

**ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA**

**PROYECTO DE LEY**

**PROMOCIÓN Y APERTURA DEL MERCADO DE DEUDA  
PÚBLICA INTERNA COSTARRICENSE**

**PODER EJECUTIVO**

**EXPEDIENTE N° 22.893**

**DEPARTAMENTO DE SERVICIOS PARLAMENTARIOS  
UNIDAD DE PROYECTOS, EXPEDIENTES Y LEYES**

**NOTA:** A solicitud del proponente, este Departamento no realizó la revisión de errores formales, materiales e idiomáticos que pueda tener este proyecto de ley

## PROYECTO DE LEY

### PROMOCIÓN Y APERTURA DEL MERCADO DE DEUDA PÚBLICA INTERNA COSTARRICENSE

EXPEDIENTE N° 22.893

ASAMBLEA LEGISLATIVA:

#### **1. Justificación**

El Estado costarricense ha cerrado la brecha entre ingresos y gastos, en los últimos años, por la vía del financiamiento. Este financiamiento ha implicado que el Ministerio de Hacienda se convierta en emisor en el mercado de deuda local. De igual forma, el Ministerio de Hacienda ha concurrido a los mercados de deuda internacionales para acceder a recursos, así como a los préstamos de apoyo presupuestario que ofrecen diferentes organismos multilaterales.

El acceso al financiamiento en el mercado de deuda pública anotada local lo realiza el Ministerio de Hacienda en estricto apego a la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión Financiera (CONASSIF), para ello realiza un Comunicado de Hecho Relevante por medio del cual convoca a la comunidad inversora a participar en la colocación y distribución de sus instrumentos de deuda. Este proceso de oferta pública de valores en el mercado local, por parte del Ministerio de Hacienda, se ha venido perfeccionando desde 1998, fecha en que se realizó la última reforma integral a la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

Desde la vuelta del país a los mercados internacionales de bonos en 1998, los inversores extraterritoriales han mostrado apetito por las emisiones de deuda pública del país.

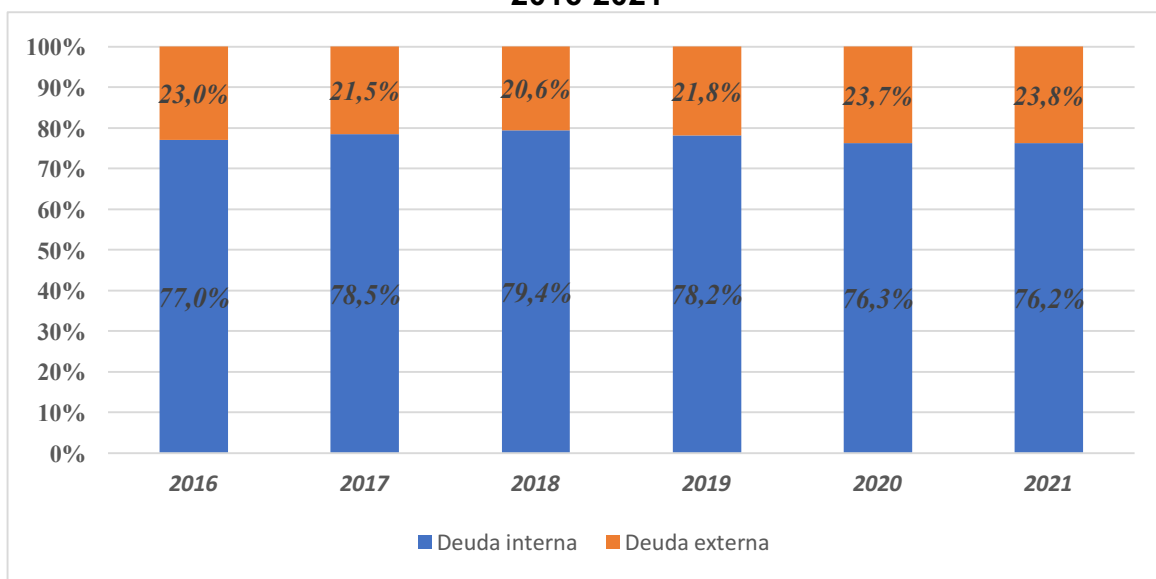
Para llevar a cabo estos procesos de colocación el Ministerio de Hacienda ha requerido de la autorización mediante una ley por parte de la Asamblea Legislativa para emitir títulos valores en el mercado internacional y realizar los procesos de contratación de los servicios requeridos para acceder a dichos mercados. Por lo general, las leyes que autorizan la emisión en los mercados internacionales señalan que su fin es convertir deuda interna en deuda externa o cancelar deuda externa para mejorar las condiciones en términos de plazo y tasa de interés efectiva.

El financiamiento vía colocación de valores y préstamos puede clasificarse en deuda interna y deuda externa. Sobre el tema, la Procuraduría General de la República (PGR) en el Dictamen C-042-2010 de 18 de marzo de 2010, señala como deuda interna:

“(...) la emitida y pagada dentro del país, deuda que se rige por las leyes nacionales y respecto de la cual son competentes los tribunales nacionales (...)”.

En Costa Rica, la deuda interna del Gobierno Central se constituye en el rubro de mayor participación, con un peso relativo de más del 76% del total de la deuda, en los últimos seis años. A noviembre 2021, el saldo de la deuda pública del Gobierno Central ascendió a  $\text{¢}27.095.668$  millones, de los cuales un total de  $\text{¢}20.660.267$  millones correspondió a deuda emitida dentro del país y por tanto deuda que se rige por las leyes nacionales. En otras palabras, un 76,2% del saldo de la deuda se rige bajo las condiciones pactadas en el mercado de deuda pública local.

### Participación porcentual de la deuda interna y externa del Gobierno Central 2016-2021



Fuente: Ministerio de Hacienda

Nota: El dato del 2021 corresponde al saldo registrado a noviembre.

El mercado de valores local se caracteriza por contar con grandes inversores, los cuales provienen del sector bancario, fondos de pensión, fondos de inversión y seguros, así como una base de inversionistas físicos, entre otros. Las emisiones del Gobierno de Costa Rica, representan una importante cuota de las emisiones que se colocan en el mercado primario de valores costarricense.

Debe tenerse presente que el sector financiero (banca, pensiones, valores, seguros y otros) deben cumplir con una serie de regulaciones prudenciales y decisiones estratégicas referentes a los principios de diversificación, gestión de riesgos, indicadores y límites de inversión, que podrían afectar la demanda de los instrumentos financieros ofrecidos por el Ministerio de Hacienda en el mercado

---

local, y por ende reducir las posibilidades de cubrir las necesidades de financiamiento del Ministerio de Hacienda.

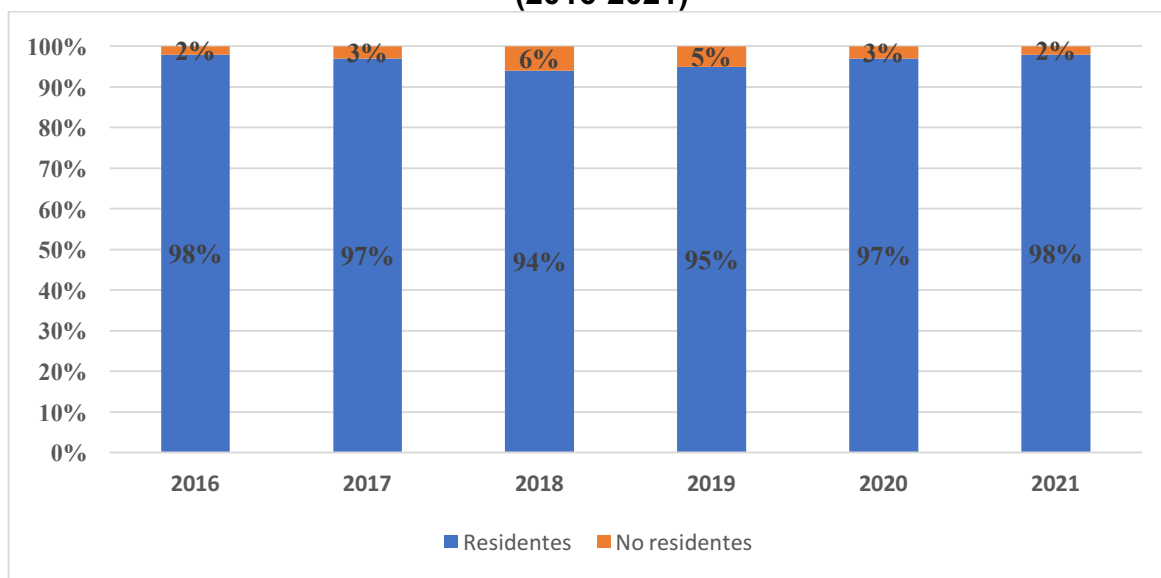
Si el Estado costarricense no es capaz de atender las necesidades de financiamiento, podría verse forzado a aumentar las tasas de interés faciales de las nuevas emisiones, o experimentar una baja en los precios de los instrumentos en circulación para adecuar los rendimientos a las nuevas condiciones de mercado. Esta variación de las condiciones de mercado, que implica un aumento de los rendimientos de colocación, se traduciría en que la financiación de la inversión de las empresas resultaría más difícil y onerosa, lo cual resultará en que ciertas inversiones de carácter privado dejen de ser rentables. Esta afectación en la rentabilidad de los proyectos de inversión privada es el fenómeno conocido como efecto desplazamiento o efecto expulsión (“crowding-out”).

La forma de mitigar la aparición del efecto desplazamiento es con la promoción y expansión del mercado de deuda pública local, pues de esta forma no se limitaría la disponibilidad de recursos exclusivamente a la capacidad de ahorro interno de la economía costarricense, sino que una apertura del mercado de deuda pública local a inversores extraterritoriales, permitiría atraer recursos de ahorro externo y de esta forma fomentar la inversión extranjera de portafolio en títulos valores emitidos bajo la legislación costarricense.

En otras palabras, se pretende que la inversión extranjera de portafolio, se convierta en una fuente adicional de recursos en el mercado de deuda pública local, y por ende, para la economía costarricense. La promoción y apertura del mercado de deuda pública permitirá a los inversores extraterritoriales decidir por criterios de gestión de portafolio su participación en el mercado de deuda pública local. Y al Ministerio de Hacienda aumentar la participación de inversores en los mecanismos de colocación de sus títulos valores.

La participación de inversionistas no residentes ha sido baja, nunca ha superado más allá del 6%, y concretamente en los últimos dos años se ha reducido. A junio de 2021, el monto de la deuda interna en posesión de inversionistas no residentes es de ₡461.128 millones, lo cual representa un 2% del monto de la deuda interna en circulación. Por lo que existe un importante margen para incrementar la participación de inversionistas no residentes en el mercado de deuda pública local.

### Tenencia de la Deuda Interna del Gobierno Central por clasificación de residencia % del total (2016-2021)



Fuente: Ministerio de Hacienda

Nota: El dato del 2021 es el saldo registrado a junio.

En términos generales los beneficios esperados de la promoción y apertura del mercado de deuda pública, son los siguientes:

- Ampliar la base de inversionistas de la deuda pública. El facilitar el acceso de inversores extraterritoriales a los mecanismos de negociación de la deuda pública local, ampliaría la cantidad de participantes y con ello la disponibilidad de fondos prestables para atender las necesidades de financiamiento del Estado costarricense.

Esto le permitiría al Ministerio de Hacienda diversificar los tenedores de la deuda pública y no depender únicamente de la base inversora local. Asimismo, el aumento de la base inversora implicaría aumentar la heterogeneidad en la gestión de portafolios, pues estos podrían variar por sus horizontes de inversión, preferencias de riesgos y costo de su liquidez. Todos estos aspectos son relevantes para llevar a cabo una profundización de la liquidez, tanto de mercado primario como del mercado secundario.

- Alargamiento del plazo al vencimiento de la deuda. Los perfiles de inversión por plazo de los inversionistas transfronterizos podrían ampliar los indicadores de duración de las obligaciones emitidas por el Ministerio de Hacienda. Es decir, una mayor base inversora extraterritorial ampliaría el plazo al vencimiento de la deuda interna en el mercado local y facilitaría la administración de los riesgos de refinanciamiento en el corto plazo. Nótese que, para setiembre 2021, las cifras de los perfiles de la deuda interna y externa del país reflejan una maduración de la

deuda interna, la cual es significativamente menor (5,66 años), en relación con la deuda externa (11,66 años).

- Reducción en el costo de financiamiento. Aunado a lo anterior, el aumento de la participación de inversores transfronterizos en el mercado de deuda pública local, generarían un incremento de fondos prestables, con lo cual se fortalecerían el proceso de asignación mediante mecanismos competitivos, se mejoraría la formación de precios de los instrumentos financieros y se aumentaría la profundidad en el mercado primario y secundario de valores. Estos aspectos combinados se traducirían en una reducción de los costos de financiamiento para el Ministerio de Hacienda.
- Nuevos mecanismos de colocación. Le brindaría al Ministerio de Hacienda la posibilidad de impulsar e innovar mecanismos alternativos de colocación y distribución de valores de deuda pública desde Costa Rica, con el aprovechamiento de las innovaciones que se han experimentado en las diferentes infraestructuras de mercado, ya sea en los mecanismos de asignación de valores como en los mecanismos de compensación y liquidación de valores.
- Atracción de inversión extranjera de portafolio (IEP). Dado el proceso de consolidación fiscal, que se encuentra plasmado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo, es de esperar que en los próximos años se genere una mayor credibilidad de la deuda pública costarricense y el país pueda acceder a mejores grados de calificación de riesgo, con lo cual la IEP se podría convertir en un flujo de inversión que vendría a reforzar la situación de la balanza de pagos del país, y que por tanto esta inversión en conjunto con la Inversión Extranjera Directa contribuyan al equilibrio externo del país. Esto exigirá un alto compromiso del país con la responsabilidad fiscal, para no deteriorar el nivel de calificación del riesgo soberano.

Existe criterio bastante generalizado entre autoridades del Poder Ejecutivo, del Banco Central de Costa Rica (BCCR), de la regulación y supervisión financiera, sobre la necesidad de crear condiciones adecuadas para que Costa Rica cuente con un mercado de valores que contribuya de manera importante al crecimiento, la creación de empleo, la competitividad y el bienestar de los costarricenses.

Por tanto, este proyecto de ley pretende modificar la legislación vigente de forma que se eliminen los obstáculos que dificultan el acceso de los inversores extraterritoriales a los mercados de deuda pública local.

#### Tratamiento Tributario para inversionistas no domiciliados

Con la entrada en vigencia de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Ley N°9635, a partir del 1 de julio de 2019, se creó la nueva cédula tributaria, llamada “*Rentas de Capital y Ganancias y Pérdidas de Capital*”, por lo que el artículo 23, inciso c) de la Ley del Impuesto sobre la Renta, fue modificado con la entrada en vigencia de la Ley. Dicho inciso señala que estarán sujetas a retención en la fuente, las rentas de capital mencionadas en los incisos 1 y 2 del artículo 27 ter.

*“Artículo 27 ter- Materia imponible*

*Las rentas del capital se clasifican en rentas del capital inmobiliario, **rentas del capital mobiliario** y ganancias y pérdidas del capital.*

*1. Rentas del capital inmobiliario*

*a) Constituirán rentas del capital inmobiliario las provenientes del arrendamiento, subarrendamiento, así como de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o goce de bienes inmuebles.*

*2. **Rentas del capital mobiliario***

*a) Constituirán rentas del capital mobiliario a efectos de este título:*

***i. Las rentas en dinero o en especie obtenidas por la cesión a terceros de fondos propios.***

*Se entenderán incluidas en este tipo de rentas, las generadas por las operaciones de recompras o reportos de valores, en sus diferentes modalidades, sea en una o en varias operaciones simultáneas.*

*ii. Las rentas obtenidas por el arrendamiento, subarrendamiento, así como por la constitución o cesión de derechos de uso o goce, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, de bienes muebles, y de derechos tales como los derechos de llave, las regalías y otros derechos de propiedad intelectual e intangibles. (...)*

De lo anterior se desprende que, todas las inversiones en instrumentos financieros están gravados con este nuevo impuesto “*Rentas de Capital y Ganancias y Pérdidas de Capital*”. Lo anterior a partir del 1 de julio de 2019 y la tarifa general es de un 15%, con algunas tarifas escalonadas y tratamientos especiales contenidas en los transitorios XXII y XXIII, respectivamente.

Complementando lo antes mencionado, solamente gozarán de exenciones de este impuesto o nueva cédula tributaria, los entes o fondos incluidos en el artículo 28 bis, el cual para efectos de inversiones en instrumentos financieros se permite visualizar en la Resolución DGT-R-010-2020 publicada en la Gaceta del día 13 de mayo de 2020. Este artículo, no contempla la exoneración del impuesto por Rentas de Capital y Ganancias y Pérdidas de Capital de personas no domiciliadas en Costa Rica (extranjeros).

En el caso de los inversionistas no domiciliados en nuestro país, es decir; personas que reciben rentas enviadas desde Costa Rica hacia el exterior, su situación

tributaria se rige por la normativa del título IV llamado “Del impuesto sobre las remesas al exterior”. Para estos efectos, el artículo 52 señala:

*“ARTICULO 52.- Objeto del impuesto. Este impuesto grava toda renta o beneficio de fuente costarricense destinada al exterior.”*

*El artículo 54, inciso b) indica lo siguiente:*

*“ARTICULO 54.-Renta de fuente costarricense. Son rentas de fuente costarricense:*

*a) Las provenientes de bienes inmuebles situados en el territorio de la República, tales como alquileres, arrendamientos, usufructos, a título oneroso, y otras contrataciones de bienes raíces.*

***b) Las producidas por el empleo de capitales, bienes o derechos invertidos o utilizados en el país, tales como intereses de depósitos o de préstamos de dinero, de títulos, de bonos, de notas y otros valores, dividendos, participaciones sociales y, en general, por el reparto de utilidades generadas en el país, ahorros, excedentes e intereses provenientes de las cooperativas y asociaciones solidaritas y similares, constituidas en el país; arrendamiento de bienes muebles, regalías, subsidios periódicos, rentas vitalicias y otras que revistan características similares; la diferencia entre las primas o cuotas pagadas y el capital recibido como consecuencia de contratos de ahorro y capitalización; las herencias, legados y donaciones; y los premios de las loterías nacionales.”***

*De la normativa supra citada, se concluye que toda renta que se obtenga en territorio costarricense y sea remitida al exterior a un no domiciliado, el pagador deberá retener asimismo la tarifa correspondiente contenida en el artículo 59, llamado “Tarifas”.*

*“(…) CAPITULO XXIV*

### ***De la tarifa del impuesto y de la liquidación y pago***

*Artículo 59.-Tarifas*

*a) (…)*

***h) Por intereses, comisiones y otros gastos financieros, así como por los arrendamientos de bienes de capital pagados o acreditados por personas físicas o jurídicas domiciliadas en Costa Rica a entidades o personas físicas del exterior, se pagará una tarifa del quince por ciento (15%) del monto pagado o acreditado.***



*Los intereses, las comisiones y otros gastos financieros que paguen o acrediten personas físicas o jurídicas domiciliadas en Costa Rica a los bancos extranjeros que forman parte de un grupo o conglomerado financiero costarricense regulados por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero pagarán una tarifa del cinco coma cinco por ciento (5,5%) durante el primer año de vigencia de esta ley; durante el segundo año pagarán un nueve por ciento (9%); durante el tercer año pagarán un trece por ciento (13%) y, a partir del cuarto año, pagarán un quince por ciento (15%) del monto pagado o acreditado.*

*Por intereses, comisiones y otros gastos financieros que paguen o acrediten las entidades sujetas a la vigilancia e inspección de la Superintendencia General de Entidades Financieras a entidades del extranjero que estén sujetas a la vigilancia e inspección en sus correspondientes jurisdicciones, se pagará una tarifa del cinco coma cinco por ciento (5,5%) del monto pagado o acreditado.*

*Se exoneran del pago del impuesto señalado en este inciso los intereses y las comisiones, y otros gastos financieros que procedan de créditos otorgados por bancos multilaterales de desarrollo y organismos multilaterales o bilaterales de desarrollo, así como las organizaciones sin fines de lucro que estén exoneradas del impuesto o no sean sujetas al impuesto según la legislación vigente.*

*i) Por cualquier otro pago basado en intereses, comisiones y otros gastos financieros no comprendidos en los enunciados anteriores, se pagará una tarifa del quince por ciento (15%). (...)"*

Por lo anterior, la legislación vigente genera cargas tributarias por intereses de rentas de capital inmobiliario del 15% y además una tarifa por remesas al exterior, lo cual se estipula en el artículo 59 de la Ley 7092 Impuesto sobre la Renta, lo cual evidentemente desmotiva a los inversionistas por esa doble imposición tributaria, siendo una gran dificultad para que estos participen en el mercado de deuda pública local. Asimismo, es importante indicar que el mercado de valores local cotiza y tranza sus instrumentos a rendimiento neto, con lo cual la estructura de éste, tiene una presunción de aplicar inmediatamente el impuesto de la renta de capital sobre los instrumentos.

En consecuencia, se deben reformar el artículo 59 sobre Tarifas de la Ley 7092 Impuesto sobre la Renta para incentivar que inversionistas extranjeros participen en el mercado de valores costarricense. De esta manera, este proyecto de ley incluye la reforma de la Ley 7092 y tendría un efecto que generaría seguridad jurídica en materia tributaria al promover la eliminación de la doble imposición tributaria a que estarían sujetas las Rentas de Capital y Ganancias y Pérdidas de Capital, por la inversión de valores que realicen personas no domiciliadas en Costa Rica.

Contratación Administrativa para los mecanismos de colocación y distribución de deuda interna del Ministerio de Hacienda.

La Ley de Contratación Administrativa, Ley N° 7494, establece los principios y procedimientos a seguir en cuanto a la contratación por parte del Estado en sus distintas modalidades. El caso particular de la negociación de mecanismos de convocatoria desde Costa Rica con inversión extranjera, clasificado como deuda interna, no se encuentra dentro de los supuestos de excepción en la Ley 7494 de cita, lo cual implica una autorización excepcional por parte de la Contraloría General de la República (CGR) para poder acceder a dichos mecanismos, autorización que por la misma legislación no se encuentra garantizada, lo cual no genera del todo seguridad jurídica para poder acceder a los mismos.

Entre las distintas debilidades encontradas en el caso puntual de contratos de colocación 2017-2018, conforme la legislación, se tienen:

- Tiempos y etapas del proceso: Los procesos de contratos “largos” afectan las expectativas de mercado; el negocio de colocación y distribución de valores requiere agilidad en los procesos, es necesario que la legislación reduzca los tiempos del proceso de contratación para evitar afectaciones en las subastas previas dado que los inversionistas y participantes en general, “detienen” sus inversiones a la espera que los contratos se formalicen. Es relevante, establecer en la normativa una reducción en cuanto a los tiempos del proceso que se apliquen en los distintos contratos a utilizar.

Estos tiempos complejos y largos, afectan las noticias e información que circula en el mercado, que no son aclaradas por el emisor, el cual debe aclarar de forma expedita cualquier información o noticia que circule en el mercado y pueda afectar la colocación, generando a los inversionistas incertidumbre.

- Cláusulas de sanciones por incumplimientos: Establecer en la normativa la posibilidad de fortalecer en los contratos que se utilicen, en términos de cláusulas sancionatorias con la finalidad de proteger el Ministerio de Hacienda, en caso de incumplimientos por parte de los oferentes.

- Uso del Sistema Integrado de Compras Públicas (SICOP): Es necesario realizar la excepción a nivel de la Ley de Contratación Administrativa del uso de SICOP, conforme expuesto por los participantes en el mercado, dado que la utilización de este Sistema, pone en riesgo la participación de los inversionistas en los procesos que se ofrecen, además que los procesos de colocación de la deuda interna del Gobierno Central requiere de procesos ágiles y oportunos, donde el emisor emita y coloque su deuda en coyunturas de mercado que le sean adecuadas y aproveche los mejores momentos del mercado, ya que dichas coyunturas varían frecuentemente.

Posibilidad de que la Tesorería Nacional contrate plataformas que faciliten la colocación y distribución de deuda interna del Ministerio de Hacienda

Los mecanismos de colocación y distribución de deuda interna, tiene una orientación hacia adentro, es decir, estos han configurado la atención de los modelos de negocio de los inversores locales y no contemplan la visión o necesidad de los modelos de negocio de los inversores transfronterizos. Con lo cual, el Ministerio de Hacienda debe contar con la habilitación para contratar plataformas con mayor versatilidad y que faciliten la promoción y apertura del mercado de deuda pública local. Esta habilitación pasa por ampliar las atribuciones de la Tesorería Nacional contempladas en la Ley de Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos, Ley 8131.

Modificación de la Ley Reguladora del Mercado de Valores

Parte del proceso de vencer las limitaciones de la participación de no residentes en el mercado de deuda pública local, consiste en modificar aspectos de la microestructura del mercado de deuda pública. Es necesario buscar una mayor flexibilidad de los mecanismos de colocación y distribución de valores en mercado primario. Así como mejorar la organización de los mercados secundarios de deuda pública, e inicialmente permitir la vinculación operativa del sistema de compensación y liquidación con los mecanismos de compensación y liquidación internacional. Modernizar nuestra infraestructura de mercado, es requisito necesario, para asegurar que la inversión extranjera de portafolio, pueda conectarse con los mercados de deuda pública local.

Debido a lo anterior es necesario modernizar nuestra legislación en materia de mercado de valores, pues es la única forma de asegurar una adecuada interacción del sistema financiero nacional con los mecanismos o mejores prácticas observadas en el Sistema Monetario Internacional, que permitan acercar la oferta de títulos por parte del Ministerio de Hacienda con la comunidad inversora internacional, bajo la legislación costarricense.

**2. Aspecto incorporado en el marco de Servicio Ampliado del Fondo (SAF) con el Fondo Monetarios Internacional (FMI).**

Dentro del marco de políticas económicas y financieras que se establecieron en el marco del Servicio Ampliado del Fondo (SAF) con el Fondo Monetario Internacional (FMI), y más concretamente en la segunda sección, Política Fiscal, se encuentra la subsección, Reformas estructurales y Gestión de Deuda. Dentro de las acciones estipuladas a llevar a cabo se estableció la necesidad de desarrollar el mercado de deuda pública local. Dos de las manifestaciones de política son las siguientes:

- a) “Mejoraremos el funcionamiento del mercado primario y operación del mercado secundario”.

- b) “Fomentaremos aún más la participación de no residentes en nuestro mercado de deuda aliviando las barreras regulatorias y armonizando el régimen fiscal para los inversores no residentes, sujeto a consideraciones macroprudenciales.

Por lo que este proyecto de ley, va en la dirección de cumplir con el compromiso de política de modernizar el mercado de deuda pública local y eliminar los obstáculos a la participación de inversores no residentes en el mercado de deuda pública local.

### **3. Aspecto de buena práctica recomendado por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE).**

En el último Estudios Económico para Costa Rica del 2020, por parte de la OCDE, se señala que “el Gobierno depende en gran medida de los inversionistas locales, lo que convierte a Costa Rica en una de las economías emergentes con la menor proporción de inversionistas extranjeros. Ampliar la base de inversionistas extranjeros ayudaría a disminuir los costos de financiamiento. Reducir la dependencia en el pequeño mercado local de capitales también reduciría la presión al alza existente sobre las tasas de interés. Las autoridades están emitiendo bonos en el exterior, lo que puede aliviar las presiones financieras a corto plazo y proporcionar algunos ahorros, en comparación con la colocación de la deuda en los mercados locales a los inversionistas locales. Sin embargo, también conllevan riesgos de moneda extranjera y es probable que los ahorros sean limitados.”

Por tanto, la recomendación es que se busque atraer inversionistas internacionales a la deuda emitida en el mercado local, tanto en colones como excepcionalmente en moneda extranjera, lo que puede reducir tanto la carga de intereses como los riesgos cambiarios. La reducción de la carga de interés se originaría como consecuencia de que se profundizaría un mayor nivel de competencia en los eventos de colocación de la deuda interna. Mientras que la disminución de los riesgos cambiarios, es porque se espera que la comunidad inversora no residente muestre apetito por títulos valores de deuda interna denominados en moneda nacional, aunque siempre se podrá manejar la alternativa de los títulos en moneda extranjera

En virtud de lo anterior se somete a conocimiento de los señores diputados el siguiente proyecto de ley **“PROMOCIÓN Y APERTURA DEL MERCADO DE DEUDA PÚBLICA INTERNA COSTARRICENSE”**.

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA  
DECRETA:

**PROMOCIÓN Y APERTURA DEL MERCADO DE DEUDA  
PÚBLICA INTERNA COSTARRICENSE**

ARTICULO 1- Modifíquese el inciso h) del artículo 59 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, Ley N°7092, publicada en La Gaceta N°96, del 19 de mayo de 1988 y sus reformas, para que en adelante se leerá de la siguiente manera:

Artículo 59.-Tarifas

(...)

h) Se exoneran del pago del impuesto señalado en este inciso, los intereses de los valores de deuda interna del Gobierno de la República generados por Rentas de Capital y Ganancias y Pérdidas de Capital, inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la SUGEVAL, y se les aplique como impuesto único y definitivo lo que establece el inciso c) del artículo 23 de esta Ley.

(...)

ARTICULO 2- Adiciónese un inciso 4) al artículo 2 de la Ley de Contratación Administrativa Ley N° 9986, publicada en el Alcance N° 109, de La Gaceta N°103 , del 31 de mayo de 2021 y sus reformas, para que en adelante se lea:

Artículo 2°- Exclusiones de la aplicación de la Ley

Se excluyen del alcance de la presente ley las siguientes actividades:

(...)

4- Las negociaciones y colocaciones de valores de deuda interna, y la contratación para su custodia local e internacional.

(...).

ARTICULO 3- Modifíquese el artículo 61, en sus incisos e), k), l) y el artículo 89 de la Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos, Ley N° 8131, publicada en La Gaceta N°198 del 16 de octubre del 2001 y sus reformas, para que en adelante se lea:

Artículo 61- Atribuciones de la Tesorería Nacional

La Tesorería Nacional tendrá las funciones y los deberes siguientes:

(...)

e) Custodiar los títulos y valores del Gobierno de la República o de terceros que se pongan a su cargo; para esto podrá contratar entidades especializadas, tanto nacionales como internacionales, en prestar estos servicios, siguiendo los principios de contratación administrativa.

(...)

k) Contratar plataformas electrónicas de colocación y distribución de valores para mercado primario y de negociación para mercado secundario, tanto a nivel local como internacional, así como sistemas de compensación y liquidación de valores que le aseguren una participación de base de inversores locales e inversores transfronterizos, mediante mecanismos de contratación directa internacional y nacional, y por medio de inclusión de partidas en presupuesto ordinario o extraordinario. Las plataformas que operen en Costa Rica deberán estar autorizadas por la Superintendencia General de Valores, de conformidad con la reglamentación respectiva. Las plataformas que operen en el extranjero deberán cumplir los requisitos que establezca reglamentariamente el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF).

Los valores de la deuda pública podrán transarse en plataformas electrónicas (incluyendo operaciones a plazo), en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil incluyendo negociaciones bilaterales. Las transacciones en plataformas distintas a las ruedas de una bolsa de valores quedaran sujetas a la obligación de reporte, según defina reglamentariamente el CONASSIF. Dichas transacciones tendrán el mismo tratamiento legal previsto para las operaciones con instrumentos financieros derivados previsto en la Ley Concursal de Costa Rica, Ley No 9957, artículo 19.4, la Ley de Creación del Fondo de Garantía y Depósito y de Mecanismos de Resolución de los Intermediarios Financieros Ley No 9816 artículos 33 y 49, así como la Ley Orgánica del Banco Central Ley No 7558, artículos 139, 139 bis y 140.

Para el caso de valores del Estado las entidades adheridas al Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en cuenta, podrán realizar la apertura de Cuentas Agregadas que tengan como titular a: i) Depositarios Centralizados de Valores extranjeros, ii) entidades que funcionalmente cumplan dichas labores en el extranjero, iii) custodios de valores del extranjero; que cuenten con autorización en su país para mantener cuentas de custodia de valores de conformidad y de conformidad con los requisitos que establezca reglamentariamente el CONASSIF. Dichas cuentas únicamente podrán utilizarse para la custodia de valores para inversionistas no residentes. El CONASSIF podrá reglamentar el uso de estas cuentas.

La titularidad de estas cuentas por parte de esas entidades no generará propiedad de los valores y el efectivo relacionado, por lo que éstos no serán parte de la masa de bienes en caso de concurso del titular o de embargos dirigidos contra dicho

titular. Para determinar quiénes son los propietarios no será aplicable el Derecho Costarricense sino el del país donde el titular tenga su registro. Los derechos que tengan los propietarios contra el titular de la Cuenta Agregada se regularán por los respectivos contratos en el país de registro del titular.

Para efectos de la Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso No Autorizado, actividades Conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo Ley No 7786, para la entidad adherida local solo será necesario obtener la información pertinente del titular de la cuenta agregada, sin perjuicio de que la Superintendencia General de Valores pueda requerir del titular de la Cuenta Agregada la información que permita la identificación de los propietarios finales y sus tenencias, la cual deberá ser entregada con prontitud.

l) Los demás deberes y las atribuciones que le asignen la Constitución, la Ley o los reglamentos.

Artículo 89- Características de los instrumentos de deuda

(...)

Para ese efecto y mediante la reglamentación correspondiente, podrán definirse las características, los procedimientos y, al menos, los aspectos operativos, presupuestarios y contables, para lo cual se considerará el criterio de los órganos rectores de los restantes subsistemas de la Administración Financiera en las materias correspondientes. Entre las características de los títulos podrán establecerse las tasas de interés fijas o variables, la denominación en colones u otra moneda y la colocación con descuentos y premios, de conformidad con la política de endeudamiento.

Como deuda pública interna se entenderá como la emitida y pagada dentro del país, deuda que se rige por las leyes nacionales y respecto de la cual son competentes los tribunales nacionales.

(...).

ARTICULO 4- Modifíquese los artículos 22, 23, 25, 127 y 134, de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732, publicada en La Gaceta N° 18 del 27 de enero del 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

Artículo 22- Organización

(...)

Asimismo, las bolsas de valores podrán organizar mercados secundarios de deuda pública conforme las condiciones requeridas por el Ministerio de Hacienda, u ofrecer el servicio de plataformas transaccionales de carácter bilateral para la negociación de la deuda pública. Por otra parte, se podrá perfeccionar un mercado extrabursátil

---

con títulos valores de deuda. Para tales efectos, la Superintendencia señalará, mediante disposiciones de carácter general, los requisitos de información sobre las transacciones y las bolsas harán pública dicha información.

#### Artículo 23- Compraventas y reportos

(...)

En las compraventas y los reportos de títulos valores de deuda pública emitida por el Ministerio de Hacienda, que se realicen en los mercados organizados o plataformas transaccionales de carácter bilateral, las entidades bancarias se considerarán para efectos de sus derechos y obligaciones, en tanto participan en el mercado como miembros de la bolsa de valores. En las plataformas bilaterales extrabursátiles, podrán participar puestos de bolsa y entidades bancarias”.

#### Artículo 25- Información pública

A partir del momento en que se realice una transacción en el mercado secundario o en una plataforma transaccional bilateral, tendrá carácter de información pública el tipo de valor, el monto, el precio y el momento en que se completa la transacción, así como los puestos de bolsa o demás miembros que intervinieron en ella.”

#### Artículo 127- Requisitos de las sociedades de compensación y liquidación

(...)

En ausencia de sociedades de compensación y liquidación, cuando se trate de valores emitidos por el Ministerio de Hacienda, los servicios de compensación y liquidación podrán ser provistos por el Banco Central de Costa Rica, conforme los requisitos de regulación y supervisión que para tal efecto disponga reglamentariamente la Superintendencia.

#### Artículo 134- Entidades autorizadas

El servicio de custodia de títulos valores y la oferta de dicho servicio únicamente lo podrán prestar sociedades anónimas denominadas centrales de valores, previamente autorizadas por la Superintendencia y constituidas con el único fin de prestar los servicios que autoriza la presente ley, así como los puestos de bolsa y las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras. Así como entidades de custodia extranjera debidamente registradas y autorizadas en su país de origen. La prestación del servicio de custodia podrá incluir los servicios de administración de los derechos patrimoniales relacionados con los valores en custodia.

(...).



ARTICULO 5- Adiciónese el artículo 118 bis a la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732, publicada en La Gaceta N°18 del 27 de enero del 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

Artículo 118 bis- Anotaciones en cuentas agregadas

Para el caso de valores del Ministerio de Hacienda las entidades adheridas al Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en cuenta, podrán realizar la apertura de Cuentas Agregadas que tengan como titular a:

- i) Depositarios Centralizados de Valores extranjeros.
- ii) Entidades que funcionalmente cumplan dichas labores en el extranjero.
- iii) Custodios de valores del extranjero; que cuenten con autorización en su país para mantener cuentas de custodia de valores de conformidad y de conformidad con los requisitos que establezca reglamentariamente la Superintendencia.

Dichas cuentas únicamente podrán utilizarse para la custodia de valores para inversionistas no residentes. La Superintendencia podrá reglamentar el uso de estas cuentas.

La titularidad de estas cuentas por parte de esas entidades no generará propiedad de los valores y el efectivo relacionado, por lo que éstos no serán parte de la masa de bienes en caso de concurso del titular o de embargos dirigidos contra dicho titular. Para determinar quiénes son los propietarios no será aplicable el Derecho Costarricense sino el del país donde el titular tenga su registro. Los derechos que tengan los propietarios contra el titular de la Cuenta Agregada se regularán por los respectivos contratos en el país de registro del titular.

Para efectos de la Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso No Autorizado, actividades Conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo Ley No 7786, para la entidad adherida local solo será necesario obtener la información pertinente del titular de la cuenta agregada, sin perjuicio de que la Superintendencia General de Valores pueda requerir del titular de la Cuenta Agregada la información que permita la identificación de los propietarios finales y sus tenencias, la cual deberá ser entregada con prontitud”.

Rige a partir de su publicación.

Dado en la Presidencia de la República, San José, a los veintiocho días del mes de enero del año dos mil veintidós.

**CARLOS ALVARADO QUESADA**

Elian Villegas Valverde  
**Ministro de Hacienda**

09 de febrero de 2022

NOTA: Este proyecto aun no tiene Comisión asignada.