



Despacho Ministerial
Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica
República de Costa Rica

San José, 2 de marzo de 2021
MIDEPLAN-DM-OF-0232-2021

Señora
Renelda Rodríguez Mena
Área de Comisiones Legislativas IV
Asamblea Legislativa

Estimada señora:

Dentro del plazo conferido mediante su Oficio AL-DCLEAMB-053-2021 de 18 de febrero de 2021, recibido mediante correo electrónico en esa misma fecha, en el que solicita criterio al Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica (MIDEPLAN), en relación con el texto del proyecto de ley denominado: *“Ley para potenciar el Financiamiento e Inversión para el Desarrollo Sostenible mediante el Uso de Valores de Oferta Pública Temáticos”*, texto sustitutivo del Expediente Legislativo N°22.160, las siguientes consideraciones:

I.- Aspectos generales de la iniciativa.

Los Valores de Oferta Pública Temáticos son instrumentos financieros que ofrece el mercado de capitales y sirven para captar dinero de los inversionistas y destinarlo exclusivamente a financiar o refinanciar proyectos que generen beneficios ambientales, sociales o ambos.

Estos beneficios deben estar claramente identificados y medirse. Es requisito que un tercero independiente con experiencia demostrada en desarrollo sostenible certifique el uso de los fondos y el impacto positivo que originarán los proyectos que se fondeen.

La Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) es creada como un órgano de “máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica”, artículo 3 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N°7732, con el objetivo principal de velar por la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios en los mercados, la protección de los inversionistas y la difusión de la información necesaria para asegurar la consecución de estos fines. Dicha competencia implica que se ejerce sobre todo mercado de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos o contratos relacionados con los mercados de valores. Al respecto la Procuraduría General de la República, en cuanto a la competencia de la SUGEVAL en la supervisión de la oferta pública de valores, indicó lo siguiente:

“Interesa resaltar que el principio que se deriva de la Ley 7732 es el de supervisión y control sobre toda persona que participe en el mercado de valores, salvo los inversionistas, así como



Despacho Ministerial
Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica
República de Costa Rica

sobre todos los actos y contratos referentes a esos mercados. Dado que su objeto de supervisión son los mercados de valores, su competencia se ejerce en tanto existan actos, actuaciones u operaciones que deban celebrarse en esos mercados. Aspecto que es importante para efectos de la presente consulta. El artículo 6 de la Ley mencionada prescribe:

“ARTÍCULO 6.- Inscripción. 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, deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, conforme a las normas reglamentarias que dicte al efecto la Superintendencia. La información contenida en el Registro será de carácter público. Los inversionistas que tengan participación accionaria significativa de acuerdo con los términos de esta ley, deberán comunicarlo de inmediato a la Superintendencia.

La Superintendencia reglamentará la organización y el funcionamiento del Registro, así como el tipo de información que considere necesaria para este Registro y la actualización, todo para garantizar la transparencia del mercado y la protección del inversionista.

La Superintendencia deberá velar porque la información contenida en ese Registro sea suficiente, actualizada y oportuna, de manera que el público inversionista pueda tomar decisiones fundadas en materia de inversión”.

Una interpretación literal de este numeral nos llevaría a concluir que en tanto un ente público participe en el mercado de valores estará concernido por la competencia de la Superintendencia, máxime si realiza emisiones de valores ofrecidos en oferta pública. En cuyo caso, tendrá que inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sujetándose a las disposiciones que emita la Superintendencia en ejercicio de su competencia.

Parte de esa competencia está en función de la oferta pública de valores. Esta debe ser autorizada por el Superintendente de Valores, artículo 8, inciso k). Una competencia que reitera el artículo 10 de la Ley:

“ARTÍCULO 10.- Objeto de oferta pública. 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.

Se exceptúan las emisiones de valores individuales de deuda de las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras.

En relación con lo dispuesto en el párrafo primero de este artículo, las emisiones de valores del Estado e instituciones públicas no bancarias, únicamente estarán exceptuadas de la autorización de oferta pública”.



Despacho Ministerial
Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica
República de Costa Rica

El artículo 11 de la Ley sujeta la autorización a determinados requisitos, impuestos por Ley o definidos por la Superintendencia. Entre ellos, la presentación de determinados documentos que comprueben la existencia de un acuerdo de emisión, las características de los valores emitidos y los derechos y las obligaciones de sus tenedores. La emisión tiene que ser auditada. En ese sentido, debe existir y estar registrada una auditoría externa de la empresa emisora, en los términos que fije reglamentariamente la Superintendencia. Asimismo, presentación y registro previo de un prospecto con toda la información relevante sobre el emisor y la emisión proyectada, en los términos que establezca reglamentariamente la Superintendencia. El contenido del prospecto será vinculante para la empresa emisora. Deben indicarse, además, los plazos mínimo y máximo que deberán transcurrir entre la autorización de la emisión y su colocación, conforme a las normas de la Superintendencia.

La autorización y supervisión tienen como objeto garantizar la confianza en el mercado de valores. Es por ello que se exige que la oferta pública de valores y toda actuación de los sujetos participantes se conforme con el principio de veracidad: no puede ser falsa ni inducir a error en cuanto a las características de la emisión, su emisor o las actividades de quien ofrece los servicios, artículo 13 de la Ley 7732. Este artículo ordena a la Superintendencia velar porque los riesgos y las características de cada emisión queden suficientemente explicados en los prospectos de emisión. Cuando ese no sea el caso, deberá realizar las advertencias oportunas en un lugar prominente del prospecto de emisión, antes de aprobarlo.

Los requisitos indicados se imponen a todos los oferentes de valores al público. No obstante, el artículo 14 de la Ley permite al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiera establecer supuestos de excepción, en los cuales podrían ser exonerados parcialmente algunos requisitos en función de la cuantía de la emisión o el número restringido de inversionistas.

Pero, además, es preciso señalar que el artículo 10 establece excepciones en orden a la autorización y supervisión por la Superintendencia General de Valores. Conforme el segundo párrafo de dicho numeral, no están sujetas a la competencia de la SUGEVAL las emisiones de valores individuales de deuda de las entidades sujetas a la competencia de la Superintendencia General de Entidades Financieras. Además, el último párrafo del artículo excepciona de la autorización de oferta pública las emisiones de valores del Estado e instituciones públicas no bancarias.

La sujeción al procedimiento establecido por los artículos 11 y siguientes constituye una manifestación de la vigilancia del Estado sobre el sistema financiero, dirigida a garantizar los derechos de los inversionistas y la tutela de la confianza en y dentro del mercado” (Dictamen N°C-135-2008 de 3 de abril de 2008).

Dado lo anterior es que se considera primordial contar con el criterio técnico de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).



Despacho Ministerial
Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica
República de Costa Rica

Por otro lado, el artículo 29 de la Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos (Ley N°8131 de 18 de setiembre de 2001), establece que el Sistema de Administración Financiera está conformado por los subsistemas de Presupuesto, Tesorería, Crédito Público, Contabilidad y Administración de Bienes y Contratación Administrativa. Siendo de este modo que el subsistema de crédito público según el artículo 78 de la Ley N°8131, estará conformado por los mecanismos y procedimientos utilizados, así como por los organismos que participan en la obtención, el seguimiento y control de los recursos internos y externos originados por la vía del endeudamiento público, de mediano y largo plazo y su ente rector le corresponde a la Dirección de Crédito Público (DCP) del Ministerio de Hacienda.

En este orden de ideas, la aprobación de la Política de Endeudamiento Público, le compete al Presidente de la República, a propuesta de la Autoridad Presupuestaria, como se encuentra regulado en el artículo 83 de la Ley N°8131:

“ARTÍCULO 83.- Política de endeudamiento. La aprobación de las políticas de endeudamiento y reducción de la deuda pública tanto interna como externa, para el corto, mediano y largo plazo, compete al Presidente de la República, a propuesta de la Autoridad Presupuestaria, la cual considerará la programación macroeconómica establecida en el título III de esta Ley. Esta política deberá ser respetada en la formulación de los presupuestos del sector público.”

Asimismo, se emitió el decreto ejecutivo “Aprobación de la Política de Endeudamiento para el Sector Público” (N°41935-H de 16 de agosto de 2019)¹, cuyo objetivo consiste en:

“El propósito de la Política de Endeudamiento es asegurar la obtención recursos externos e internos en el mediano y largo plazo de forma ordenada y responsable, logrando el fondeo al menor costo posible, dentro de un nivel prudente de riesgo y bajo una senda de deuda sostenible en el largo plazo mediante el establecimiento de lineamientos sólidos, aplicables a las instituciones de Sector Público costarricense. Este objetivo se debe lograr siguiendo una serie de parámetros que se han establecido a nivel internacional y que se han venido adoptando en Costa Rica en un marco de transparencia, comunicación, revelación y mitigación de riesgos sobre endeudamiento público.

La Política de Endeudamiento de una nación no se debe circunscribir únicamente al manejo o gestión de la deuda, por el contrario una política bien elaborada y que pretenda cumplir diversos objetivos debe abarcar elementos estratégicos y políticos que

¹ Texto completo de la norma, “Aprobación de la Política de Endeudamiento para el Sector Público” (N°41935-H de 16 de agosto de 2019):

http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=89491&nValor3=117501&strTipM=TC



Despacho Ministerial
Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica
República de Costa Rica

fortalezcan el área técnica del manejo de la deuda. Como se ha mencionado en diversos estudios y trabajos de organismos internacionales, el generar confianza en el mercado mediante la transparencia, comunicación, relaciones con los inversionistas son elementos que deben ponderarse cuando se elabora una política de endeudamiento. En otras palabras, la política de endeudamiento deberá garantizar la consistencia entre el objetivo de financiar la inversión pública por un lado y la necesidad de mantener la sostenibilidad de la política fiscal y la solvencia de la deuda pública por otro.”

La deuda pública es el endeudamiento resultante de las operaciones de crédito público. Puede originarse en la emisión y colocación de títulos de deuda y obligaciones (de mediano y largo plazo); la contratación de créditos con instituciones financieras (nacionales o internacionales); el otorgamiento de avales, fianzas y garantías (de mediano y largo plazo); la consolidación, conversión y renegociación de deudas; y la adquisición de bienes y servicios (que se paguen total o parcialmente en el transcurso de un ejercicio económico posterior al período de su presupuestación)².

En virtud de lo anterior, el Ministerio de Hacienda será el único agente con capacidad legal de endeudamiento, gestión y control de la deuda pública de la Administración Central, sin perjuicio de las facultades de asesoramiento del Banco Central de Costa Rica³, por eso es fundamental contar con el criterio técnico de conveniencia de dicho Ministerio.

II.- Vinculación del proyecto de ley con el Plan Nacional de Desarrollo y de Inversión Pública del Bicentenario (PNDIP) 2019-2022.

² Artículo 81 de la Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos (Ley N°8131 de 18 de setiembre de 2001):

“ARTÍCULO 81.- Mecanismos de endeudamiento. El endeudamiento resultante de las operaciones de crédito público se denominará deuda pública y podrá originarse en:

- a)** La emisión y colocación de títulos de deuda y obligaciones de mediano y largo plazo, es decir, aquellas cuyo vencimiento supere el ejercicio económico en el cual son contraídas.
- b)** La contratación de créditos con instituciones financieras, sean estas nacionales o internacionales.
- c)** El otorgamiento de avales, fianzas y garantías, cuyo vencimiento supere el período del ejercicio económico en que se contraen.
- d)** La consolidación, conversión y renegociación de deudas.
- e)** La adquisición de bienes y servicios que se paguen total o parcialmente en el transcurso de un ejercicio económico posterior al período de su presupuestación”

³ Artículo 84 de la Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos (Ley N°8131 de 18 de setiembre de 2001):

“ARTÍCULO 84.- Facultades del Ministerio de Hacienda en negociación de crédito externo. Sin perjuicio de la participación conjunta de otros órganos en el proceso de negociación, el Ministerio de Hacienda será el único agente con capacidad legal de endeudamiento, gestión y control de la deuda pública de la Administración Central, sin perjuicio de las facultades de asesoramiento del Banco Central de Costa Rica.



Despacho Ministerial
Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica
República de Costa Rica

El Plan Nacional de Desarrollo e Inversión Pública (PNDIP) 2019-2022 tiene como objetivo nacional “*Generar un crecimiento económico inclusivo a nivel nacional y regional en armonía con el ambiente, generando empleos de calidad, disminución de la pobreza y la desigualdad*”. Este objetivo nacional está vinculado a cinco indicadores de metas nacionales relacionados con las dimensiones producción, empleo, pobreza, desigualdad y descarbonización de las actividades productivas nacionales.

La meta de descarbonización en el PNDIP está asociada a la reducción de la Tasa de variación de las emisiones de CO₂ debido al uso de combustibles fósiles. Consistente con esa prioridad, el Área Estratégica de Articulación Presidencial, denominada “Infraestructura, Movilidad y Ordenamiento Territorial”, tiene como meta el mejoramiento en la posición del país en el Índice de Desempeño Ambiental.

El planteamiento descrito se complementa con intervenciones estratégicas y metas que están orientadas a la transición a una economía baja en emisiones, tales como:

- i. Política Nacional de adaptación y sus metas: 20 organizaciones de base comunitaria aplicando medidas de adaptación basadas en comunidades y 5000 hectáreas aplicando medidas de adaptación basadas en ecosistemas.
- ii. Programa de producción y consumo sostenibles a nivel nacional, con una meta de 4553 organizaciones que adoptan estándares ambientales de carácter voluntario para mejorar su desempeño.
- iii. Programa nacional de reducción de gases de efecto invernadero con metas para diferentes sectores:
 - **Sector Forestal:** Reducción de 4 millones t/CO₂ y mantener otros 115 millones contenidos en bosque por Pago de Servicios Ambientales, 200 proyectos de sistemas mixtos de agroforestería y 448 agroforestales.
 - **Sector Transporte y Subsector Energía:** con la reducción de 135 t/CO₂ por la sustitución de fuente de energía fósil por eléctrica en buses y 61 Centros de recarga rápida adicionales para vehículos eléctricos.
 - **Sector Agropecuario:** Reducción de 38.999 ton/CO₂ al año por la aplicación del modelo NAMA y 320 sistemas de producción con actividad agropecuaria bajo el modelo NAMA.
- iv. La meta de afiliar 25 municipios a la Estrategia Nacional para Sustitución de Plásticos de un solo uso y el avance del 40% en la Estrategia Nacional de Biodiversidad.

Las iniciativas mencionadas hacen frente a la problemática mundial, consecuencia del cambio climático, sumándose a los insumos considerados por Costa Rica en su Contribución Nacional Determinada (NDC), planteada ante la Convención Marco de Naciones Unidas para Cambio Climático (CMNUCC) para reducir la emisión de gases de efecto invernadero, asimismo, en alineación al Plan Nacional de Descarbonización 2018-2050.



Despacho Ministerial
Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica
República de Costa Rica

Estas prioridades reflejan el compromiso del Gobierno de la República para procurar un desarrollo en armonía con la naturaleza, lo cual es reafirmado por su responsabilidad respecto del avance en la implementación de la Agenda 2030 y los Objetivos de Desarrollo Sostenible y, por ende, en el impulso o fortalecimiento de acciones coherentes con dichos objetivos. En este sentido, el financiamiento climático juega un papel preponderante en el cumplimiento de dichos compromisos.

Por otra parte, el PNDIP incluye el Área Estratégica llamada “Economía para la Estabilidad y Crecimiento”, cuyos objetivos son:

- i. Mantener la inflación cercana a la de los principales socios comerciales del país y promover el saneamiento de las finanzas públicas, facilitando la reducción del costo de vida, atenuar la trayectoria de la deuda pública y la toma de decisiones por parte del sector productivo nacional.
- ii. Mejorar la eficiencia y estabilidad del sistema financiero, así como la inclusión de los segmentos con dificultad de acceso a los servicios financieros, contribuyendo con el crecimiento económico del país.

En virtud de lo anterior, las intervenciones orientadas a la estabilidad macroeconómica, la administración de la deuda, la inclusión financiera y la supervisión de entidades financieras, pensiones, seguros y valores son ejes esenciales de las prioridades de desarrollo de Costa Rica.

III.- Observaciones y Recomendaciones.

En este contexto, si bien el Proyecto establece en el artículo 1 que los Valores de Oferta Pública Temáticos deben ser estandarizados al amparo del artículo 10 de la Ley N°7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores, Mideplan como rector del Sistema Nacional de Planificación, considera necesario que el Proyecto sea sometido a consulta del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y de las Superintendencias de Entidades Financieras, Valores, Pensiones y Seguros, que se citan en el artículo 5, referente a “Acciones para potenciar el financiamiento e inversión para el desarrollo sostenible mediante el uso de Valores de Oferta Pública Temáticos”, para tener su valoración respecto al planteamiento del Proyecto.

En el artículo 3 se establece la responsabilidad de diversas instituciones, incluidas Mideplan, para coadyuvar, en forma concurrente y en el marco de sus competencias, en la implementación de diversas acciones, sin establecer mayor detalle con respecto al alcance de esas atribuciones, por lo que se considera oportuno se aclare o especifique lo pertinente.

Asimismo, se requiere el criterio del Ministerio de Hacienda, e incluso de la Contraloría General de la República, máxime cuando se refiere en el artículo 4 a la “Autorización explícita a instituciones públicas para emitir Valores de Oferta Pública Temáticos”; y, en el artículo 6 sobre



Despacho Ministerial
Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica
República de Costa Rica

“Incentivos para los proyectos financiados mediante el uso de Valores de Oferta Pública Temáticos”.

Lo anterior, se debe complementar con el análisis necesario de Hacienda, por lo establecido en el artículo 7, relacionado con “Incentivos para atraer inversión extranjera”, cuya propuesta se vincula con modificaciones a la Ley N°7092, Ley del Impuesto sobre Renta, lo cual debe tener en consideración la política fiscal actual.

Se recomienda alinear la presente propuesta con la Estrategia de Financiamiento y Atracción de Inversiones, la cual es transversal al Plan Nacional de Descarbonización, en su Estrategia de financiamiento y atracción de inversiones para la transformación. Esta estrategia pretende apoyar el portafolio de acciones y proyectos trabajando con el sector financiero nacional e internacional, bajo enfoques novedosos, por lo que podría valorarse la inclusión de los valores de oferta pública propuestos.

Atentamente,

María del Pilar Garrido Gonzalo
Ministra

C: Sr. Olegario Sáenz Batalla, Gerente a.i. del Área de Análisis del Desarrollo. MIDEPLAN.