

**La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, mediante numerales I y II, Artículo 16 del Acta de la Sesión 5236-2005, celebrada el 22 de junio del 2005, de conformidad con los planteamientos efectuados por la División Gestión de Activos y Pasivos, contenidas en el DACR-068-2005,**

**dispuso:**

**I. Modificar las “Políticas Generales para la Administración de las Reservas Monetarias Internacionales”, para que en adelante se lean de la siguiente manera:**

POLÍTICAS GENERALES PARA LA ADMINISTRACIÓN DE LAS  
RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

CAPÍTULO I  
Aspectos Generales

Artículo 1. Alcance

La administración de las Reservas Monetarias Internacionales se efectuará con base en lo instituido en las presentes normas, de conformidad con lo establecido en la “Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica”, Ley 7558 del 27 de noviembre de 1995 y sus reformas.

Artículo 2. Objetivos

Los objetivos fundamentales de la administración de las Reservas Monetarias Internacionales en poder del Banco Central de Costa Rica son la conservación del capital y la liquidez.

Para el cumplimiento de esos objetivos, se procurarán minimizar los riesgos de posibles pérdidas originadas en la incapacidad de un emisor, depositario o contraparte de pagar en forma oportuna sus obligaciones; así como en cambios adversos en las tasas de interés, en los precios de mercado, o en cualquier otra contingencia. Además, se buscará que la conformación de los portafolios mantenga un nivel de liquidez adecuado con el fin de atender el flujo de divisas requerido diariamente.

Asimismo, se procurará maximizar el rendimiento obtenido de las reservas, según las condiciones del mercado. Sin embargo, este objetivo se subordinará al logro de los objetivos de conservación del capital y liquidez antes mencionados.

Artículo 3. Responsabilidades de la Junta Directiva

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica evaluará periódicamente la gestión de reservas y las metas de desempeño establecidas de acuerdo con lo consignado en estas normas.

Artículo 4. Control de políticas

La Auditoría Interna es responsable de ejercer el control y la supervisión sobre la custodia, la administración y la ejecución de las Políticas Generales para la Administración de las Reservas Monetarias Internacionales. Al menos una vez cada año

presentará a la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica un informe sobre la labor realizada.

#### Artículo 5. Comité de Reservas

Con el fin de definir el marco operativo dentro del cual se ejecutarán las presentes políticas, se conformará un Comité de Reservas, el cual estará integrado por los siguientes funcionarios: el Gerente del Banco, el Director de la División Gestión de Activos y Pasivos, el Director del Departamento de Administración de Activos y Pasivos y el Director del Departamento de Análisis y Control de Riesgos.

El Gerente del Banco será el Presidente del Comité y el Director de la División Gestión de Activos y Pasivos su Secretario. Podrá sesionar con al menos tres de sus miembros, siempre que el Presidente esté presente, y tomará sus decisiones por mayoría simple. En caso de empate, el Presidente tendrá doble voto. La ausencia temporal de los miembros del Comité será suplida por quien en ese momento esté desempeñando las correspondientes funciones del puesto.

El Comité podrá, si lo estima pertinente, incorporar como asesores a otros funcionarios del Banco, se reunirá al menos una vez cada tres meses y levantará una Acta con los detalles de la reunión y los acuerdos tomados, la cual será firmada por los integrantes y conservada en los archivos de la Dirección de la División Gestión Activos y Pasivos.

#### Artículo 6. Funciones del Comité

Las funciones del Comité serán las siguientes:

- a. Establecer límites cuantitativos de inversión.
- b. Definir el tamaño de cada uno de los tramos que conforman las Reservas Monetarias Internacionales.
- c. Establecer anualmente metas de desempeño para el tramo de liquidez y los sub-portafolios de la gestión interna y externa del tramo de inversión, del portafolio de dólares, que forman parte de las reservas monetarias internacionales y los procedimientos para evaluar dichas metas.
- d. Autorizar las inversiones en los instrumentos elegibles de acuerdo con esta normativa, la primera vez que dichas inversiones se efectúen.
- e. Otorgar el reconocimiento de "banco extranjero de primer orden" a las entidades que cumplan con los requisitos establecidos en las "Normas para el reconocimiento de Bancos Extranjeros de Primer Orden".
- f. Hacer de conocimiento de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, las decisiones tomadas en virtud de las facultades antes señaladas.
- g. Ejercer las demás atribuciones que le confiera la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

#### Artículo 7. Ejecución

La División Gestión de Activos y Pasivos es la responsable de ejecutar las presentes políticas y demás lineamientos que, en materia de administración de reservas, instituya la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica. Asimismo, dicha División ejecutará las disposiciones acordadas por el Comité de Reservas, en virtud de las facultades que le han sido conferidas por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

#### Artículo 8. Administradores Externos

El Banco Central de Costa Rica podrá otorgar a entidades del exterior la administración de una parte de las Reservas Monetarias Internacionales. Solo se cederá la administración a entidades supranacionales o a bancos del exterior reconocidos como de primer orden, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 107 de la Ley 7558 del 27 de noviembre de 1995 y sus reformas, cuya calificación de riesgo, para obligaciones de largo plazo, sea igual o superior a A+, A1 o A+ según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch IBCA, respectivamente, autorizadas para operar por la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de América.

Con excepción de las entidades supranacionales, la calificación de riesgo soberano del país de residencia de las entidades, deberá ser igual o superior a AA-, Aa3 o AA- según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch IBCA, respectivamente.

Dichos administradores podrán realizar inversiones únicamente en los instrumentos previstos en estas políticas y según los límites establecidos. En cada caso, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica establecerá el tamaño, objetivos y criterios de evaluación del programa de administración, y otros elementos que considere necesarios. Para esto considerará los análisis técnicos que efectúe la División Gestión de Activos y Pasivos.

#### Artículo 9. Composición por moneda

Las reservas monetarias internacionales (RMI) del Banco Central de Costa Rica estarán denominadas en dólares de los Estados Unidos de América y en euros.

Las RMI Disponibles constituidas en dólares y en euros, son aquellos activos líquidos que constituyen un pasivo en dólares de los Estados Unidos de América y en euros, respectivamente, para el Banco Central de Costa Rica.

Las RMI denominadas en dólares se invertirán en activos emitidos en dólares de los Estados Unidos de América o bien en otras divisas internacionales. La exposición en monedas diferentes al dólar de los Estados Unidos de América deberá ser contrarrestada mediante la adquisición de instrumentos de cobertura.

Las RMI denominadas en euros se invertirán en activos emitidos en esa misma moneda.

#### Artículo 10. Estructura de las Reservas Monetarias Internacionales Disponibles

Las Reservas Monetarias Internacionales Disponibles del Banco Central de Costa Rica tendrán la siguiente estructura:

- *Portafolio de Dólares*

Este portafolio estará constituido por las inversiones de las RMI Disponibles en activos denominados en dólares y se conformará de los siguientes tramos:

- *Tramo de Liquidez*

Los recursos mantenidos en este tramo contribuirán a solventar las necesidades de caja del Banco Central de Costa Rica y la normal realización de pagos al exterior.

- *Tramo de Inversión*

El objetivo de este tramo será maximizar el rendimiento de las reservas, dentro de los niveles de riesgo tolerables, según se define en la presente normativa. Este tramo estará conformado por dos sub-portafolios de activos: uno gestionado por administradores del BCCR y otro gestionado por un administrador externo.

- *Tramo de garantía*

Los recursos mantenidos en este tramo garantizarán operaciones de crédito u otros compromisos en el exterior.

- *Portafolio de Euros*

Este portafolio estará constituido por las inversiones de las RMI Disponibles en activos denominados en euros y se conformará por un tramo de liquidez, que permitirá gestionar los saldos mantenidos en euros por las entidades financieras nacionales en el Banco Central de Costa Rica.

## CAPÍTULO II

### Portafolio de Dólares: Tramo de Liquidez

#### Artículo 11. Instrumentos elegibles

Los recursos del tramo líquido del portafolio de dólares de las reservas monetarias internacionales podrán ser invertidos en los siguientes instrumentos:

- a. Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América.
- b. Notas de descuento e instrumentos de corto plazo emitidos por agencias gubernamentales.
- c. Instrumentos de corto plazo emitidos por entidades supranacionales.
- d. Certificados de depósito (CDs) y depósitos bancarios a la vista y a plazo.
- e. Fondos federales y depósitos overnight.
- f. Papel comercial.
- g. Recompras con instrumentos del Tesoro o títulos de agencias de los Estados Unidos de América.

#### Artículo 12. Depositarios y emisores

Los recursos del tramo líquido del portafolio de dólares de las reservas monetarias internacionales podrán invertirse en títulos emitidos por el Gobierno de los Estados Unidos de América. Asimismo, se podrán invertir en entidades multilaterales y supranacionales, agencias gubernamentales y entidades oficiales, grupos financieros, bancos comerciales y entidades en las que el Estado costarricense tiene participación accionaria. Todas las entidades antes mencionadas deberán ser reconocidas, previamente, como bancos extranjeros de primer orden, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 107 de la Ley 7558 del 27 de noviembre de 1995 y sus reformas.

Los emisores mencionados y los activos elegibles que ellos emitan deberán contar con una calificación de riesgo de corto plazo igual o superior a A-1, P-1 o F1, según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services o Fitch IBCA, respectivamente.

#### Artículo 13. Plazo máximo de inversión

Los plazos máximos por tipo de instrumento serán los que se especifican a continuación:

- a. Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América y, notas de descuento o instrumentos de corto plazo de agencias gubernamentales y entidades multilaterales: 360 días.
- b. Certificados de depósito y papel comercial: 180 días.
- c. Depósitos a plazo y recompras: 90 días.

#### Artículo 14. Parámetro de referencia

El desempeño del tramo de liquidez será contrastado con el índice de referencia de la LIBID con plazo promedio de un mes, calculado por la entidad Merrill Lynch (*ticket* de Bloomberg: L4US).

### CAPÍTULO III

#### Portafolio de Dólares: Tramo de Inversión

#### Artículo 15. Instrumentos elegibles

Los recursos del tramo de inversión del portafolio de dólares de las reservas monetarias internacionales podrán ser invertidos en los siguientes instrumentos:

- a. Bonos gubernamentales.
- b. Valores de deuda emitidos por agencias gubernamentales y entidades oficiales, no garantizados por hipotecas u otro tipo de activos, ni redimibles anticipadamente.
- c. Depósitos y bonos emitidos por entidades supranacionales o multilaterales.
- d. Acuerdos de préstamos de títulos con instrumentos del Tesoro de Estados Unidos de América, títulos de agencias gubernamentales, entidades oficiales y multilaterales.

Adicionalmente, podrán invertirse saldos remanentes de efectivo en los instrumentos de mercado de dinero consignados en el Artículo 11 de las presentes normas.

#### Artículo 16. Depositarios y emisores

Las inversiones del tramo de inversión del portafolio de dólares podrán realizarse en gobiernos soberanos, bancos centrales, agencias gubernamentales, entidades oficiales y entidades supranacionales o multilaterales, cuya calificación de riesgo propio o soberano de largo plazo, sea igual o superior a A+, A1 o A+, según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services o Fitch Ibcá, respectivamente. Con excepción de los gobiernos soberanos y los bancos centrales, todas las entidades antes mencionadas deberán ser reconocidas, previamente, como bancos extranjeros de primer orden, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 107 de la Ley 7558 del 27 de noviembre de 1995 y sus reformas.

Además, los depositarios o emisores, a excepción de las entidades multilaterales, deberán contar con calificación de riesgo soberano de largo plazo del país de residencia, igual o superior a AA-, Aa3 o AA-, según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch Ibcá, respectivamente.

En los países cuya moneda oficial es el dólar de Estados Unidos de América, se analizará los ratings soberanos en divisa local y en los demás países el ratings soberano en moneda extranjera.

Los saldos remanentes de efectivo podrán invertirse en las entidades especificadas en el Artículo 12 de esta normativa.

#### Artículo 17. Plazo máximo de inversión

Los plazos máximos por tipo de instrumento serán los que se especifican a continuación:

- a. Obligaciones emitidas por gobiernos soberanos, agencias gubernamentales y entidades multilaterales: 10 años.
- b. Operaciones de préstamo de títulos: 90 días.
- c. Instrumentos de mercado de dinero: aplicarán los mismos límites especificados en el Artículo 13 de estas normas.

#### Artículo 18. Parámetro de referencia

El desempeño del tramo de inversión será contrastado con el índice de referencia de bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América con plazo al vencimiento entre uno y tres años, calculado por Merrill Lynch (*ticket* de Bloomberg: G102).

#### Artículo 19. Gestión del tramo de inversión y límites de tolerancia

Los administradores de los sub-portafolios del tramo de inversión podrán aplicar estrategias de mejoramiento del rendimiento, para lo cual tendrán en cuenta los siguientes aspectos:

- a. La posibilidad de asumir riesgo tendrá un límite de 25 puntos base. Si el retorno del sub-portafolio se reduce en cualquier momento del año en veinticinco puntos base por debajo del índice Merrill Lynch 1-3, los administradores del sub-portafolio retornarán a la estrategia de inversión neutral.
- b. Se admitirá un rango de desviación de un mes alrededor de la duración del índice Merrill Lynch 1-3.
- c. Los administradores del sub-portafolio establecerán reglas para determinar los niveles de entrada en ese tipo de estrategias en términos de precios o spread iniciales. Al realizar cada una de estas operaciones, se establecerá la estrategia de salida, esto es los niveles de precios o spread en los que se venderán las posiciones con el fin de realizar determinados niveles de ganancia objetivo, o bien para limitar eventuales pérdidas ante un comportamiento adverso de los rendimientos en el mercado, de forma consistente con los niveles de pérdida aceptables, definidos en estas normas. Estos niveles establecidos por los administradores internos serán comunicados al Comité de Reservas.

#### Artículo 20. Contrapartes para préstamo de títulos, recompras y reventas

Las operaciones de préstamo de títulos y de recompra y reventa de valores podrán ser efectuadas, directamente o por medio de administradores externos. Dichas operaciones se efectuarán con grupos bancarios comerciales o de inversión de primer orden, reconocidos como tales de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 107 de la Ley 7558 del 27 de noviembre de 1995 y sus modificaciones, cuya calificación de riesgo, sea A-1 para el corto plazo y A+ para obligaciones de largo plazo. En el caso que algunas de estas contrapartes no cuenten con calificaciones de largo plazo, sólo se considerarán las de corto plazo.

Los grados mencionados se refieren a las calificaciones de riesgo de Standard & Poor's o el equivalente de las agencias calificadoras de riesgo internacional Moody's Investor Services y Fitch IBCA, autorizadas para operar por la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de América.

## CAPÍTULO IV

### Portafolio de Euros: Tramo de Liquidez

#### Artículo 21. Instrumentos elegibles

Los recursos del tramo líquido del portafolio de euros de las reservas monetarias internacionales podrán ser invertidos en los siguientes instrumentos:

- a. Notas de descuento e instrumentos de corto plazo emitidos por gobiernos soberanos.
- b. Notas de descuento e instrumentos de corto plazo emitidos por agencias gubernamentales.
- c. Instrumentos de corto plazo emitidos por entidades multilaterales.
- d. Depósitos bancarios a la vista, overnight y a plazo.
- e. Certificados de depósito (CDs) y papel comercial (CPs).

#### Artículo 22. Depositarios y emisores

Los recursos del tramo líquido del portafolio de euros podrán invertirse en los siguientes emisores: gobiernos soberanos, agencias gubernamentales, entidades multilaterales y entidades oficiales, grupos financieros y bancos comerciales. A excepción de los gobiernos soberanos, las entidades antes mencionadas deberán ser previamente reconocidas, como bancos extranjeros de primer orden, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 107 de la Ley 7558 del 27 de noviembre de 1995 y sus reformas.

Los emisores mencionados y los activos elegibles que ellos emitan deberán contar con una calificación de riesgo de corto plazo igual o superior a A-1, P-1 o F1 según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch IBCA, respectivamente.

#### Artículo 23. Plazo máximo de inversión

Los plazos máximos por tipo de instrumento serán los que se especifican a continuación:

- a. Notas de descuento e instrumentos de corto plazo emitidos por gobiernos soberanos, agencias gubernamentales y entidades multilaterales: 360 días.
- b. Certificados de depósito y papel comercial: 180 días.
- c. Depósitos a plazo: 90 días.

## CAPÍTULO V Otras Disposiciones

### Artículo 24. Prohibición

No será permitido colocar inversiones en entidades clasificadas como paralelas ("offshore").

### Artículo 25. Montos y plazos máximos de inversión

Corresponderá al Comité de Reservas definir los montos máximos que podrán ser invertidos en los diferentes instrumentos y entidades, de conformidad con los parámetros de riesgo indicados en el presente reglamento.

Este comité cuando lo considere necesario, podrá limitar aún más los plazos máximos de inversión de los tramos de liquidez y de inversión para los portafolios de dólares y euros.

### Artículo 26. Emisiones de Papel Comercial

El Comité de Reservas establecerá el tamaño mínimo de las emisiones (outstanding) de papel comercial que se podrán adquirir. El perfil de la deuda de esas emisiones deberá ser el denominado senior unsecured o unsecured debt, no pudiéndose adquirir emisiones respaldadas por carteras de activos particulares, como es el caso de los denominados Assets Backed Commercial Papers.

El papel comercial que se adquiera deberá ser emitido por participantes regulares, entendidos como aquellos que periódicamente participan en el mercado de papel comercial ó cuyas emisiones regularmente forman parte de los inventarios proporcionados por agentes negociadores especializados en la transacción de este tipo de valores.

### Artículo 27. Riesgo soberano

El Comité de Reservas, cuando lo considere necesario, podrá limitar aún más las inversiones en el tramo de liquidez de los portafolios de dólares y euros para los depositarios y emisores, cuyo país de residencia cuenta con una calificación de riesgo soberano de largo plazo menor a AA-, Aa3 o AA- según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch IBCA, respectivamente.

### Artículo 28. Calificaciones de Riesgo

En el caso de que no exista equivalencia entre las calificaciones de riesgo de una entidad, gobierno o país que cuentan con ratings de dos o más de las agencias calificadoras de riesgo internacional, de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch IBA, aplicará la calificación menor.

### Artículo 29. Existencia de Colateral

En el caso de las inversiones bancarias a plazo, los límites referidos a montos y a plazos máximos, podrán ser excedidos en aquellas operaciones en las que existan depósitos constituidos en el Banco Central de Costa Rica que actúen como colateral de las mismas. Todo exceso, en cuanto a monto, deberá tener necesariamente un colateral de valor similar. El Comité de Reservas, cuando lo considere necesario, podrá imponer restricciones adicionales en estos casos.

#### Artículo 30. Custodios

El Banco Central de Costa Rica podrá contratar los servicios de custodia de bancos centrales o instituciones financieras en el exterior. Estas últimas reconocidas como bancos extranjeros de primer orden, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 107 de la Ley 7558 del 27 de noviembre de 1995 y sus reformas, y cuya calificación de riesgo de largo plazo sea igual o superior a A+, A- o A+ según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch IBCA, respectivamente, autorizadas para operar por la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de América.

La calificación de riesgo soberano del país de residencia de las entidades deberá ser igual o superior a AA-, Aa3 o AA- según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch IBCA, respectivamente.

#### Artículo 31. Corresponsales

De acuerdo con lo establecido en el Artículo 28 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, la Junta Directiva acordará y revocará la designación de corresponsales fuera del país para el manejo de sus cuentas corrientes u otras cuentas operativas necesarias para la administración de las reservas monetarias internacionales. Sólo serán considerados bancos del exterior de primer orden, reconocidos como tales de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 107 de la Ley 7558 del 27 de noviembre de 1995, que presten servicios a nivel global y cuya calificación de riesgo de corto plazo sea A-1, P-1 o F-1 según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch IBA, respectivamente, autorizadas para operar por la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de América.

#### Artículo 32. Agentes negociadores

El Banco Central efectuará las operaciones de compra y venta de títulos a través de agentes negociadores de activos en los mercados internacionales. Estos deberán ser reconocidos como primary dealers por: el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, la Security Exchange Commission o la European Primary Dealers Association."

- II. Las modificaciones reglamentarias consignadas en el numeral I anterior, rigen a partir de su publicación en el Diario Oficial "La Gaceta".