Los títulos valores depositados deben ser de entrega válida, legítimos y en perfecta condición física, con cupones no vencidos. No deberán estar sujetos a acción de embargo, trámite administrativo u orden judicial que pueda alterar el ejercicio de su titularidad, legitimación o de su circulación. El depositante es responsable de la autenticidad de los títulos, de su existencia legal y de su derecho sobre el título.¹⁰⁹

Si se trata de títulos valores emitidos a la orden éstos deben endosarse en blanco, mientras que para los títulos valores emitidos en forma nominativa además del endoso correspondiente el depositante debe asegurarse de su inscripción en el registro del emisor.

6.2.3.1 Cuentas de depósito

Una vez suscrito el contrato de depósito la CEVAL asigna cuentas de depósito que pueden ser de tipo fungible (compuestas por títulos valores seriados), no fungible (compuestas por títulos valores

¹⁰⁹ La CEVAL se obliga a revisar los títulos que se le entreguen para su depósito y será responsable solidario, junto con el depositante, cuando éstos contengan defectos evidentes y manifiestos.

individuales) o ambas. Las cuentas de los depositantes son identificadas con un número único por custodia (puesto de bolsa). Por medio de este número único los depositantes tienen acceso a sus registros en la CEVAL.

6.2.3.2 Ejecución de operaciones

La CEVAL ejecuta todas las instrucciones recibidas de sus miembros, en tanto éstas no contradigan las leyes y reglamentos vigentes en Costa Rica o las políticas propias de la CEVAL. Las instrucciones deben enviarse una por cada tipo de operación o movimiento, por medio de una estructura de formulas única y homogénea, y dicha información debe transmitirse por los medios aceptados por la CEVAL, que son los medios electrónicos que la CEVAL pone a disposición de sus clientes, facsímil, télex, sistema de correo certificado o entrega directa en las ventanillas de recepción de la CEVAL.

Con el objeto de tener control sobre la validez de la información brindada la CEVAL procede a solicitar a los clientes un registro de firmas autenticado por un notario público, cuya actualización es responsabilidad exclusiva de los depositantes, y que debe incorporar las firmas autorizadas para girar instrucciones así como las autorizadas para solicitar los retiros de títulos y/o cupones.

La CEVAL debe examinar con razonable cuidado la información contenida en las instrucciones dadas por el participante y una vez realizado esto procede a ejecutar dichas instrucciones. La CEVAL asienta en la cuenta del depositante los movimientos de entrada y salida de títulos valores indicando fecha, monto, identificación de los valores y cualquier otro tipo de información que considere necesaria. La CEVAL no mantiene registrados como activos propios los títulos de los clientes y para efectos de registro contable los lleva en cuentas de orden.

6.2.3.3 Información sobre las cuentas de depósito

La CEVAL suministra información sobre los títulos depositados a los usuarios por medios electrónicos o mediante la entrega de reportes periódicos. Por cada ingreso de títulos valores en su cuenta los depositantes reciben un Macrocertificado de custodia. Los clientes que cuenten con conexión a los sistemas de cómputo de la CEVAL pueden emitir un Reporte de Movimiento Diario en el que se indican todos los registros del día en la cuenta del depositante. Por último, la CEVAL proporciona a los depositantes estados de cuenta mensuales.¹¹⁰

6.2.4 Retiro de valores

Al concluir el depósito la entidad de custodia queda obligada a restituir al depositante los títulos, valores o documentos del mismo emisor, de la misma especie y las mismas características de los que fueron depositados. Cuando los documentos emitidos a la orden o nominativos dejen de estar depositados cesarán los efectos del endoso en administración. La entidad de custodia deberá endosarlos sin responsabilidad al depositante que solicite su devolución.

¹¹⁰ También es posible solicitar, con costo para el cliente, estados de cuenta parciales, es decir, con periodicidad menor a un mes.

6.3 ESQUEMAS DE GARANTÍAS

De acuerdo con el artículo 78 del Reglamento de la BNV, para la liquidación de las operaciones bursátiles, en caso necesario los puestos de bolsa deben responder con las garantías que para estos efectos hayan otorgado e incluso con su patrimonio. La BNV puede exigir a los puestos de bolsa, previamente y de manera general, para ciertas operaciones que éstos realicen por cuenta de sus clientes o para determinadas actividades de administración de títulos valores de terceros, la obligación de aportar garantías ante la BNV en respaldo de sus obligaciones. Estas garantías debe ser aportadas en forma adicional y complementaria a las cauciones que deban entregarse para la realización de ciertas operaciones, cuando así se haya dispuesto.

Para asegurar la liquidación del efectivo los puestos de bolsa deben contar con una línea de crédito bancaria de al menos ₡50 millones (alrededor de USD 150,000). Existe además un fondo de garantía de ₡5 millones por puesto de bolsa. Este fondo no está mutualizado, por lo que en el caso de un incumplimiento sólo se puede utilizar la contribución del puesto de bolsa que ha incurrido en tal incumplimiento.

El artículo 82 del Reglamento de la BNV establece los mecanismos de Resolución Contractual y Ejecución Coactiva para la solución de incumplimientos en la liquidación de las operaciones bursátiles. Estos mecanismos se describen con detalle en la sección 6.4.4.

6.4 PROCESOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

6.4.1 Disposiciones legales sobre compensación y liquidación de valores

El artículo 130 de la LMV señala que el sistema de compensación y liquidación de valores debe seguir los principios de universalidad, entrega contra pago (ECP), objetivación de la fecha de liquidación, aseguramiento de la entrega y neutralidad financiera. Estos principios se concretan en las siguientes disposiciones:

- a. El sistema estará integrado y admitirá el menor número de especialidades. Por su medio se liquidarán todas las operaciones bursátiles.
- b. Las transferencias de valores y de efectivo resultantes de la liquidación se realizarán por el sistema de modo simultáneo.
- c. La liquidación correspondiente a cada sesión de bolsa tendrá lugar en un número prefijado de días. El plazo que medie entre las sesiones y la fecha de liquidación para cada tipo de operación será siempre el mismo y lo más corto posible.
- d. El sistema dispondrá de los mecanismos que le permitan asegurar que los miembros liquidadores acreedores puedan disponer de los valores o el efectivo en la fecha de liquidación. Procederá para ello a tomar en préstamo o a comprar los valores correspondientes.

- e. El sistema de compensación y liquidación de valores será neutral en términos financieros. Los cargos y abonos en la cuenta de efectivo que cada miembro liquidador mantengan en el BCCR o en el banco que se designe para la liquidación de fondos deberán realizarse con el valor del mismo día.

El sistema de compensación y liquidación debe establecer fórmulas que garanticen la realización de los pagos en caso de insuficiencia de fondos en las cuentas correspondientes, con cargo a las garantías que la SUGEVAL determine reglamentariamente.

6.4.2 Modalidades de la liquidación

Como se mencionó en la sección 5.11, las operaciones en bolsa se realizan a través de distintos sistemas de negociación, existiendo para cada una de dichas modalidades esquemas de liquidación distintos:

- El sistema "TEBEL", en el que se negocian operaciones de contado (*spot*), adelantadas (*forward*) y reportos, tiene un ciclo de liquidación de T + 1.
- En el "Mercado de Liquidez", para la negociación de reportos de muy corto plazo, la liquidación se efectúa T.
- El sistema "SITE", diseñado para la operación de valores estandarizados, el ciclo de liquidación es de T + 3 para acciones y de T + 1 para valores internacionales.
- En el sistema de "Subasta Primaria" la liquidación ocurre en T + 2.

Para el conjunto de los cuatro sistemas descritos cada día en la fecha valor se calcula una única posición multilateral neta para la punta de efectivo que se liquida en las cuentas de reserva que los intermediarios mantienen en el BCCR. Por otro lado, la punta de valores se liquida en forma bruta en las cuentas que los puestos de bolsa mantienen en la CEVAL.

Por otro lado, en el Mercado Interbancario de Dinero (MIB), en el que se negocian reportos y préstamos directos no garantizados, la liquidación se realiza en forma bruta en tiempo real en la CEVAL y en las cuentas de reserva que los bancos mantienen en el BCCR.

CEVAL no actúa como contraparte central de las operaciones y su sistema no está integrado con el SINPE, mediante el cual el BCCR maneja las cuentas de reserva de los intermediarios.

6.4.3 Procedimientos de la Liquidación

6.4.3.1 *TEBEL, Mercado de Liquidez, SITE y Subasta Primaria*

La negociación en los sistemas de la BNV (TEBEL, Mercado de Liquidez, SITE y Subasta Primaria) ocurre en diferentes horarios:

- TEBEL: de 10:30 a.m. a 1:00 p.m.
- Mercado de Liquidez: de 11:30 a.m. a 12:30 p.m.
- SITE: de 10:30 a.m. a 1:00 p.m.
- Subasta Primaria: diariamente de 11:00 a.m. a 1:00 p.m. para valores privados y cada 14 días para valores del sector público.

En los sistemas TEBEL y Mercado de Liquidez una vez que un corredor introduce en el sistema una oferta de venta de títulos estos últimos son bloqueados por la CEVAL. Es decir, los títulos son bloqueados aún antes que ocurra el cuadro de la operación (*trade matching*). En SITE, por el contrario, no se da este bloqueo de los títulos antes de la concreción de la negociación. No obstante, en este último sistema la entrega de títulos se realiza en forma manual, por lo que la liquidación de la punta de valores no se circunscribe a un período fijo.

Liquidación en la fecha valor: cálculo de posiciones

Para la liquidación del efectivo en la fecha valor, a partir de la 1:00 p.m. la CEVAL calcula una única posición multilateral neta de estos cuatro sistemas.¹¹¹ Así, en el día T la posición multilateral neta de efectivo es el resultado (suma) de lo siguiente:

1. Posición (débito o crédito) en TEBEL, resultado de las operaciones efectuadas en T-1.
2. Posición (débito o crédito) en Mercado de Liquidez, resultado de las operaciones efectuadas en T.
3. Posición (débito o crédito) en SITE, resultado de las operaciones efectuadas en T-3 para el caso de acciones o en T-1 para el caso de valores internacionales.
4. Posición (débito o crédito) en Subasta Primaria, resultado de las operaciones efectuadas en T-2.

Los valores se liquidan en forma bruta en las cuentas de depósito de la CEVAL.

Liquidación en la fecha valor: liquidación del efectivo

A las 2.30 p.m. del día T (fecha valor) las posiciones multilaterales netas de efectivo son liquidadas vía el sistema de Transferencia Electrónica de Fondos (TEF) en las cuentas de reserva en el BCCR.

Algunos puestos de bolsa poseen cuentas en el BCCR mientras que otros hacen uso de los servicios de un banco para liquidar, vía el TEF, sus obligaciones y las de sus clientes. Los puestos de bolsa

¹¹¹ Los sistemas de negociación de la BNV se encuentran integrados con el sistema de la CEVAL.

que participan indirectamente en el sistema por lo general forman parte de algún grupo financiero y utilizan el SINPE mediante el banco del mismo grupo. El Reglamento del SINPE prevé que para el 2002 todas las entidades financieras serán participantes directos del SINPE, lo mismo que toda entidad con una cuenta de reserva en el BCCR.

Liquidación en la fecha valor: liquidación de los valores

A las 4:00 p.m. de la fecha valor la CEVAL asienta en la cuenta del depositante los movimientos de entrada y salida de títulos valores indicando fecha, monto, identificación de los valores y otras informaciones.

6.4.3.2 MIB

El MIB opera de 8:00 a.m. a 5:00 p.m. El sistema del MIB está interconectado con el de la CEVAL.¹¹²

En el MIB sólo participan los bancos y el BCCR y negocian reportos y créditos no garantizados de corto plazo. En este sistema al momento de que se introduce una oferta en el sistema tanto los títulos valores como el efectivo son bloqueados en las cuentas respectivas de los bancos en el BCCR y la CEVAL (cuenta "MIB libre").

Una vez que la negociación se lleva a cabo el efectivo se liquida en forma bruta en tiempo real. El BCCR acredita, vía el TEF, la cuenta del banco reportado o tomador del crédito y carga la del banco reportador u otorgante del crédito.

En el caso de los reportos, los valores subyacentes son transferidos por la CEVAL a una nueva cuenta denominada "MIB pignorada".

Como se hizo notar anteriormente, lo que aquí se denomina reportos en realidad se refiere a las recompras, que en el contexto de Costa Rica son operaciones en las cuales los valores subyacentes se dejan en garantía en un fideicomiso creado para tal fin y que corresponde a la cuenta MIB pignorada. Al respecto cabe señalar que aunque los bancos pueden ser custodios la entrega de los valores debe realizarse actualmente a través de las cuentas de los puestos de bolsa, dada la limitación existente en los sistemas de la CEVAL para permitir que todo custodio lo realice en forma directa. Se prevé que con la entrada en funcionamiento del Sistema de Anotación en Cuenta (SAC) los bancos podrán hacer la entrega de los valores en forma directa.

6.4.4 Procedimientos para solucionar incumplimientos

Para las operaciones realizadas en los sistemas de la BNV, en el caso de que uno de los puestos de bolsa no cumpla con las obligaciones derivadas de los contratos que haya realizado dentro de los plazos establecidos para ello, el puesto de bolsa que sea su contraparte puede solicitar, dentro de los cuatro días siguientes contados a partir de la fecha en que se produce la mora, la ejecución coactiva de la operación o la resolución contractual.¹¹³

¹¹² Como se mencionó anteriormente, este sistema es propiedad de la BNV y es operado por ésta, aunque las reglas del mismo las fija el BCCR.

¹¹³ La BNV presumirá que la voluntad es la de procurar la ejecución coactiva de la operación si dentro del plazo estipulado la contraparte en cuestión no manifiesta su interés por alguna de estas opciones y actuará en consecuencia.

6.4.4.1 Resolución contractual

Solicitada la resolución contractual, la BNV procede a dejar sin efecto la operación efectuada y devuelve a la parte que ha cumplido lo que haya entregado. Corren por cuenta del puesto de bolsa incumplido las comisiones que la operación haya generado, sin perjuicio de las sanciones que conforme a la Ley y el Reglamento de la BNV correspondan.

6.4.4.2 Ejecución coactiva de las operaciones

Ante el incumplimiento de la obligación de pago, la BNV designa, mediante un sistema de rotación, un puesto de bolsa,¹¹⁴ quien escogerá al agente de bolsa que deberá vender, por cuenta del puesto de bolsa incumplido, los títulos entregados por el puesto de bolsa que ha cumplido. La venta debe realizarse en la sesión del día en que la BNV lo ordene, al mejor precio que sea posible obtener. El monto que resulta de la venta se entrega al puesto de bolsa vendedor original habiendo deducido las comisiones correspondiente al puesto de bolsa vendedor designado. El puesto de bolsa que ha incumplido debe indemnizar los daños y perjuicios causados. Se establece como indemnización el monto que resulte de aplicar, desde el día de realizada la operación incumplida hasta el día del pago y sobre el valor negociado de esa operación, la tasa de interés que esté pagando el Banco Nacional de Costa Rica el día que se realiza la venta por los certificados de depósito a seis meses de plazo. Si el monto resultante fuere insuficiente para cubrir la obligación referida, la BNV emitirá a favor del puesto de bolsa vendedor original un certificado de crédito por el saldo.

Ante el incumplimiento de la obligación de entrega de los títulos valores la BNV ordena a un puesto de bolsa, mediante un sistema de rotación, la compra, por cuenta del puesto de bolsa incumplido, de los títulos valores necesarios para cumplir con la operación que motivó la ejecución coactiva. La compra se debe realizar mediante una operación de contado a hoy, al mejor precio que sea posible obtener en el día en que la BNV solicite la operación.

El pago de la operación es cubierto con el precio pagado por el puesto de bolsa que solicitó la ejecución. Si el precio fuere insuficiente la BNV ejecutará las garantías del puesto de bolsa incumplido hasta cumplir la obligación referida y las comisiones correspondientes. Si la compra de los títulos valores convenidos no puede llevarse a cabo luego de tres sesiones bursátiles la BNV devolverá al puesto de bolsa comprador original el precio pagado por la operación incumplida y un certificado de crédito, para cuya confección la BNV ordenará a un tercer puesto de bolsa emitir una cotización de los títulos valores objeto de la operación incumplida. Si el valor cotizado es superior al precio pactado originalmente el certificado de crédito se hará por esta diferencia más los intereses moratorios que correspondan.

6.5 PRÉSTAMO DE VALORES

El artículo 130, inciso d), de la LMV señala que el sistema de compensación y liquidación dispondrá de los mecanismos que le permitan asegurar que los miembros liquidadores

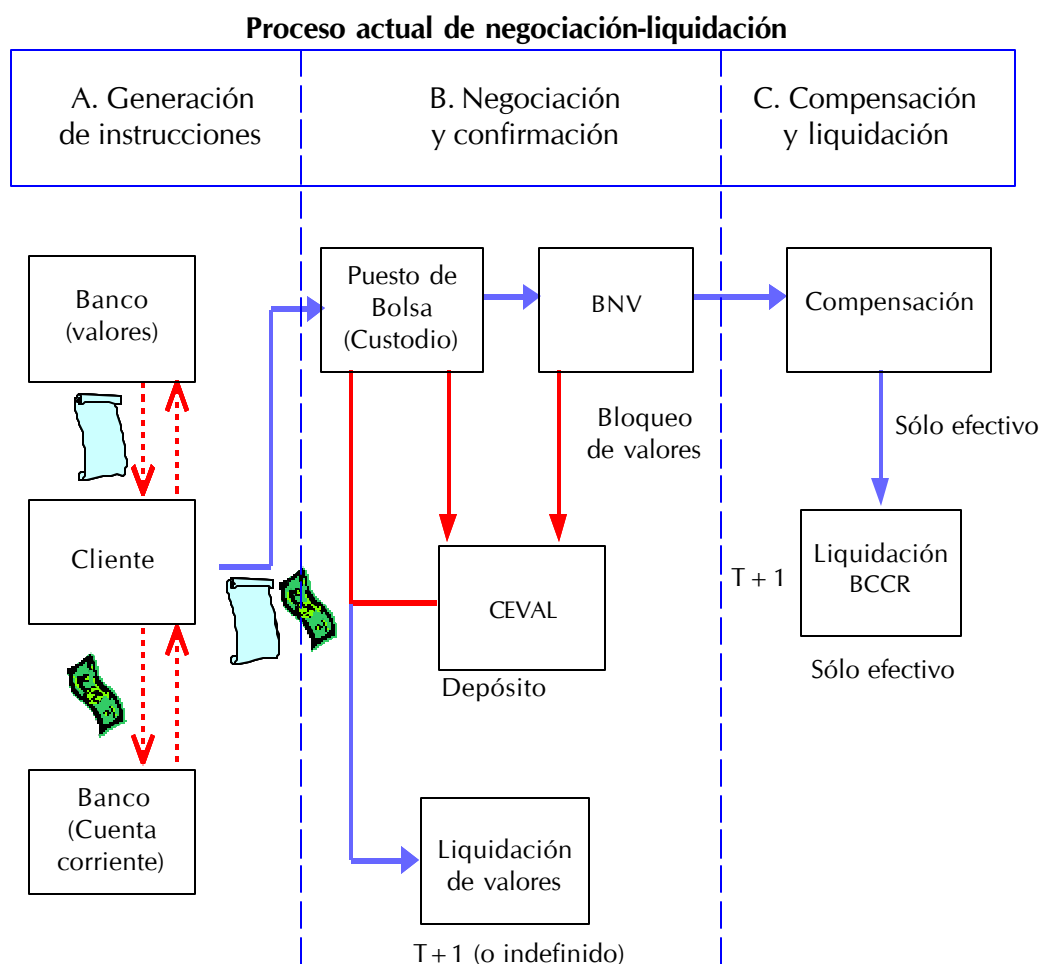
¹¹⁴ En el sistema de rotación no se incluyen ni el puesto de bolsa moroso ni el que ha solicitado la ejecución coactiva.

acreedores puedan disponer de los valores o el efectivo en la fecha de liquidación, para lo cual procederá a tomar en préstamo o a comprar los valores correspondientes.

En la actualidad no existe en el mercado de valores de Costa Rica un mecanismo para prestar y tomar en préstamo valores en forma automática.

6.6 DIAGRAMAS DE FLUJO DE LOS PROCESOS DE LIQUIDACIÓN ACTUALES

Figura 16: Proceso actual de liquidación de las operaciones realizadas en la BNV
(sistemas TEBEL y SITE)



Fuente: SUGEVAL.

Explicación del diagrama

- A. Antes de cualquier operación el cliente del puesto de bolsa debe entregar a éste el dinero (en efectivo o cheque) o los valores correspondientes. Por tanto, previamente retira el activo

de la entidad donde está depositado y lo transfiere al puesto de bolsa que le realizará la negociación.

- B. En una compra de valores el puesto de bolsa deposita previamente el dinero en su cuenta corriente que tiene abierta en el banco que le sirve como liquidador del efectivo. En el caso de una venta el puesto de bolsa debe depositar previamente el valor en la CEVAL.

A continuación el puesto de bolsa registra la oferta de compra o de venta en los sistemas de negociación de la BNV. En el caso de una venta debe indicar el número de depósito del valor que se pretende negociar. En el sistema TEBEL los valores objeto de la negociación quedan bloqueados desde el momento en que se ingresa la oferta de venta. En SITE los valores son bloqueados una vez que se cierra la operación entre puestos de bolsa.

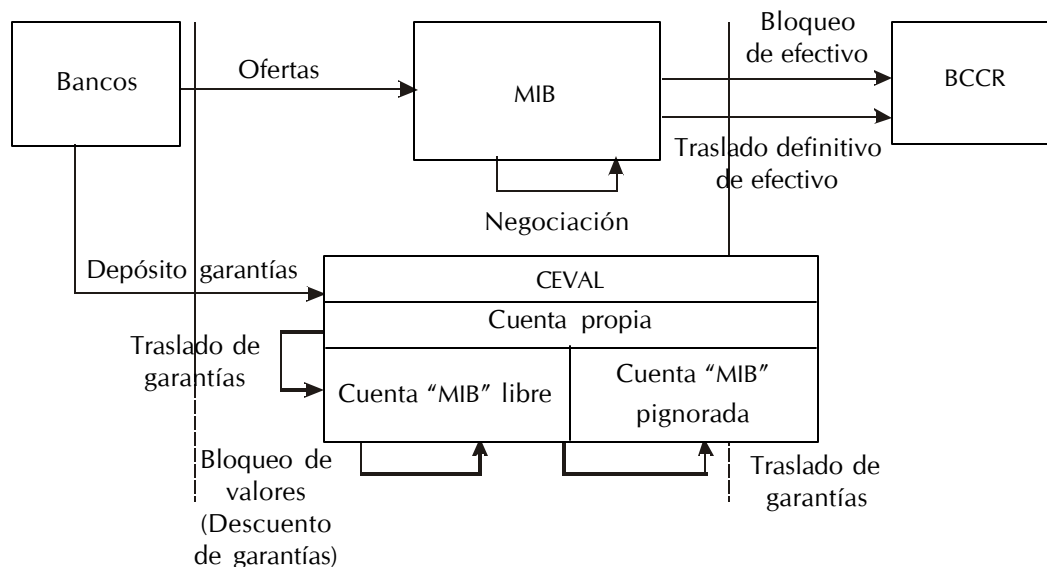
- C. El día de la negociación (T) la BNV realiza una compensación de todas las operaciones cerradas en bolsa ese día y envía al SINPE el archivo con las posiciones netas de efectivo.

Aunque los puestos de bolsa con cuenta en el SINPE y los bancos que fungen como agentes liquidadores del efectivo para los puestos de bolsa que no la tienen conocen desde el día T los saldos de efectivo que tendrán que liquidar la liquidación no se realiza sino hasta T + 1.

Los saldos multilaterales netos de efectivo a liquidar en ese día (T + 1) incluyen el resultado de las propias operaciones realizadas en la BNV en T (sistema TEBEL y la negociación de valores internacionales en el sistema SITE), las posiciones que derivan de los contratos cerrados en T + 1 en el Mercado de Liquidez, el resultado de las acciones negociadas en el sistema SITE en T-2 y el resultado de las operaciones de Subasta Primaria efectuadas en T-1.

En lo que respecta a la transferencia de los valores, a las 4:00 p.m. de T + 1 CEVAL asienta en la cuenta del depositante los movimientos de entrada y salida de valores. Si la entrega de los títulos ha de realizarse en forma manual (sistema SITE), los traspasos pueden ir desde T + 1 y extenderse hasta tanto el puesto de bolsa vendedor pueda realizar el traslado de los valores a su contraparte compradora.

Figura 17: Proceso actual de liquidación bilateral de las operaciones realizadas en el MIB



Fuente: SUGIVAL.

Explicación del diagrama

1. Previo a cualquier negociación los bancos interesados en negociar en el MIB deben depositar en la CEVAL los valores correspondientes en su cuenta propia y luego traspasarlos a una cuenta especial denominada "MIB libre".
2. Una vez que los valores están allí, los bancos pueden ingresar sus ofertas al sistema de negociación. Desde el momento en que se ingresan las ofertas los valores en la CEVAL y el efectivo en el SINPE quedan bloqueados.
3. Las operaciones cerradas se envían a liquidar en tiempo real al SINPE. Si se trata de créditos no garantizados el SINPE realiza el traslado definitivo del efectivo del prestamista al prestatario. Si se trata de reportos el efectivo es acreditado al reportador y la CEVAL efectúa el traslado de las garantías a una cuenta denominada MIB Pignorada.

6.7 PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN

Como se mencionó anteriormente, el mercado secundario de valores en Costa Rica ha venido creciendo en profundidad al pasar de representar el 45.8 por ciento del monto total negociado en bolsa a más del 80 por ciento durante el primer semestre de 2001. En este último período la operación en el mercado secundario creció alrededor de 28 por ciento en relación con el mismo período del año 2000. El mercado secundario ha sido impulsado por un proceso de estandarización

al dar a los inversionistas mayor y mejor información dada la similitud de montos, plazos y tasas de interés.

Este proceso de estandarización ha sido impulsado a su vez por lo establecido en el artículo 10 de la LMV acerca de que “Sólo podrán ser objeto de oferta pública en el mercado primario, las emisiones de valores en serie conforme a las normas dictadas reglamentariamente por la Superintendencia y autorizadas por ella.” La SUGEVAL ha establecido las características que debe reunir una emisión de valores provenientes de un mismo emisor para que ésta sea considerada como emitida en serie y que exige características idénticas en cuanto a fecha de emisión, tasa de interés facial, valor facial (nominal), periodicidad del pago de intereses, fecha de vencimiento del título, plazo, moneda y Ley de circulación. Asimismo, el ROPV establece que las emisiones estandarizadas deben tener un monto mínimo de cien millones de colones o su equivalente en dólares y un número mínimo de doscientos valores a efectos de asegurar la existencia de un volumen suficiente de valores para dar profundidad al mercado secundario.

Adicionalmente, las autoridades relevantes de Costa Rica han estado trabajando en un proyecto denominado “Sistema de Anotaciones en Cuenta” (SAC) para mejorar el actual sistema de compensación y liquidación. Se prevé que el SAC será un nuevo depositario central de valores y tendrá una arquitectura abierta, que en principio permitirá operar todos los tipos de valores, incluyendo acciones.

La LMV asigna diversas responsabilidades tanto al BCCR como a la SUGEVAL en relación con el SAC. La SUGEVAL es la encargada de reglamentar la organización y el funcionamiento de los registros, los sistemas de identificación y el control de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta. Por su parte, al BCCR se le asigna la responsabilidad de administrar el registro de las emisiones del Estado y las instituciones públicas.¹¹⁵

El registro contable de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta inscritos en el RNVI será llevado por un sistema de dos niveles. El primer nivel se constituirá como único Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta, establecido según los lineamientos definidos por la SUGEVAL y conformado por las centrales de valores autorizadas por la SUGEVAL, quienes administrarán el registro de las emisiones de los emisores privados, y el BCCR para las emisiones del Estado y las instituciones públicas. El segundo nivel estará constituido por las entidades adheridas al Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta, que podrán ser todas las autorizadas para prestar servicios de custodia y los miembros liquidadores del Sistema Nacional de Compensación y Liquidación de Valores.

Los trabajos hacia el sistema de anotación en cuenta están organizados alrededor de tres grandes proyectos: i) la participación de los bancos en el suministro de nuevos servicios, ii) la segregación de cuentas y iii) la gestión de riesgo de liquidación.

¹¹⁵ La LMV faculta al BCCR para delegar, total o parcialmente, la administración de este registro en otra de las entidades miembros del Sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta.

En relación con el primer punto, se prevé que los bancos puedan ofrecer servicios de custodia y de compensación sin tener que pasar por la cuenta de un puesto de bolsa. Actualmente los bancos pueden actuar como custodio pero deben realizar la entrega de valores a través de las cuentas de los puestos de bolsa dada la limitación existente en los sistemas de la CEVAL para permitir que el custodio lo realice en forma directa. Así, se prevé que al contar con perfil operativo en la CEVAL cualquier custodio podrá realizar la entrega y recibir los valores de manera directa.

En relación con la segregación de cuentas el artículo 118 de la LMV señala que las entidades miembros del Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta deben mantener dos cuentas por cada entidad adherida: una para los valores por cuenta propia y la otra para los valores por cuenta de terceros. La SUGEVAL y la CEVAL están estableciendo acuerdos y medidas que normarán mejor la segregación entre los recursos de los puestos de bolsa y los de sus clientes.

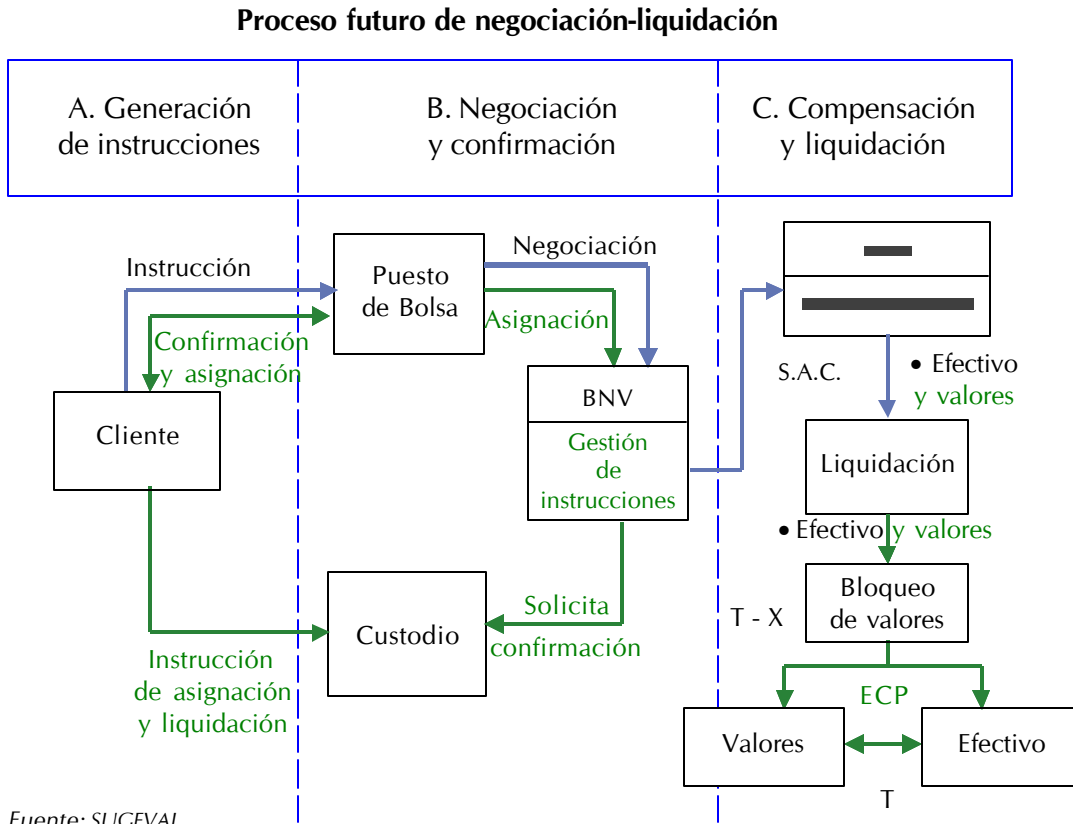
Por último, en relación con las mejoras en la gestión de los riesgos de liquidación algunas de las medidas más relevantes son las siguientes:

- La negociación y liquidación de valores estarán estrictamente separadas. Asimismo, habrá una distinción explícita entre la compensación (el cálculo de las posiciones multilaterales) y la liquidación de tales posiciones. La bolsa de valores será responsable de la compensación y de la gestión del riesgo en el proceso de compensación, mientras que el SAC será responsable de la liquidación de las posiciones multilaterales tanto de la punta de valores como la de efectivo bajo el mecanismo de Entrega contra Pago (ECP).
- El nuevo sistema tendrá dos mecanismos de ECP separados, uno para la liquidación neta de operaciones realizadas en la BNV (modelo 2 de ECP) y otro para la liquidación bruta en tiempo real de las operaciones con valores del Mercado Interbancario (modelo 1 de ECP).
- Para asegurar un esquema de ECP verdadero en ambos mecanismos, el SAC estará conectado con el sistema de LBTR¹¹⁶ del SINPE que opera el BCCR.
- Para el Mercado Interbancario el SAC otorgará mayor flexibilidad para la liquidación de operaciones ya que no sólo permitirá liquidar aquellas que se realicen en la plataforma de negociación (el MIB), sino también operaciones bilaterales directas y aquellas realizadas vía un puesto de bolsa.
- El SAC operará con un fondo de garantía, creado y administrado por la BNV, y otras medidas similares para asegurar la liquidación del neteo multilateral de las operaciones en la bolsa de valores.

¹¹⁶ Este sistema se denomina "Sistema Interbancario de Liquidación" (SIL).

6.8 DIAGRAMAS DE FLUJO DE LOS PROCESOS DE LIQUIDACIÓN FUTUROS (SISTEMA DE ANOTACIÓN EN CUENTA, SAC)

Figura 18: Proceso futuro de liquidación de las operaciones realizadas en la BNV con la entrada en operación del SAC



Explicación del diagrama

- A. El cliente gira instrucciones de compra o venta al puesto de bolsa, el cual a su vez realiza las agrupaciones o desagrupaciones de órdenes y efectúa las negociaciones correspondientes en la BNV.

El puesto de bolsa le informa al cliente los resultados de las negociaciones, el cliente le comunica al puesto de bolsa el detalle de las asignaciones que desea hacer de las operaciones cerradas, información que a la vez es enviada por el puesto de bolsa al sistema de la bolsa para la gestión de instrucciones (GIC).

- B. Si el puesto de bolsa es a su vez el custodio de los valores del cliente el GIC toma las asignaciones como confirmadas. Si el custodio no es el propio puesto de bolsa entonces el

cliente también debe informar al primero sobre las asignaciones indicadas al puesto de bolsa, ya que en un caso como éste el GIC solicita confirmación al custodio de las asignaciones indicadas por el puesto de bolsa.

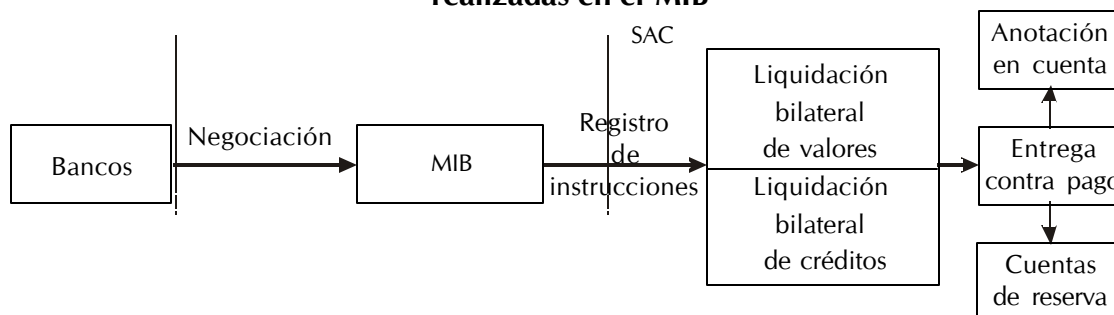
Para el caso del efectivo, si un puesto de bolsa no tiene cuenta de reserva en el BCCR será necesario que GIC le solicite confirmación a la entidad financiera que funja como liquidador de las asignaciones del cliente.

Con todas las asignaciones confirmadas GIC procede a realizar la compensación de éstas y genera un archivo de saldos netos el cual a su vez es remitido al Sistema de Anotación en Cuenta (SAC), el cual se encargará de realizar la liquidación mediante entrega contra pago.

El día antes de la liquidación (T-X), SAC procede a verificar la existencia de los valores en las cuentas de valores y puede proceder a bloquear los valores sólo si la BNV lo requiere como parte de su gestión de riesgo.

El día T el SAC envía al SINPE los datos de la liquidación de efectivo. Una vez que el SINPE le informa de la aplicación exitosa de los movimientos sobre las cuentas de reserva, el SAC procede inmediatamente a realizar los movimientos correspondientes sobre las cuentas de valores.

Figura 19: Proceso futuro de liquidación bilateral de las operaciones realizadas en el MIB



Fuente: SUGEVAL.

Explicación del diagrama

En el futuro se podrán realizar recompras, créditos en cuenta y otras operaciones que les sean permitidas a los bancos y su liquidación podrá ser en tiempo real o diferido. Si tales operaciones se realizan a través del MIB, entonces éste último enviará la información de las operaciones al módulo de Liquidación Bilateral de Valores o Liquidación Bilateral de Créditos del SAC, según corresponda.

El SAC procederá a iniciar el proceso de liquidación en función de la fecha y hora de liquidación indicada en cada contrato, ante lo cual enviará al SINPE la información de los movimientos a realizar sobre las cuentas de reserva. Una vez que el SINPE le informe de su aplicación exitosa, SAC procede a realizar los movimientos correspondientes sobre las cuentas de valores.

6.9 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE DERIVADOS

Aunque la LMV hace diversas referencia al mercado de productos derivados, éste es muy incipiente en Costa Rica. En el artículo 43 se establece que las operaciones del mercado de futuros serán exigibles el día estipulado en el contrato y que todas tendrán el mismo día de vencimiento. El reglamento de la bolsa fijará los márgenes o coberturas que deberán depositar los contratantes en los puestos de bolsa para celebrar contratos de futuro y mantener su posición. En cuanto a la liquidación, el artículo 128 sólo señala que la SUGEVAL podrá autorizar y reglamentar la liquidación de las operaciones del mercado de derivados.

6.10 CONEXIONES INTERNACIONALES ENTRE LAS INSTITUCIONES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

Para permitir a los inversionistas locales acceder a mercados y depósitos internacionales la CEVAL mantiene cuentas con Clearstream y Deutsche Bank – Euroclear. Por otro lado, la CEVAL mantiene en custodia valores extranjeros cuyo saldo a junio de 2001 fue de USD 794.4 millones, representando alrededor del 15 por ciento del monto total custodiado por esta entidad.

7 PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

7.1 RESPONSABILIDADES

En Costa Rica, el BCCR es el eje principal del sistema de compensación y liquidación de pagos y valores. Como se mencionó con anterioridad, la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (LOBCCR) reúne los fundamentos legales que facultan al BCCR a organizar, operar, fiscalizar y vigilar el sistema de pagos. El artículo 2 de la LOBCCR señala como uno de los objetivos de la Institución la promoción de la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y el mantenimiento de su funcionamiento normal. El artículo 3 señala que entre las funciones esenciales del BCCR está la responsabilidad del establecimiento, la operación y la vigilancia del sistema de compensación. Además, el artículo 69 otorga a la Junta Directiva del BCCR la responsabilidad de organizar y reglamentar el funcionamiento del sistema de pagos.

Al amparo de esta normativa, el BCCR asume los siguientes papeles específicos dentro del sistema de pagos:

Desarrollador del sistema: El BCCR es el creador de la plataforma tecnológica conocida como el SINPE, que facilita la prestación de los servicios de pago.

Operador: El BCCR es la institución que atiende y controla la operativa electrónica de los servicios, incluyendo las funciones de liquidación y compensación de pagos.

Participante: El BCCR, participa dentro del sistema de pagos para la gestión de sus operaciones económicas, tal y como lo hacen las demás entidades que están conectadas con el SINPE.

Regulador y Vigilante del sistema: La regulación y normativa que rige el sistema de pagos la emite el BCCR. Además, es el ente encargado de vigilar el funcionamiento del sistema, para que sea estable, eficiente y seguro.

En relación con este último papel, además del Reglamento del Sistema de Pagos se ha creado un cuerpo normativo sobre aspectos generales y específicos por servicio, en relación con las áreas técnica, operativa y funcional. Estos documentos componen lo que se conoce como el “Libro Azul” del Sistema de Pagos. La documentación está estructurada en series, cada una con un número entre el 01 y el 99, que se acompaña con un dígito adicional para identificar un libro particular. Por ejemplo, el Reglamento del Sistema de Pagos es el libro 01-1. Los documentos están organizados de la siguiente forma:

- Documentación general Series 01 a 09
- Documentación de servicios externos Series 10 a 49
- Documentación de servicios internos Series 50 a 79

- Documentación técnica Series 80 a 99

Sin embargo, algunas de las responsabilidades están implícitas y no expresas, por lo que dentro de la reforma propuesta a la LOBCCR y otras leyes financieras se han incluido diversas propuestas para modificar los artículos relacionados con el sistema de pagos.

7.2 POLÍTICA DE CONTROL DE RIESGOS

Entre las medidas que existen para evitar que los riesgos potenciales se desarrollen, cada uno de los servicios tiene un ciclo de compensación previamente determinado y conocido por todos los participantes y existen sanciones sobre el incumplimiento de estos ciclos. Por otra parte, han sido desarrollados ciertos procedimientos que deben seguirse en caso de que alguna entidad incumpla con la compensación y liquidación. Particularmente, para hacer frente a una eventualidad de este tipo las entidades participantes deben mantener en calidad de garantía, títulos de deuda emitidos por el BCCR o el MH, en función de sus posiciones de débito neto en los servicios de compensación multilaterales netos del SINPE.

Las entidades participantes del SINPE cuentan con una aplicación dentro del servicio de CLC que les permite seguir la posición garantizada que deben mantener diariamente, así como acceso a otros datos que son relevantes para su gestión dentro del sistema de pagos.

Aún cuando los mecanismos mencionados son necesarios y muy útiles, no son suficientes para identificar los riesgos potenciales que podrían impedir la entrega continua y eficiente de los servicios de pagos y en general vigilar el adecuado funcionamiento del sistema. Por esta razón, el BCCR está desarrollando un área para la vigilancia específica del sistema de pagos costarricense, con base en las recomendaciones de los Principios Básicos para los Sistemas de Pago de Importancia Sistémica del CPSS del BIS, así como de la Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental.

7.3 LIQUIDACIÓN

De acuerdo con la LOBCCR, toda entidad sujeta al requerimiento de encaje mínimo legal tiene una cuenta de depósito en el BCCR. Con la puesta en marcha de la Cámara de Compensación y otras facilidades del sistema electrónico de pagos, los depósitos por encaje, más las reservas excedentes, se constituyeron en la cuenta base para movilizar los fondos de acuerdo con los resultados de la compensación. Esta es la "Cuenta de Reserva", que además es un requisito obligatorio para todas las entidades e instituciones que participen del SINPE.

Los diversos servicios operados por el SINPE ofrecen diversos ciclos de compensación y liquidación: los mensajes de pago enviados a través del sistema de transferencias electrónicas de fondos (TEF) del SINPE se liquidan en tiempo real, los mensajes enviados a través de servicio de información y liquidación de impuestos (ILI) se liquidan en T y los resultados de la compensación en la cámara de cheques (CLC) y en los servicios de créditos directos (CCD) y débitos directos (CDD) se liquidan en T+1.

En los servicios mencionados el BCCR actúa como agente compensador y como agente liquidador. En otros tipos de operaciones el BCCR solamente realiza la liquidación, como en el caso de la punta de efectivo del mercado bursátil por encargo de la Bolsa Nacional de Valores (BNV), de los mercados de dinero y de divisas (MIB y MONED) y, en un futuro próximo, del sistema de liquidación de servicios externos (LSE) del SINPE.

7.4 POLÍTICA MONETARIA Y SISTEMA DE PAGOS

La LOBCCR determina los objetivos y funciones que la institución debe cumplir relacionados con la política monetaria. El artículo 2 de esta Ley detalla los objetivos generales que debe perseguir la gestión del BCCR y entre éstos se indica que el BCCR debe procurar que no se produzcan, o en caso contrario, mitigar, las fluctuaciones en los precios originadas en el mercado monetario y crediticio.

Asimismo, el artículo 3 señala que la Autoridad Monetaria debe mantener el valor externo y la conversión de la moneda, definir y manejar la política monetaria y cambiaria, emitir billetes y monedas de acuerdo con las necesidades reales de la economía, así como custodiar los encajes legales de los intermediarios financieros.

Para el cumplimiento de los objetivos y funciones, el BCCR está facultado para utilizar instrumentos de política monetaria directos e indirectos, de acuerdo con lo establecido por la LOBCCR en el Capítulo II titulado "Política Monetaria, Financiera y Cambiaria", así como por el reglamento Regulaciones de Política Monetaria, del 16 de febrero de 1996.

Los instrumentos de política monetaria pueden agruparse de la siguiente forma:

- Operaciones de crédito: el BCCR puede realizar diversas operaciones de crédito con las entidades financieras sujetas a la supervisión de la SUGEF para salvaguardar la estabilidad del Sistema Financiero Nacional. El instrumento genérico es el redescuento, pero además de éste las entidades financieras pueden solicitar préstamos de emergencia. En ambos casos, la Junta Directiva del BCCR es el ente encargado de establecer los límites generales, dar autorizaciones y disponer los reglamentos y normas de operación más apropiadas.

Además, el BCCR puede realizar, con el mismo fin, operaciones de compra, venta y conservación de títulos y valores mobiliarios de primera clase como inversión, lo cual se conoce como operaciones de mercado abierto (OMA). También puede comprar letras del tesoro, ejecutar operaciones que como agente del Estado le corresponde con instituciones bancarias y monetarias de carácter internacional y transar valores en los mercados bancarios y bursátiles mediante la figura del reporto u otras similares.

- Depósitos y operaciones pasivas: además de custodiar los recursos originados por el requerimiento de encaje,¹ el BCCR puede recibir depósitos en cuenta corriente o a plazo, en moneda nacional o extranjera. Estos recursos se constituyen como las cuentas de reserva, que funcionan para los movimientos de fondos.

¹¹⁷ Actualmente el porcentaje es del 5 por ciento, con independencia del plazo y la moneda.

Las OMA se convierten en operaciones pasivas cuando el BCCR capta recursos a través de la emisión de títulos propios: Bonos de Estabilización Monetaria (BEM) o Inversiones de Corto Plazo. En este caso la función de las OMA está básicamente asociada con el control o estabilización de los agregados monetarios. Con ese mismo objetivo el BCCR también puede participar del mercado secundario de valores mediante la compra o venta de instrumentos financieros de primera clase de absoluta seguridad y liquidez.

- Instrumentos de política cambiaria: en relación con el mercado cambiario y el sector externo la Junta Directiva del BCCR cuenta con otros instrumentos o potestades que le permiten a la Institución ejecutar la política cambiaria y la política monetaria. Estos son los siguientes:
 - o Determinación del régimen cambiario.
 - o Autorización y requisitos para la negociación de divisas.
 - o Compra – Venta de divisas (participación en el MONED).
 - o Regulación de límites de operación de entidades fiscalizadas en relación con la posición propia en moneda extranjera que pueden asumir esas entidades.
 - o Operaciones del sector público no bancario.
 - o Operaciones futuras en moneda extranjera.
- Instrumentos temporales: todos los instrumentos monetarios pueden utilizarse en forma discrecional. Sin embargo, algunos sólo pueden utilizarse cuando la economía tenga graves desequilibrios y así lo determine la Junta Directiva. Estos instrumentos son de aplicación transitoria y cuando sean adoptados se debe informar a la Asamblea Legislativa sobre las causas que propician su uso y los efectos esperados. En caso de que la Junta Directiva considere la necesidad de prorrogar la aplicación de estos instrumentos excediendo los plazos fijados para uno, deberá tramitar a través del Poder Ejecutivo y el Poder Legislativo la autorización a través de una ley especial. Estos instrumentos son:
 - o Recargos sobre bienes importados
 - o Límites globales al crecimiento porcentual de las carteras de crédito e inversiones de las instituciones supervisadas por SUGEF.
 - o Plazo para aumentar encajes legales. La Junta Directiva del Banco puede aumentar el requerimiento de encaje por encima del 15 por ciento pero hasta un máximo del 25 por ciento durante no más de seis meses.
 - o La Junta Directiva también podría fijar un nivel máximo para el margen de intermediación financiera así como tasas máximas por concepto de comisiones y otros

gastos que puedan cobrar las entidades financieras en las operaciones de crédito, en ambos casos por un plazo no mayor de un año.

- o Establecimiento de un régimen cambiario y ventas de divisas de exportación. La adopción de estas medidas no podrá exceder el plazo de un año.

Hasta el momento la relación observable entre las acciones de política monetaria y el sistema de pagos está limitada al seguimiento del encaje mínimo legal y el otorgamiento de facilidades crediticias. Cuando un participante presenta insuficiencia de fondos al momento de la compensación en cualquiera de los servicios del SINPE, puede recurrir como mecanismo de última instancia a una facilidad crediticia otorgada por el BCCR hasta por un monto igual al 80 por ciento del valor negociable de los títulos depositados por esa entidad en calidad de garantía. La tasa de interés es fijada por la Junta Directiva del BCCR y el plazo máximo es de siete días naturales, período durante el cual los títulos en garantía quedan inmovilizados en la CEVAL.

7.5 EMISIÓN DE TÍTULOS

El BCCR participa de la Subasta Conjunta BCCR-MH y de la Colocación no sujeta a Subasta tal y como se mencionó en el capítulo 5. A través de estos dos mecanismos la Autoridad Monetaria coloca las emisiones de sus títulos valores, conocidos como Bonos de Estabilización Monetaria, tanto en colones como en dólares estadounidenses.

El propósito de estos títulos es primordialmente para efectos monetarios y no se utilizan como medio de pago, aunque pueden negociarse en el mercado secundario junto con otros valores del BCCR.

7.6 PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS PAGOS TRANSFRONTERIZOS

El BCCR, por su condición de cajero del Estado, intermedia en las operaciones que el Gobierno y las instituciones públicas tienen con el exterior. Sin embargo, según el artículo 12 del Reglamento para las Operaciones Cambiarias, el BCCR delega esta tarea en los bancos comerciales propiedad del Estado cuando se trata de instituciones públicas no bancarias. Los bancos comerciales del Estado deben trasladar a más tardar el día hábil siguiente las divisas compradas o solicitar el reintegro de las divisas vendidas al BCCR. En estos casos los bancos comerciales son los que realizan el movimiento de fondos hacia o desde el exterior por medio de sus bancos corresponsales y, con mayor frecuencia, a través de la plataforma de SWIFT.

Cuando se trata de agencias de Gobierno, por intermedio del MH el BCCR recibe una transferencia electrónica de fondos que autoriza el movimiento de fondos de la cuenta de reserva del Gobierno en colones o en dólares, según sea el caso. Luego de esto el BCCR realiza la transferencia por medio de la plataforma SWIFT (a partir de mediados del 2001) y el banco corresponsal respectivo. Los pagos más comunes e importantes están asociados con el servicio de la deuda externa y la importación de hidrocarburos (en el caso de la Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE)).

7.7 POLÍTICAS DE PRECIOS

Algunos aspectos relevantes de la política tarifaria del SINPE son los siguientes:

- El cliente destino de una transacción de débito o crédito no tiene un cobro por la transacción recibida. Así, al empleado que recibe la acreditación de su salario o bien al cliente que recibe un cobro automático por servicios como luz, agua o teléfono, no se les efectúan cargos por estas transacciones.
- Las tarifas son por transacción y no por monto. Dado que desde el punto de vista de sistemas el costo de la operativa por una transacción de ₡1.0 mil es idéntica a una transacción de ₡100.0 millones o más, el BCCR reconoce que la generación de ingresos en el SINPE debe tener como base el aumento en el tráfico en el sistema.
- Las tarifas se definen en USD para efecto que las mismas no se vean afectadas por el efecto de la devaluación de la moneda nacional. Además, esto permite que las mismas puedan ser sujeto de comparación con las tarifas utilizadas a nivel internacional. No obstante, se establece la condición de que éstas sean pagadas en moneda nacional.

El modelo tarifario del SINPE se fundamenta en la existencia de distintos tipos de tarifa dependiendo de la naturaleza de participación en el sistema de cada una de las partes involucradas. De este modo se definieron como parte del modelo las siguientes tarifas:

Tarifa de la entidad origen

Corresponde al cobro aplicado por la entidad financiera (entidad origen) al cliente (cliente origen) por cada transacción incluida al sistema, en retribución por el servicio de crédito o débito demandado. Las mismas se enmarcan dentro de la relación privada, cliente/banco, de modo que su cobro queda a criterio de la entidad origen.

Tarifa del operador

Se entiende como el cobro efectuado por el operador del sistema (BCCR) a la entidad origen, por cada operación incluida al sistema, por la utilización de la plataforma del SINPE.

Las tarifas del operador se establecen en el Reglamento del Sistema de Pagos y son aprobadas por la Junta Directiva del BCCR. El BCCR ha establecido una tarifa fija por suscripción a cada uno de los distintos servicios de su sistema (SINPE), así como un cobro por cada estación de trabajo conectada al SINPE, además, una tarifa variable determinada por la cantidad de transacciones incluidas al sistema.

Esta tarifa pretende recuperar los gastos e inversión incurridos por el BCCR para la puesta en marcha de su sistema, no obstante, conforme se cubran estos costos y se incremente el volumen transaccional, la tendencia de estas tarifas será a la disminución, hasta ser ubicadas en el punto de equilibrio. El

BCCR conceptualiza que una vez que se alcancen las economías de escala, las tarifas deberán cubrir el mantenimiento y operación del SINPE.

Tarifa de la entidad destino

Corresponde al cobro efectuado por la entidad destinataria (entidad destino) a la entidad origen por cada transacción de débito o crédito recibida, fundamentado en que la entidad origen hace uso de la infraestructura de la entidad destino para brindar un servicio a su cliente.

La entidad destino recibirá un pago por cada transacción que reciba por efectuar el débito o crédito respectivo en las cuentas corrientes o de ahorro de sus clientes.

Las tarifas de la entidad destino son definidas de común acuerdo entre las entidades participantes, utilizando para ello la Comisión Asesora del Sistema de Pagos constituida para estos efectos. Dichas tarifas deben ser respetadas por las partes involucradas en el sistema; cualquier modificación deberá sufrir un proceso de consulta y consenso al interior del órgano asesor mencionado.

Tabla 12: Tarifas del sistema de pagos
(costo por transacción, en USD)

<i>SERVICIO</i>	<i>Entidad origen</i>	<i>BCCR (Operador)</i>	<i>Entidad destino</i>
Cámara Cheques			
Suscripción mensual	A convenir con cliente	300.0	Sin definir
Transacción enviada		0.03 c/u	
Transferencia Electrónica de Fondos			
Suscripción mensual	ídem	200.0	5.00 c/u
Transacción enviada		1.00 c/u	
Débitos Directos			
Suscripción mensual	ídem	150.0	0.40 c/u
Transacción enviada		0.01 c/u	
Créditos Directos			
Suscripción mensual	ídem	150.0	0.60 c/u
Transacción enviada		0.01 c/u	
Inform. y Liquid. Impuestos^(a)			
Suscripción mensual	No aplica	10,000.0	no aplica

Fuente: BCCR.

^(a) Se cobra únicamente al Ministerio de Hacienda por ser un servicio creado para el pago al Gobierno de los impuestos recaudados por las entidades financieras.

7.7.1 Operativa del cobro de las tarifas

Las tarifas son calculadas por el BCCR de acuerdo con los registros del SINPE, utilizando un mecanismo de compensación de los cobros por tarifas y afectándose las cuentas de reserva de los respectivos participantes.

Las tarifas se calculan en USD y se convierten a moneda nacional utilizando el tipo de cambio de referencia de venta del día en que se realice el cobro y se debitan de la Cuenta de Reserva del asociado el primer día hábil del mes siguiente a la utilización el servicio.

7.7.2 Revisión de las tarifas

El esquema tarifario es sujeto de revisión y modificación, semestralmente, por parte de la Comisión Asesora del Sistema de Pagos, para lo cual los representantes por sector que la integran, tienen la potestad para tomar una decisión en nombre del sector que representan.

7.7.3 Las tarifas como elemento estratégico en el sistema de pagos

El BCCR ha venido utilizando las tarifas como un mecanismo para incentivar o por el contrario desmotivar el uso de una determinada operativa de pago o bien de un instrumento de pago en relación con otro. De este modo, se ha definido un esquema tarifario en donde el precio de los servicios manuales, tales como la operativa basada en el envío de notas o fax utilizados con el fin de movilizar fondos de una entidad a otra, es mayor al precio de los servicios electrónicos. Para fines del 2001 se logró la eliminación completa de este tipo de operativa manual a través de la interconexión de todas las entidades financieras al SINPE.

Entre los propios servicios electrónicos se han establecido tarifas diferenciadas entre uno y otro con el fin de motivar la utilización de un instrumento de pago con respecto a otro. Por ejemplo, la tarifa para el cheque es mayor a la tarifa de créditos directos. Asimismo, se han definido tarifas mayores para los servicios en tiempo real con respecto a los servicios en lotes.

8 SUPERVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

8.1 RESPONSABILIDADES SUPERVISORAS Y ESTATUTARIAS DE LA AUTORIDAD REGULADORA DE VALORES

La Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN) funcionan bajo la dirección del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF). El CONASSIF es el órgano responsable de emitir la reglamentación que regula al sistema financiero así como las políticas generales que rigen a las tres superintendencias del sistema financiero. Entre estas responsabilidades el artículo 171 de la LMV señala la de “dictar la normativa atinente a la autorización, regulación, supervisión, fiscalización y vigilancia que, conforme a la ley, deben ejecutar las superintendencias”.

Así, la emisión de la normativa general para el mercado de valores es responsabilidad del CONASSIF, mientras que la SUGEVAL es la entidad encargada de su aplicación así como de la emisión de la reglamentación específica, previa autorización del CONASSIF.

La SUGEVAL es la entidad responsable de supervisar los puestos de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión (SAFI), grupos financieros, los emisores de valores, tanto financieros como no financieros, y las sociedades calificadoras de riesgo. Sus funciones generales se establecen en el artículo 3 de la LMV: “...La Superintendencia velará por la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios en ellos, la protección de los inversionistas y la difusión de la información necesaria para asegurar la consecución de estos fines... La Superintendencia regulará, supervisará y fiscalizará los mercados de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos o contratos relacionados con ellos.....”

En relación con las actividades de supervisión, la LMV otorga a la SUGEVAL, por medio de su Superintendente, las siguientes atribuciones:¹¹⁸

- a. Imponer las medidas precautorias y las sanciones previstas en la ley, salvo las que le corresponda imponer al CONASSIF.
- b. Ejecutar los reglamentos y acuerdos del CONASSIF.
- c. Aprobar los estatutos y reglamentos de las bolsas de valores, sociedades de compensación y liquidación, centrales de valores y sociedades clasificadoras de riesgo.
- d. Autorizar las disminuciones y los aumentos de capital de las bolsas, centrales de valores, sociedades administradoras de fondos de inversión, sociedades de compensación y

¹¹⁸ Artículo 8 de la Ley 7732.

- liquidación y demás personas jurídicas sujetas a su fiscalización, salvo las entidades fiscalizadas por la SUGEF, los emisores y puestos de bolsa.
- e. Autorizar el funcionamiento de los sujetos fiscalizados y la realización de la oferta pública e informar al CONASSIF de tales actos.
 - f. Exigir a los sujetos fiscalizados toda la información razonablemente necesaria, en las condiciones y periodicidad que determine por reglamento el CONASSIF, para cumplir adecuadamente con sus funciones supervisoras del mercado de valores.
 - g. Exigir a los sujetos fiscalizados el suministro de la información necesaria al público inversionista para cumplir con los fines de la LMV.
 - h. Exigir a los sujetos fiscalizados información sobre las participaciones accionarias de sus socios, miembros de la junta directiva y empleados, hasta la identificación de las personas físicas titulares de estas participaciones y hacerla pública.
 - i. Suministrar al público la más amplia información sobre los sujetos fiscalizados y la situación del mercado de valores.
 - j. Velar por la libre competencia en los mercados de valores y denunciar ante la Comisión de la Promoción de la Competencia la existencia de prácticas monopolísticas.
 - k. Solicitar al CONASSIF la suspensión, intervención y revocación de la autorización del funcionamiento de los entes supervisados y la suspensión o revocación de la autorización de la oferta pública.
 - l. Adoptar todas las acciones necesarias para el cumplimiento efectivo de las funciones de autorización, regulación, supervisión y fiscalización que le competen.

Para cumplir adecuadamente con sus funciones supervisoras del mercado de valores la SUGEVAL puede realizar visitas de auditoría a los sujetos fiscalizados. Asimismo, podrá realizar visitas de auditoría a los emisores con el fin de aclarar la información de las auditorías.

Por último, la SUGEVAL tiene a su cargo la reglamentación de la organización y funcionamiento del Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), así como el tipo de información que considere necesaria para el RNVI y su actualización y la reglamentación de la organización y el funcionamiento de los registros, sistemas de identificación y el control de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, incluyendo las relaciones y comunicaciones de las entidades encargadas de tales registros con los emisores y las bolsas de valores.

8.1.1 Responsabilidad sobre las bolsas de valores

Las bolsas de valores requieren para iniciar actividades la previa autorización de la SUGEVAL. Asimismo, los mercados secundarios de valores organizados por las bolsas de valores deben ser

autorizados en forma previa por la SUGEVAL. Estas autorizaciones incluyen la aprobación de los proyectos de estatutos, reglamentos y procedimientos, incluyendo el establecimiento de códigos de conducta de acatamiento obligatorio para el personal de la bolsa, los puestos y agentes de bolsa.

Las bolsas de valores en funcionamiento deben rendir a la SUGEVAL un informe mensual sobre la composición de sus inversiones, con el grado de detalle que esta última decida. Asimismo, las disminuciones y los aumentos de capital de tales bolsas de valores deben recibir autorización por parte de la SUGEVAL.

En términos más generales, la responsabilidad de la SUGEVAL ante las bolsas de valores consiste fundamentalmente en la verificación del cumplimiento de las normas que regulan su actividad, revisión de estados financieros, evaluación de la administración de los sistemas de negociación, confirmación del suministro de información al mercado y del desarrollo de la autorregulación por parte de éstas.

Las bolsas de valores pueden prestar servicios de compensación y liquidación, para lo cual deberán cumplir con los requisitos aplicables a las sociedades de compensación y liquidación, los cuales se describen en la sección 8.1.3.

8.1.2 Responsabilidad sobre los Depósitos Centralizados de Valores

El artículo 134 de la LMV señala que el servicio de custodia de títulos valores únicamente lo pueden proporcionar sociedades anónimas denominadas centrales de valores, así como los puestos de bolsa y las entidades sujetas a la fiscalización de la SUGEF. Corresponde a la SUGEVAL la supervisión, determinación de las normas prudenciales y la sanción de estas entidades en cuanto a su actividad de custodia de valores.¹¹⁹

Las centrales de valores deben ser autorizadas previamente por la SUGEVAL, la cual deberá aprobar su constitución, sus estatutos y sus reglamentos de previo a su funcionamiento, así como sus modificaciones posteriores y la suscripción y transmisión de acciones.

Las centrales de valores deben cumplir además con las siguientes normas:¹²⁰

- a. Deberán contar con un capital mínimo acorde con lo que establezca reglamentariamente la SUGEVAL.
- b. En la prestación de servicios no podrán discriminar a los usuarios del Sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta.
- c. Deberán garantizar la confidencialidad de la identidad de los propietarios de los valores, conforme a las normas de la SUGEVAL.

¹¹⁹ Si se tratare de entidades sujetas a la fiscalización de la SUGEF, la SUGEVAL deberá establecer los mecanismos de coordinación necesarios.

¹²⁰ Artículo 119 de la LMV.

- d. Deberán mantener la rentabilidad de su patrimonio de manera que cumplan con los montos y requisitos patrimoniales fijados por la SUGEVAL y recuperen de sus usuarios el costo de los servicios prestados.

Las centrales de valores que cumplan con los requisitos exigidos a las sociedades de compensación y liquidación pueden ser autorizadas por la SUGEVAL para brindar el servicio de compensación y liquidación. Los requisitos específicos para estos tipos de sociedades se describen en el epígrafe siguiente.

8.1.3 Responsabilidad sobre las Sociedades de Compensación y Liquidación

De acuerdo con el artículo 126 de la LMV la liquidación de las operaciones de los mercados de valores organizados debe realizarse por medio del sistema de compensación y liquidación de valores ("el sistema"), integrado por las bolsas de valores y las sociedades de compensación y liquidación. Los puestos de bolsa, los bancos y las instituciones públicas que cumplan con los requisitos especiales que para tal efecto haya establecido la SUGEVAL pueden ser miembros liquidadores y accionistas de estas sociedades.

Las sociedades de compensación y liquidación deben cumplir con los siguientes requisitos:

- a. Estar autorizadas por la SUGEVAL, la cual deberá aprobar la constitución, los estatutos y los reglamentos de previo a su funcionamiento, así como sus modificaciones y la suscripción y transmisión de acciones.
- b. Contar con un capital mínimo según lo establezca reglamentariamente la SUGEVAL. El capital de estas sociedades debe pertenecer en al menos 30 por ciento, pero no en más de 50 por ciento, a las bolsas de valores y el capital restante debe estar distribuido entre otros miembros liquidadores y será ajustado de acuerdo con sus volúmenes de liquidación, conforme lo establezca reglamentariamente la SUGEVAL.
- c. Fijar los parámetros que deberán cumplir los miembros liquidadores, incluyendo criterios como el volumen promedio de negociaciones, nivel patrimonial, garantías líquidas disponibles y los demás que la SUGEVAL establezca reglamentariamente.
- d. En la prestación de servicios no podrán discriminar a los usuarios del sistema que no sean accionistas de la sociedad.
- e. Deberán mantener la rentabilidad de su patrimonio de manera que cumplan con los montos y requisitos patrimoniales fijados por la SUGEVAL y recuperen de sus usuarios el costo de los servicios prestados.
- f. Todos los demás que la SUGEVAL establezca tendientes a garantizar la continuidad, seguridad y solvencia del sistema.

8.1.4 Obligaciones de información

Los emisores de valores deben informar al público, en el menor plazo posible según lo establezca vía reglamento la SUGEVAL, de la existencia de factores, hechos o decisiones que puedan influir de modo sensible en el precio de sus valores. Cuando consideren que la información no debe hacerse pública por afectar intereses legítimos deberán informarlos a la SUGEVAL y ésta resolverá sobre el particular.

Los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores suministrarán a sus clientes toda la información disponible cuando pueda ser relevante para que adopten las decisiones. Dicha información deberá ser clara, correcta, precisa, suficiente y oportuna, indicando además los riesgos involucrados. Igualmente los participantes en el mercado deberán informar a sus clientes sobre sus vinculaciones, económicas o de cualquier otra índole, que puedan comprometer su imparcialidad. La SUGEVAL dictará las normas para hacer efectiva esta disposición.

Los directores, representantes, agentes, empleados y asesores de bolsa, de los puestos de bolsa, de las SAFI y los de otras figuras que surjan en el mercado de valores deben informar a la SUGEVAL de sus vinculaciones, económicas o de cualquier otra índole, que los puedan exponer a situaciones de conflicto de intereses.

Además de lo anterior, la SUGEVAL podrá ordenar a los emisores de valores y a cualquier otra entidad relacionada con los mercados de valores que comuniquen de inmediato al público cualesquiera hechos o informaciones que a su criterio sean relevantes para el público inversionista y cuya difusión sea necesaria para garantizar la transparencia del mercado.

8.1.5 Capacidad sancionadora de la autoridad reguladora de valores

La SUGEVAL posee facultad legal sancionatoria en el Mercado Público de Valores, no solamente respecto de las entidades sujetas a su inspección, control y vigilancia, sino sobre aquellas personas que infrinjan las normas legales que rigen e inciden en este mercado. Para ello la SUGEVAL puede imponer sanciones tales como la amonestación pública, la suspensión o limitación temporal del tipo o volumen de operaciones o actividades que pueda realizar un infractor, multas sucesivas, hasta la revocación de la autorización para operar en el mercado de valores, dependiendo de si la infracción se considera como muy grave, grave o leve.

Para imponer las sanciones previstas en el capítulo III de la LMV la SUGEVAL, o en su caso, las bolsas de valores, debe tomar en cuenta los siguientes criterios de valoración:

- a. La gravedad de la infracción.
- b. La amenaza o el daño causado.
- c. Los indicios de intencionalidad.

- d. La capacidad de pago.
- e. La duración de la conducta.
- f. La reincidencia del infractor.

8.2 RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LAS ORGANIZACIONES AUTORREGULADAS

8.2.1 Bolsas de valores

Las funciones de las bolsas de valores incluyen las de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la ley, sobre los puestos y agentes de bolsa. Entre otras, las funciones y atribuciones de las bolsas son las siguientes:¹²¹

- a. Autorizar el funcionamiento de los puestos de bolsa y de los agentes de bolsa, regular y supervisar sus operaciones en bolsa y velar por que cumplan con la LMV, los reglamentos de la SUGEVAL y las normas dictadas por la bolsa de la que sean miembros, sin perjuicio de las atribuciones de la SUGEVAL.
- b. Dictar los reglamentos sobre el funcionamiento de los mercados organizados por ellas.
- c. Velar por la corrección y transparencia en la formación de los precios en el mercado y la aplicación de las normas legales y reglamentarias en las negociaciones bursátiles, sin perjuicio de las potestades de la SUGEVAL.
- d. Colaborar con las funciones supervisoras de la SUGEVAL e informarle de inmediato cuando conozcan de cualquier violación a las disposiciones de la LMV o los reglamentos dictados por ella.
- e. Vigilar que los puestos de bolsa exijan a sus clientes las garantías mínimas, el cumplimiento de garantías y el régimen de coberturas de las operaciones a crédito y a plazo, de acuerdo con los reglamentos dictados por la bolsa respectiva.
- f. Suspender, por decisión propia o por orden de la SUGEVAL, la negociación de valores cuando existan condiciones desordenadas u operaciones no conformes con los sanos usos o prácticas de mercado.
- g. Autorizar el ejercicio a los agentes de bolsa.
- h. Poner a disposición del público información actualizada sobre los valores admitidos a negociación, los emisores y su calificación si existiese, el volumen, precio, puestos de

¹²¹ Artículo 29 de la LMV.

bolsa participantes en las operaciones bursátiles, las listas de empresas clasificadoras autorizadas, así como la situación financiera de los puestos de bolsa y de las bolsas mismas, de acuerdo con las normas de la SUGEVAL.

- i. Ejercer la ejecución coactiva o la resolución contractual de las operaciones bursátiles, así como efectuar la liquidación financiera de estas operaciones y, en su caso, ejecutar las garantías que los puestos de bolsa deban otorgar.¹²²

Las bolsas de valores tienen competencia para imponer las sanciones previstas en el título IX de la LMV en relación con los puestos de bolsa y los agentes de bolsa que operen en ésta. Cuando una bolsa inicie un procedimiento sancionatorio deberá comunicarlo de inmediato a la SUGEVAL en la forma que ésta lo disponga reglamentariamente. Esta competencia de las bolsas de valores no excluye ni limita en modo alguno las facultades de la SUGEVAL de iniciar procedimientos de investigación e imponer sanciones a los puestos de bolsa y agentes de bolsa.¹²³

8.2.2 Depositario Central de Valores

Como se mencionó anteriormente, corresponde a la SUGEVAL la supervisión, determinación de las normas prudenciales y la sanción de las entidades que pueden prestar el servicio de custodia de títulos valores, que, de acuerdo con la LMV, pueden ser las centrales de valores, los puestos de bolsa y las entidades sujetas a la fiscalización de la SUGEVAL.

Cuando las centrales de valores funcionen también como sociedades de compensación y liquidación deberán fijar los parámetros que deberán cumplir los miembros liquidadores y que deberán considerar por los menos los criterios de volumen promedio de negociaciones, el nivel patrimonial, las garantías líquidas disponibles y los demás que establezca la SUGEVAL.

En su reglamento, la Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, S.A., la única entidad que en la actualidad ofrece el servicio de depósito centralizado de valores, establece que su Junta Directiva o el órgano que la CEVAL nombre queda facultado para regular, fiscalizar, controlar y/o modificar todo lo concerniente a las operaciones amparadas en dicho reglamento.

8.3 SALVAGUARDA Y SISTEMAS DE SEGURIDAD

En los sistemas actuales de compensación y liquidación de valores, así como en los servicios de custodia, se presta atención a la confiabilidad operativa de los diversos sistemas. Cada año un comité de contingencias al interior de la Bolsa Nacional de Valores (BNV) realiza un análisis de las amenazas potenciales y el plan de emergencias existente es adaptado según los resultados de dicho análisis.

¹²² Lo relativo a la liquidación financiera será aplicable en tanto la respectiva bolsa realice funciones de compensación y liquidación en los términos de la LMV.

¹²³ Artículo 165 de la LMV.

La comunicación de la BNV con los puestos de bolsa se basa en una infraestructura de cliente-servidor. Cada participante está conectado con el servidor por medio de dos líneas de fibra óptica dedicadas. La capacidad de los sistemas permitiría llegar a manejar hasta el doble de la demanda que se verifica en las horas pico. Las medidas de protección en contra del acceso no autorizado a los sistemas de la bolsa son sometidas a pruebas en forma periódica por un experto externo.

La BNV cuenta con una fuente propia de energía que permite enfrentar un eventual corte en el suministro de electricidad. Por otro lado, no existe un servidor de respaldo en modo de espera inmediato (*hot standby mode*) y no existe un sitio de operaciones alterno para contingencias.

En relación con el desarrollo de sistemas informáticos la BNV ha elaborado procedimientos para el desarrollo y modificación de los sistemas y las eventuales modificaciones son sometidas a numerosas pruebas antes de entrar en operación. Los sistemas tienen ambientes separados para producción, desarrollo y pruebas. Se ha integrado un Comité de Cambios con participantes del departamento de tecnologías de la información, que son quienes han diseñado e implementado las modificaciones, del departamento de auditoría interna y la persona encargada de ejecutar las pruebas sobre las modificaciones. Este Comité es presidido por el propio Presidente de la BNV.

APÉNDICE ESTADÍSTICO

La primera serie de tablas (A) son estadísticas sobre compensación y liquidación de pagos y valores en Costa Rica. La segunda serie de tablas (B) presenta estadísticas generales sobre el sistema financiero.

TABLAS ESTADÍSTICAS

SERIE A

Estadísticas de compensación y liquidación de pagos y valores

A1	Datos estadísticos básicos	125
A2	Medios de pago utilizados por entidades no bancarias	125
A3	Medios de pago utilizados por entidades de depósito	125
A4	Marco institucional	126
A5	Billetes y monedas	127
A6	Dispensadores de efectivo, Cajeros Automáticos (ATMs) y terminales de puntos de venta (EFTPOS)	128
A7	Número de tarjetas de pago en circulación	129
A8	Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo	129
A9	Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo	130
A10	Instrucciones de pagos procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados	131
A11	Instrucciones de pagos procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados	132
A12	Valores y cuentas registradas en los Depositarios Centrales de Valores	133
A13	Tenencias de valores en la Central de Valores	133
A14	Instrucciones de transferencia procesadas por la Central de Valores	133
A15	Instrucciones de transferencia procesadas por la Central de Valores	133
A16	Participación en SWIFT por parte de las instituciones domésticas	134
A17	Flujo de mensajes SWIFT hacia/desde usuarios domésticos	134

TABLAS ESTADÍSTICAS

SERIE B

Estadísticas generales

B1	Número de entidades financieras	135
B2	Número de cuentas corrientes, de ahorro y de depósito	135
B3	Activos	136

B4	Depósitos	136
B5	Capital	137
B6	Colocaciones	137
B7	Mercado de Renta Variable	138
B8	Emisiones en los mercados internacionales de capitales	138
B9	Entidades y grupos financieros supervisados por la SUGEF	139

Tabla A1: Datos estadísticos básicos

	1996	1997	1998	1999	2000 ^(a)	2001 ^(a)
Población, en miles ^(b)	3,593.1	3,681.2	3,768.9	3,856.2	3,943.2	4,030.0
PIB (millones de USD)	11,843.2	12,829.0	14,095.9	15,796.6	15,948.2	16,362.5
PIB <i>per cápita</i> en USD	3,296.1	3,485.0	3,740.1	4,096.4	4,044.5	4,060.2
Tipo de cambio colones/USD ^(b)	207.7	232.6	257.2	285.7	308.2	328.9

Fuente: BCCR.

^(a) Cifras preliminares.^(b) Al 30 de junio de cada año. Fuente: Programa Centroamericano de Población, Universidad de Costa Rica.^(c) Promedio anual de compra-venta.**Tabla A2: Medios de pago utilizados por entidades no bancarias**
(en millones de colones, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Emisión monetaria	115,766	146,844	165,349	229,813	202,711	223,035
<i>En poder del público</i>	91,743	106,815	124,167	144,264	143,027	158,090
Depósitos en cuenta corriente, en moneda nacional	104,933	174,873	192,144	237,312	300,454	328,495
Depósitos en moneda extranjera	269,907	331,012	462,582	564,190	697,144	819,794
Medio circulante (M1)	196,676	281,688	316,310	381,577	443,481	486,585
Liquidez en moneda nacional (M2)	535,424	617,172	727,260	846,835	1,016,231	1,058,555
Liquidez total (M3)	805,332	948,184	1,189,841	1,411,024	1,713,375	1,878,341

Fuente: BCCR.

Tabla A3: Medios de pago utilizados por entidades de depósito
(en millones de colones, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999 ^(a)	2000	2001
Monedanacional						
<i>Reservas requeridas en el BCCR</i>	60,874	67,923	77,944	95,588	90,582	54,302
<i>Reservas en exceso en el BCCR</i>	5,178	4,532	5,720	-20,928	6,249	7,009
Moneda extranjera (USD)						
<i>Reservas requeridas en el BCCR</i>	115	113	99	93	102	124
<i>Reservas en exceso en el BCCR</i>	7	14	7	-2	3	0

Fuente: BCCR.

^(a) Las cifras de 1999, reflejan las medidas de precaución tomadas por la Junta Directiva del BCCR, ante eventuales retiros de fondos asociados al problema informático Y2K.

Tabla A4: Marco institucional
(a diciembre de 2001)

	Número de instituciones	Número de oficinas ^(a)	Número de cuentas	Valor las cuentas ^(b) En miles de millones de ₡
Banco Central	1		N.D.	N.D.
Bancos Comerciales	21	384	N.D.	1.665
<i>Bancos estatales</i>	3	218	N.D.	1.104
<i>Bancos privados</i>	16	128	N.D.	418
<i>Bancos creados por leyes especiales</i>	2	38	N.D.	143
Empresas Financieras no bancarias	12	12	N.D.	21
Organizaciones cooperativas de ahorro y crédito	25	36	N.D.	41
Entidades autorizadas sistema financiero nacional vivienda	3	44	N.D.	90
Otras entidades financieras	1	0	N.D.	2

Fuentes: BCCR y SUGEF.

^(a) Incluye sucursales, oficinas y agencias.

^(b) Corresponde a los depósitos de ahorro, cuenta corriente y plazo de las entidades sujetas a fiscalización de SUGEF.

Tabla A5: Billetes y monedas
(en millones de colones, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Billetes y monedas en circulación	115,766	146,844	165,349	229,813	202,711	223,035
Denominación de los billetes						
10,000	N.D.	N.D.	8,234	81,420	88,533	110,922
5,000	83,917	113,653	120,544	105,590	70,824	65,587
2,000	N.D.	N.D.	1,042	6,564	7,732	8,752
1,000	20,178	18,491	19,607	18,655	17,264	17,973
500	3,542	5,087	4,713	4,768	4,881	4,553
100	3,547	2,648	2,129	1,009	596	559
50	1,054	1,397	1,357	1,072	584	473
20	29	29	29	29	29	29
10	40	39	40	40	40	40
5	82	80	82	82	82	82
Monedas	3,377	5,420	7,572	10,585	12,146	14,065
Billetes y monedas en los bancos	24,022	40,029	41,183	85,549	59,684	64,945
Billetes y monedas fuera de los bancos	91,743	106,815	124,167	144,264	143,027	158,090

Fuente: BCCR.

**Tabla A6: Dispensadores de Efectivo, Cajeros Automáticos (ATMs)
y Terminales Punto de Venta (EFTPOS)^(a)**
(al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Cajeros Automáticos						
Número de terminales	68	178	263	328	470	514
Volumen de operaciones	1,771,474	6,365,761	6,334,396	20,352,111	34,465,512	50,003,123
Valor de las operaciones (en millones de colones)	23,071	42,394	147,420	289,548	743,229	757,208
Dispensadores de Efectivo						
Número de terminales	N.D.	7	31	35	67	57
Volumen de las transacciones	N.D.	365,942	536,543	485,373	1,198,116	603,841
Valor de las transacciones, en millones de colones	N.D.	3	7,175	9,333	20,508	8,357
Terminales Punto de Venta (EFTPOS)^(b)						
	N.D.	1,986	4,166	4,424	7,553	9,436

Fuentes: Bancos comerciales y proveedores de redes de cajeros automáticos.

^(a) Esta información no se pudo recuperar para todas las entidades para todos los años. Tampoco fue posible recuperar información de instituciones que cerraron o se fusionaron antes del 2001. Por esta razón las cifras que contiene esta tabla deben observarse como aproximaciones preliminares.

^(b) Corresponde a las máquinas lectoras de tarjetas de débito, crédito y monederos electrónicos.

Tabla A7: Número de tarjetas de pago en circulación^(a)
(al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Tarjetas con función de crédito/débito						
<i>Tarjetas de débito</i>	69,543	139,468	241,795	935,410	937,679	1,327,907
<i>Tarjetas de crédito</i>	57,961	66,022	115,563	160,147	177,970	198,915
Otras ^(b)	N.D.	N.D.	34,394	60,374	114,425	104,380

Fuente: Bancos comerciales y emisores de tarjetas.

^(a) La información solicitada no se recuperó para todas las entidades para todos los años. Tampoco fue posible recuperar información de instituciones que cerraron o se fusionaron antes del 2001. Por esta razón las cifras que contiene esta tabla deben observarse como aproximaciones preliminares.

^(b) Corresponde a tarjetas de prepago y monedero electrónico.

Tabla A8: Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo^(a)
(volumen de operaciones)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Cheques emitidos ^(b)						
<i>En moneda local</i>	13,780,662	13,421,653	14,022,598	14,315,566	21,688,980	21,401,349
<i>En moneda extranjera</i>	211,370	254,751	305,693	493,330	646,317	700,667
Pagos a través de tarjeta						
<i>Débito</i>	462,649	1,116,895	2,149,688	6,244,627	9,178,188	11,496,396
<i>Crédito</i>	1,298,382	1,507,736	3,961,057	4,985,646	6,085,756	6,117,673
Transferencias de crédito en papel ^(c)	15,815	63,260	79,075	93,329	142,430	208,985
Transferencias de crédito por medio electrónico ^(b)	93,640	105,560	141,390	231,587	376,542	3,763,239
Pago automático de recibos (PAR)	34,540	44,151	270,647	375,921	501,330	577,550

Fuentes: Bancos comerciales y emisores de tarjetas.

^(a) Esta información no se pudo recuperar para todas las entidades para todos los años. Tampoco fue posible recuperar información de instituciones que cerraron o se fusionaron antes del 2001. Por esta razón las cifras que contiene esta tabla deben observarse como aproximaciones y no como exactas, además con carácter preliminar.

^(b) Corresponde a operaciones no tramitadas a través del SINPE.

^(c) Corresponde a operaciones en papel dentro del mismo banco.

Tabla A9: Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo^(a)
(valor de las operaciones, en millones de colones)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Cheques emitidos ^(b)						
<i>En moneda doméstica</i>	3,544,780	4,370,101	5,289,948	6,725,073	8,286,397	7,047,306
<i>En moneda extranjera (en USD)</i>	3,053	3,874	4,965	9,310	10,508	5,193
Pagos a través de tarjeta						
<i>Débito</i>	2,630	7,424	20,934	45,154	75,663	105,699
<i>Crédito</i>	15,711	19,970	60,561	90,792	111,858	137,577
Transferencias de crédito por medio físico ^(c)	18	32	46	2,258	2,610	2,786
Transferencias de crédito por medio electrónico ^(c)	331,041	354,867	848,216	2,465,822	3,497,418	3,913,390
Pago automático de recibos	368	517	4,772	7,762	9,839	12,120

Fuentes: Bancos comerciales y emisores de tarjetas.

^(a) La información solicitada no se recuperó para todas las entidades para todos los años. Tampoco fue posible recuperar información de instituciones que cerraron o se fusionaron antes del 2001. Por esta razón las cifras que contiene esta tabla deben observarse como aproximaciones y no como exactas, además con carácter preliminar.

^(b) Corresponde a operaciones no tramitadas a través del SINPE.

^(c) Corresponde a operaciones en papel dentro del mismo banco.

Tabla A10: Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados
(volumen de operaciones, en miles)

	1997	1998	1999	2000	2001
Compensación y Liquidación de Cheques (CLC) y otros valores	8,485.3	12,496.1	12,977.3	12,321.8	11,601.0
<i>En moneda doméstica</i>	8,324.3	12,225.1	12,629.4	11,904.1	11,101.6
<i>En moneda extranjera</i>	161.1	271.0	347.9	417.7	499.4
Transferencias electrónicas de Fondos	N.A.	N.A.	17.6	46.8	71.2
<i>Interbancarias (TI)</i>			17.6	43.6	39.8
<i>En moneda doméstica</i>			14.1	32.9	30.9
<i>En moneda extranjera</i>			3.5	10.7	8.9
<i>Entre terceros (TT)</i>			-	3.2	31.4
<i>En moneda doméstica</i>				2.8	22.7
<i>En moneda extranjera</i>				0.4	8.7
Información y Liquidación de Impuestos (ILI)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	5.2
<i>En moneda doméstica</i>					4.8
<i>En moneda extranjera</i>					0.4
Créditos Directos (CD)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	2,426.7
<i>En moneda doméstica</i>					2,426.6
<i>En moneda extranjera</i>					0.057
Débitos Directos (CDD)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0.034
<i>En moneda doméstica</i>					0.034
<i>En moneda extranjera</i>					0
MIB	104	2,808	1,612	5,391	12,088
<i>En moneda doméstica</i>	54	2,178	932	4,181	9,034
<i>En moneda extranjera</i>	50	630	680	1,210	3,054
MONED	N.D.	4,112	33,084	35,234	29,020

Fuente: BCCR.

Nota: N.A. significa "No Aplica" debido a que estos sistemas no estaban en operación en esos años.

Tabla A11: Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados
(valor de las operaciones, en millones de colones y de USD)

	1997	1998	1999	2000	2001
Compensación y Liquidación de Cheques (CLC) y otros valores	8,048,423	11,890,819	11,823,086	9,795,096	8,367,937
<i>En moneda doméstica</i>	6,958,825	9,664,136	8,906,886	7,528,679	6,616,604
<i>En moneda extranjera (USD)</i>	4,680	8,650	10,199	7,348	5,321
Transferencias electrónicas de Fondos	N.A.	N.A.	2,963,624	6,007,331	9,064,683
<i>Interbancarias (TI)</i>			2,963,624	5,776,160	7,009,717
<i>En moneda doméstica</i>			1,767,579	3,622,632	4,200,963
<i>En moneda extranjera (USD)</i>			4,183	6,982	8,533
<i>Entre terceros (TT)</i>				231,171	2,054,967
<i>En moneda doméstica</i>				187,373	1,369,797
<i>En moneda extranjera (USD)</i>				142	2,082
Información y Liquidación de Impuestos (ILI)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	446,564
<i>En moneda doméstica</i>					444,836
<i>En moneda extranjera (USD)</i>					5
Créditos Directos (CCD)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	224,031
<i>En moneda doméstica</i>					220,919
<i>En moneda extranjera (USD)</i>					9
Débitos Directos (CDD)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	147
<i>En moneda doméstica</i>					147
<i>En moneda extranjera (USD)</i>					0
MIB	8,084	420,491	475,907	1,885,832	4,053,164
<i>En moneda doméstica</i>	4,918	346,354	380,406	1,727,294	3,356,003
<i>En moneda extranjera (USD)</i>	14	288	334	514	2,118
MONED	N.A.	214,003	1,667,770	2,098,677	2,580,993
<i>Pro Memoria: Tipo de cambio</i> ^(a)	232.82	257.42	285.93	308.44	329.16

Fuente: BCCR.

^(a) Promedio anual del tipo de cambio de venta.

N.A. significa "No Aplica" debido a que estos sistemas no estaban en operación en esos años.

Tabla A12: Valores y cuentas registradas en la central de valores

	1997	1998	1999	2000	2001
Número de títulos registrados ^(a)	62,221	70,009	71,794	73,812	79,496
Número de cuentas	47	49	81	73	71

Fuente: CEVAL.

^(a) Consisten en: macrotítulos, títulos físicos, títulos de participaciones y títulos accionarios.**Tabla A13: Tenencias de Valores en la Central de Valores**
(en millones de colones y de USD)

	1997	1998	1999	2000	2001
Depósitos en la Central de Valores	409,855	588,331	1,060,821	1,362,047	1,673,878
En colones	267,903	446,369	763,561	911,610	1,067,062
En USD	610	552	1,040	1,460	1,844

Fuente: CEVAL.

Tabla A14: Instrucciones de transferencia procesadas por la central de valores
(volumen de operaciones)

	1997	1998	1999	2000	2001
Valores Gubernamentales	70,484	403,796	440,269	347,498	436,792
Deuda Corporativa	64,464	187,954	200,934	122,331	109,651
Acciones	5,142	15,364	28,052	22,560	27,060
Otros	7,606	17,428	22,866	64,924	53,243

Fuente: CEVAL.

Tabla A15: Instrucciones de transferencia procesadas por la central de valores
(valor de las operaciones, en millones de colones)

	1997	1998	1999	2000	2001
Valores Gubernamentales	485,209	3,392,216	6,226,211	7,892,703	22,487,791
Deuda Corporativa	290,983	1,319,066	1,948,226	1,287,996	4,357,673
Acciones	7,192	13,723	44,658	42,549	7,167
Otros	37,350	169,538	333,816	733,485	857,411

Fuente: CEVAL.

Tabla A16: Participación en SWIFT por parte de las instituciones domésticas

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Usuarios de SWIFT a nivel local	-	1	3	7	10	11
<i>Miembros</i>	-	-	-	-	1	1
<i>Sub-miembros</i>	-	-	1	1	2	2
<i>Participantes</i>	-	1	2	6	7	8
Total SWIFT en el mundo	5,632	6,176	6,557	6,797	7,125	7,199
<i>Miembros</i>	2,874	2,985	2,980	2,214	2,288	2,241
<i>Sub-miembros</i>	2,404	2,585	2,720	2,763	2,978	3,027
<i>Participantes</i>	354	606	857	1,820	1,859	1,931

Fuente: SWIFT.

Tabla A17: Flujo de Mensajes SWIFT hacia / desde usuarios domésticos

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Total de mensajes						
Enviados por usuarios locales						
<i>Categoría I</i>	N.D.	N.D.	—	—	65,825	124.234
<i>Categoría II</i>	N.D.	N.D.	—	—	8,531	14.715
Recibidos por usuarios locales						
<i>Categoría I</i>	N.D.	N.D.	—	—	68,232	122.417
<i>Categoría II</i>	N.D.	N.D.	—	—	2,044	3.447
Tráfico global						
SWIFT	679,571,032	795,971,982	907,617,576	1,015,105,357	1,223,771,421	N.D.

Fuente: SWIFT.

Tabla B1: Número de entidades financieras
(al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Total bancos	28	28	28	26	23	21
<i>Estatales</i>	3	3	3	3	3	3
<i>Creados por leyes especiales</i>	N.D.	N.D.	2	2	2	2
<i>Privados y cooperativos</i>	25	25	23	21	18	16
Empresas financieras no bancarias	18	21	17	15	13	12
Organizaciones cooperativas de ahorro y crédito ^(a)	34	40	39	27	26	25
Mutuales ^(b)	N.D.	N.D.	4	4	4	3
Otras entidades financieras	N.D.	N.D.	1	1	1	1
Grupos financieros	N.D.	N.D.	N.D.	19	21	21

Fuente: SUGEF.

^(a) Supervisadas por SUGEF.

^(b) Entidades financieras autorizadas del sistema financiero nacional para la vivienda.

Tabla B2: Número de cuentas corrientes, de ahorro y de depósito
(en miles, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^(c)
Total sistema financiero	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Total bancos	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	2,333,770
<i>Estatales</i>	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	2,026,149
<i>Creados por leyes especiales</i>	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>Privados y cooperativos</i>	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	307,621
Empresas financieras no bancarias	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Organizaciones cooperativas de ahorro y crédito ^(a)	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Mutuales ^(b)	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Otras entidades financieras	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.

Fuente: SUGEF.

^(a) Supervisadas por SUGEF.

^(b) Entidades financieras autorizadas del sistema financiero nacional para la vivienda.

^(c) Se refiere al número de clientes que mantienen depósitos a la vista al 31 de diciembre.

Tabla B3: Activos
(en miles de millones de colones, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Total sistema financiero	1,062.8	1,062.8	1,286.0	1,644.4	1,918.0	2,789.2
Total bancos	1,004.9	1,136.3	1,470.1	1,724.4	2,171.2	2,501.6
Estatales	726.4	780.8	960.2	1,098.3	1,289.1	1,370.8
Creados por leyes especiales	107.7	149.2	173.1	212.6	250.9	299.8
Privados y cooperativos	170.8	206.3	336.8	413.4	630.9	831.1
Empresas financieras no bancarias	5.7	8.7	13.0	18.0	26.7	34.0
Organizaciones cooperativas de ahorro y crédito ^(a)	32.9	43.4	51.2	55.5	68.4	90.0
Mutuales ^(b)	N.D.	73.8	79.8	81.4	87.1	105.0
Otras entidades financieras	19.3	23.8	30.2	38.7	48.1	58.6

Fuente: SUGEF.

^(a) Supervisadas por SUGEF.

^(b) Entidades financieras autorizadas del sistema financiero nacional para la vivienda.

Tabla B4: Depósitos
(en miles de millones de colones, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^(c)
Total sistema financiero	643.6	811.9	1,113.0	1,332.0	1,649.1	1,819.5
Total bancos	625.0	801.1	1,043.0	1,254.2	1,527.9	1,665.0
Estatales	495.9	631.5	781.7	929.5	1,078.5	1,103.9
Creados por leyes especiales	48.8	53.4	64.9	91.8	112.1	143.5
Privados y cooperativos	80.2	116.2	196.5	232.9	337.4	417.7
Empresas financieras no bancarias	2.5	5.2	7.5	10.4	16.1	20.9
Organizaciones cooperativas de ahorro y crédito ^(a)	15.1	22.5	24.0	25.4	31.4	41.1
Mutuales ^(b)	N.D.	N.D.	63.3	70.0	83.0	90.0
Otras entidades financieras	1.0	1.1	1.5	1.8	2.2	2.5

Fuente: SUGEF.

^(a) Supervisadas por SUGEF.

^(b) Entidades financieras autorizadas del sistema financiero nacional para la vivienda.

^(c) Cifras preliminares.

Tabla B5: Capital
(en miles de millones de colones, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Total sistema financiero	130.2	166.8	215.0	266.5	322.5	378.4
Total bancos	100.4	128.2	161.5	200.5	241.5	280.6
Estatales	39.3	53.4	62.4	77.4	95.4	112.1
Creados por leyes especiales	35.7	45.5	53.0	63.7	74.7	84.6
Privados y cooperativos	25.4	29.3	46.2	59.4	71.4	83.9
Empresas financieras no bancarias	1.4	2.6	4.5	5.5	6.5	7.6
Organizaciones cooperativas de ahorro y crédito ^(a)	10.4	13.6	16.4	19.1	23.1	27.9
Mutuales ^(b)	N.D.	N.D.	4.1	4.9	5.8	6.5
Otras entidades financieras	17.9	22.4	28.5	36.5	45.6	55.7

Fuente: SUGEF.

1/ Supervisadas por SUGEF.

2/ Entidades financieras autorizadas del sistema financiero nacional para la vivienda.

Tabla B6: Colocaciones
(en miles de millones de colones, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^(c)
Total sistema financiero	374.4	497.3	830.7	993.5	1,258.7	1,555.2
Total bancos	356.1	470.7	714.0	862.0	1,105.5	1,347.9
Estatales	130.1	177.8	327.1	400.5	504.7	603.7
Creados por leyes especiales	69.2	85.6	109.7	113.3	127.2	160.8
Privados y cooperativos	156.7	207.3	277.2	348.2	473.6	583.4
Empresas financieras no bancarias	5.9	11.6	10.0	12.6	18.7	25.0
Organizaciones cooperativas de ahorro y crédito ^(a)	N.D.	N.D.	35.8	37.4	45.8	59.9
Mutuales ^(b)	N.D.	N.D.	52.4	59.2	60.2	77.6
Otras entidades financieras	12.5	15.0	18.5	22.3	28.4	44.7

Fuente: SUGEF.

^(a) Supervisadas por SUGEF.

^(b) Entidades financieras autorizadas del sistema financiero nacional para la vivienda.

^(c) Cifras preliminares.

Tabla B 7: Mercado de renta variable

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Valor Total Negociado (en millones de colones)	3,343	6,191	16,328	12,217	19,778	24,079
Valor Negociado Anual / PIB (en %)	0.14	0.21	0.45	0.27	0.40	0.45
Número de Compañías Registradas (a diciembre de cada año)	24	17	17	16	16	16

Fuente: SUGEVAL.

Tabla B8: Emisiones en los mercados internacionales de capitales
(saldos en millones de USD)

	Emisiones	Periodo de gracia en años	Periodo de repago	Tasa de interés	Saldo al 31-12-2001 En millones de USD
Total					1.410,4
Banco Central ^(a)					
<i>Bonos A Principal</i>	1	10	20 semestres	6.25%	176.7
<i>Bonos B Principal</i>	1	15	20 semestres	6.25%	214.1
Gobierno de la República ^(b)					
<i>Emitidos 30-04-1998</i>	1	5	01-05-2003	8.00%	200.0
<i>Emitidos 06-05-1999</i>	1	10	15-05-2009	9.35%	300.0
<i>Emitidos 27-07-2000</i>	1	20	01-08-2020	9.99%	250.0
<i>Emitidos 01-03-2001</i>	1	10	01-03-2011	9.00%	250.0
Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)					
<i>Emitidos 03-09-1997</i>	1	0	28 semestres	7.94%	11.8
<i>Emitidos 03-09-1997</i>	1	0	28 semestres	7.94%	7.9

Fuente: BCCR.

^(a) Corresponde a "Bonos Brady" originados por los montos de deuda pública externa que no fue posible recomprar en el acuerdo de mayo de 1990.^(b) Mediante Ley 7970 del 10 de enero del 2000, se autorizó la emisión de USD 250 millones en el 2001, USD 250 millones en el 2002, USD 450 millones en el 2003 y USD 250 millones en el 2004.

Tabla B9: Entidades y grupos financieros supervisados por la SUGEF
(al 31 de diciembre de 2001)

I. Bancos Comerciales de Estado

Banco Crédito Agrícola de Cartago
Banco de Costa Rica
Banco Nacional de Costa Rica

II. Bancos creados por leyes especiales

Banco Hipotecario de la Vivienda
Banco Popular y de Desarrollo Comunal

III. Bancos privados y cooperativos

Banco Promérica S.A.
Banco BanCrecen S.A.
Banco Banex S.A.
Banco Bantec CQ S.A.
Banco BCT S.A.
Banco Cathay de Costa Rica S.A.
Banco Cooperativo Costarricenses R.L. ^(b)
Banco Cuscatlán de Costa Rica S.A.
Banco de Crédito Centroamericano (BANCENTRO) S.A.
Banco de San José S.A. ^(c)
Banco Elca S.A.
Banco Finandesa S.A. ^(c)
Banco Improsa S.A.
Banco Interfin S.A.
Banco Internacional de Costa Rica S.A.
Banco Solidario de Costa Rica S.A. ^(b)
Banco Uno S.A.
Citibank (Costa Rica) S.A.
Scotiabank de Costa Rica S.A.

^(b) (Se solicitó su quiebra a la respectiva autoridad judicial).

^(c) En proceso de fusión, prevaleciendo Banco de San José S.A.

IV. Empresas financieras no bancarias

Compañía Financiera de Londres Ltda.
Corporación Financiera C.F. S.A.
Corporación Financiera Miravalles S.A.
Fiduciaria de Ahorro Banex S.A.
Financiera Belén S.A. ^(c)

Financiera Brunca S.A.^(c)
Financiera Cafsa S.A.
Financiera Comeca S.A.
Financiera Desyfin S.A.
Financiera Más X Menos S.A.^(d)
Financiera Multivalores S.A.
Financiera Trisan S.A.
La Unión Financiera Aduanera S.A.

^(c) En proceso de fusión, prevaleciendo Financiera Brunca S.A.

^(d) En proceso de cambio de la razón social, por el de Financiera Servivalores S.A.; en proceso de inscripción ante el Registro Público.

V. Organizaciones cooperativas de ahorro y crédito

Cemsucoop R.L.
Coocique R.L.
Coopavegra R.L.
Coope san marcos R.L.
Coopeacosta R.L.
Coopealianza R.L.
Coope-ande No. 1 R.L.
Coopeande No. 7 R.L.
Coopeaserrí R.L.
Coopecaja R.L.
Coopecar R.L.
Coopecorrales R.L.
Coopefyl R.L.
Coopegrecia R.L.
Coopejudicial R.L.
Coopemep R.L.
Coopemex R.L.^(e)
Coopenae R.L.
Coopeorotina R.L.
Coopesanramón R.L.
Coopeservidores R.L.
Coopesparta R.L.
Coopetacares R.L.
Coopmani R.L.
Cootilarán R.L.^(e)
Credecoop R.L.
Servicoop R.L.

^(e) En proceso de fusión, prevaleciendo Coopemex R.

VI. Entidades autorizadas del sistema financiero nacional para la vivienda

La Vivienda Mutual de Ahorro y Préstamo

Mutual Alajuela de Ahorro y Préstamo^(f)

Mutual Cartago de Ahorro y Préstamo

Mutual Heredia de Ahorro y Préstamo^(f)

^(f) En proceso de fusión, prevaleciendo Mutual Alajuela de Ahorro y Préstamo

VII. Otras entidades financieras

Caja de Ahorro y Préstamos de la ANDE

VIII. Entidades mercado cambiario

BN Valores Puesto de Bolsa^(g)

Corporación Bursátil Centroamericana, Puesto de Bolsa S.A.^(g)

Casa de Cambio Ofinter^(h)

Casa de Cambio Vinir S.A.^(h)

Casa de Cambio Tele Dólar Expreso S.A.^{(h)(i)}

Inversiones Sama, Puesto de Bolsa S.A.^(g)

Puesto de Bolsa Interbolsa S.A.^(g)

Serfín Valores Puesto de Bolsa S.A.^(g)

^(g) Únicamente se fiscalizan en cuanto al cumplimiento de la normativa cambiaria

^(h) Únicamente pueden realizar operaciones de compra y venta de divisas

⁽ⁱ⁾ Autorizada a participar en el mercado cambiario el 21 de noviembre del 2001, aunque aún no inicia operaciones.

IX. Grupos financieros⁽ⁱ⁾

Grupo Financiero Acobo

Grupo Financiero Alianza^(k)

Grupo Financiero Bancrecen

Grupo Financiero Banex^(l)

Grupo Financiero Bantec

Grupo Financiero BCT

Grupo Financiero BNS de Costa Rica

Grupo Financiero Cathay

Grupo Financiero Citibank

Grupo Financiero Coocique

Grupo Financiero Cuscatlán

Grupo Financiero Elca

Grupo Financiero Finadesa^(m)

Grupo Financiero Improsa

Grupo Financiero Interfín

Grupo Financiero Lafise

Grupo Financiero Metropolitano^(l)

Grupo Financiero Pacífico

Grupo Financiero Promérica

Grupo Financiero San José^(m)

Grupo Financiero Servivalores

^(j) Información general sobre los grupos financieros está a disposición del público en la SUGEF.

^(k) EL CONASSIF autorizó la operación como grupo financiero del Grupo Financiero Alianza, Artículo 12, Sesión 254-2001, del 24 de septiembre del 2001

^(l) Se encuentran en proceso de fusión, prevaleciendo Grupo Financiero Banex

^(m) Se encuentran en proceso de fusión, prevaleciendo Grupo Financiero San José

^(a) Entidades supervisadas y autorizadas para realizar actividades de intermediación y operaciones cambiarias en el territorio nacional, de acuerdo con la Ley No. 558, LOBCCR.

Fuente: SUGEF.

LISTA DE ABREVIATURAS

ABC	Asociación Bancaria Costarricense
AID	<i>Agency for International Development</i> (Agencia para el Desarrollo Internacional)
AES	Administración de Esquemas de Seguridad
ATM	<i>Automated Teller Machine</i> (Cajero Automático)
BANVHI	Banco Hipotecario de la Vivienda
BCCR	Banco Central de Costa Rica
BEM	Bonos de Estabilización Monetaria
BIS	Banco de Pagos Internacionales
BNV	Bolsa Nacional de Valores
CAV	Cuentas de Administración de Valores
CICAD	Centro de Inteligencia Conjunto Antidrogas
CD	Créditos Directos
CCD	Servicio de Compensación de Créditos Directos
CCSS	Caja Costarricense del Seguro Social
CDD	Servicio de Compensación de Débitos Directos
CEVAL	Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, S.A.
CLC	Compensación y Liquidación de Cheques y otros Valores
CMN	Compensación Multilateral Neta
CONASSIF	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero
COV	Compensación de Otros Valores
CPSS	Comité de Sistemas de Pago y Liquidaciones
DD	Débitos Directos
ECP	Entrega Contra Pago
EFTPOS	<i>Electronic Funds Transfer at the Point of Sale</i> (Transferencia Electrónica de Fondos en el Punto de Venta)
EML	Encaje Mínimo Legal
GIC	Sistema de Gestión de Instrucciones
ICAF	Instituto Centroamericano de Finanzas y Mercado
ICE	Instituto Costarricense de Electricidad
ICT	Instituto Costarricense de Turismo
IED	Inversión Extranjera Directa

ILI	Información y Liquidación de Impuestos
INS	Instituto Nacional de Seguros
ISIN	<i>International Securities Industry Numbering</i> (Numeración Internacional de la Industria de Valores)
ITCER	Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Multilateral
LBTR	Liquidación Bruta en Tiempo Real
LMV	Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley No. 7558 de 1998)
LOBCCR	Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (Ley No. 7732 de 1995)
LOSBN	Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional
LSE	Liquidación de Servicios Externos
MIB	Mercado Interbancario
MICR	<i>Magnetic Ink Character Recognition</i> (Reconocimiento de Caracteres de Tinta Magnética)
MH	Ministerio de Hacienda
MONED	Mercado Organizado para la Negociación Electrónica de Divisas
OLAP	<i>On-line Analytical Processing</i> (Procesamiento Analítico en Línea)
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
OMC	Organización Mundial de Comercio
OPAB	Operaciones de Administración Bursátil
OPC	Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
PAE	Programa de Ajuste Estructural
PCP	Pago contra Pago
PIB	Producto Interno Bruto
POS	<i>Point of Sale</i> (Punto de Venta)
RECOPE	Refinadora Costarricense de Petróleo
RNVI	Registro Nacional de Valores e Intermediarios
ROPV	Reglamento sobre Oferta Pública de Valores
RSP	Responsable de Seguridad Parcial
RST	Responsable de Seguridad Total
SAC	Sistema de Anotación en Cuenta
SAFI	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
SAO	Sala Alternativa de Operaciones
SIL	Sistema Interbancario de Liquidación

SINPE	Sistema Interbancario de Negociación y Pagos Electrónicos
STP	<i>Straight Through Processing</i> (Procesamiento Directo de Principio a Fin)
SUGEF	Superintendencia General de Entidades Financieras
SUGEVAL	Superintendencia General de Valores
SUPEN	Superintendencia de Pensiones
SWIFT	<i>Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications</i> (Sociedad para la Telecomunicación Financiera Interbancaria Mundial)
TEF	Transferencia Electrónica de Fondos
TEF 3	Transferencia Electrónica de Fondos entre Terceros
TI	Transferencia Interbancaria
TT	Transferencia de Terceros
UD	Unidades de Desarrollo

GLOSARIO

En enero de 2001 el Comité de Sistemas de Pagos y Liquidaciones (CPSS) del Banco de Pagos Internacionales (*Bank for International Settlements*, BIS) publicó un glosario incluyendo términos referentes a la compensación y liquidación de pagos y valores. El glosario se puede consultar en la página web del BIS: www.bis.org. La Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental (IHO), con base en el glosario producido por el CPSS, ha producido también un glosario uniforme de términos en español con el objetivo de evitar una innecesaria proliferación de términos y definiciones. Este glosario en español puede consultarse en la página web de la IHO: www.ipho-whpi.org.

A continuación se presentan algunos términos específicos utilizados en el contexto de Costa Rica:

Cliente destino: Persona física o jurídica que recibe una transacción a través de su entidad financiera (entidad destino).

Cliente origen: Persona física o jurídica que ordena a su entidad financiera (entidad origen) realizar un pago o un cobro.

Cuenta de reserva: Cuenta de depósito mantenida por las entidades financieras y demás instituciones en el BCCR, para efectos de manejo de la política monetaria y la operativa del Sistema de Pagos, normada y autorizada por la Junta Directiva del ente emisor.

Entidad destino: Entidad asociada al SINPE que recibe una transacción.

Entidad origen: Entidad asociada al SINPE que envía una transacción.

Recompra: En Costa Rica por recompras se entiende una especie de reporto en el que los valores subyacentes se dejan en garantía en un fideicomiso creado para tal fin y administrado por la BNV.

tiene la capacidad para emitir decretos que desarrollen el contenido de las leyes marco y regulen aspectos específicos relacionados con las actividades antes mencionadas.

ISBN 968-6154-84-1

