

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica en los **numerales 8 y 9 del artículo 12 del acta de la sesión 5547-2012**, celebrada el 6 de junio del 2012,

**8.- Aprobar la nueva versión de las Políticas para la Administración de las Reservas Monetarias Internacionales de conformidad con el texto que se copia a continuación:**

**Políticas para la Administración de las Reservas Monetarias Internacionales**

**CAPÍTULO I.**

**DISPOSICIONES 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 modificaciones.

**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 estos objetivos, las presentes políticas establecen lineamientos y restricciones consistentes con un bajo nivel de tolerancia al riesgo.

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. Estructura de las Reservas Monetarias Internacionales Disponibles**

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

- i.- Cartera de Capital de Trabajo en Dólares: Su objetivo será solventar las necesidades de caja del Banco Central de Costa Rica y la normal realización de pagos al exterior.
- ii. Cartera de Capital de Trabajo en Euros: Su objetivo será gestionar los saldos mantenidos en euros por las entidades financieras nacionales en el Banco Central de Costa Rica.
- iii. Cartera de Apoyo a Liquidez en Dólares: El objetivo de este tramo será servir como una cartera intermedia que absorba el impacto de las necesidades y excesos de liquidez no previstos.
- iv. Cartera de Bonos en Dólares: El objetivo de esta cartera será maximizar el rendimiento de las reservas, dentro de los niveles de riesgo tolerables definidos en estas políticas. Tendrá como objetivo secundario, absorber las necesidades de liquidez que no sean cubiertas por la cartera de Apoyo a Liquidez.
- v. Cartera de Bonos Soberanos con Cobertura Cambiaria: El objetivo de esta cartera será maximizar el rendimiento de las reservas, dentro de los niveles de riesgo tolerables definidos en estas políticas.

Cada cartera será gestionada según lo indicado en el capítulo correspondiente de estas políticas.

**Artículo 4. Responsabilidades de la Junta Directiva**

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica evaluará trimestralmente la gestión de reservas, con base en los informes que al efecto prepare la División Gestión de Activos y Pasivos, de acuerdo con lo consignado en estas normas.

## **Artículo 5. Comité de Reservas**

Con el fin de definir el marco operativo dentro del cual se ejecutará la gestión de las Reservas Monetarias Internacionales, 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 Reservas y el Director del Departamento Análisis y Riesgo.

El Gerente del Banco será el Presidente del Comité y el Director del Departamento Análisis y Riesgo 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. Si la gerencia queda temporalmente sin suplente, será el director de la División Económica quien lo sustituya.

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 un 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.- Efectuar el rebalanceo de las carteras que conforman las Reservas Monetarias Internacionales en los casos previstos y con base en las reglas establecidas en estas Políticas.
- b.- Con respecto a las carteras que se gestionan en forma interna:
  - i. Establecer límites cuantitativos de inversión.
  - ii. Autorizar las inversiones en los tipos de instrumentos elegibles, cuando sus características y riesgos sean muy distintas a los inversiones que componen la cartera hasta ese momento.
- c. Con respecto a las carteras que se gestionan en forma externa:
  - i.- Revisar la gestión y desempeño del administrador en forma periódica.
  - ii.- Establecer lineamientos adicionales a lo dispuesto en estas políticas, cuando lo estime prudente para la gestión de los riesgos de la cartera.
  - iii.-Definir detalles metodológicos para la medición de riesgos, cuando lo estime necesario.
- d. Autorizar las contrapartes con las que se podrán efectuar operaciones. Esta función incluirá:
  - i.- La autorización de las entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede efectuar operaciones relacionadas con su gestión de las Reservas Monetarias Internacionales, a la luz de la normativa que regula esta materia.
  - ii.- 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”.
  - iii.-Aprobar las Bolsas en las que se podrán negociar los contratos de futuros.
- e. Decidir la conveniencia de mantener o liquidar anticipadamente una posición, en caso que se presente una pérdida de requisitos de inversión. Para esto, utilizará información aportada por los Departamentos de Análisis y Control de Riesgos y de Administración de Reservas Monetarias Internacionales y, cuando aplique, la información aportada por los gestores externos.

- f. Cuando la Junta Directiva del Banco Central esté imposibilitada legal o materialmente para sesionar y existan condiciones en el mercado o necesidades de liquidez extraordinarias que aconsejen la pronta adopción de cambios en la cartera de Reservas; adoptar medidas que estime convenientes de forma urgente para reducir riesgos, como movimientos de montos entre carteras, cambios en los índices de referencia u otras medidas de naturaleza similar. En este caso específico, previo a la implementación del acuerdo, el Presidente del Banco dará su visto bueno a lo acordado por el Comité. Las medidas adoptadas serán comunicadas inmediatamente a cada uno de los Miembros de la Junta Directiva. Cada vez que el Comité de Reservas ejerza la facultad atribuida en el párrafo anterior, deberá informar lo actuado a la Junta Directiva en la sesión inmediata siguiente que realice esta última.
- g. Hacer de conocimiento de la Junta Directiva del Banco Central, las decisiones tomadas en virtud de las facultades antes señaladas.

#### **Artículo 7. Ejecución**

La División Gestión de Activos y Pasivos será la responsable de ejecutar y velar por el cumplimiento de las presentes políticas y demás lineamientos que en esta materia instituya la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica o el Comité de Reservas.

En las carteras gestionadas en forma externa, la ejecución de las políticas de inversión corresponderá a los administradores designados por la Junta Directiva y la División Gestión de Activos y Pasivos deberá velar porque dichos administradores cumplan con las presentes políticas y demás lineamientos.

#### **Artículo 8. Designación de administradores externos**

El Banco Central de Costa Rica podrá otorgar a entidades del exterior la administración de una parte de las Reservas Monetarias Internacionales. Dichas entidades deberán cumplir inicialmente con los requisitos estipulados en la “Normativa para la autorización de entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede efectuar operaciones relacionadas con la gestión de las Reservas Monetarias Internacionales”. Además, deberán someterse al proceso de selección llevado a cabo por la División de Gestión de Activos y Pasivos.

Para cada gestor, la Junta Directiva establecerá el tamaño, objetivos, 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. La aprobación final del gestor y firma de los contratos respectivos quedará a cargo de la administración del Banco Central de Costa Rica.

### **CAPÍTULO II. CARTERA DE CAPITAL DE TRABAJO EN DÓLARES**

#### **Artículo 9. Gestión**

Esta cartera será gestionada por la División Gestión de Activos y Pasivos, según las políticas de inversión establecidas en este capítulo.

#### **Artículo 10. Moneda**

Estará denominado en dólares de los Estados Unidos de América y se invertirá en activos denominados en esa moneda.

#### **Artículo 11. Monto**

El monto de la cartera de Capital de Trabajo fluctuará dentro de una banda. Si el monto cae por debajo de la banda inferior, se tomarán recursos del portafolio de apoyo a liquidez para llevar el portafolio líquido al monto promedio de la banda, hasta donde sea posible. Si el monto de la cartera de Capital de Trabajo sobrepasa la banda superior, se trasladarán los recursos en exceso sobre el monto promedio de la banda a la cartera de Apoyo a Liquidez.

La banda se determinará con base en los siguientes parámetros:

- a.- El límite inferior de la banda corresponderá a la máxima caída histórica mensual que han presentado las reservas más una desviación estándar de los cambios en las reservas.
- b.- El monto promedio de la banda corresponderá al monto del límite inferior de la banda más dos veces la desviación estándar de los cambios en las reservas.
- c.- El límite superior de la banda corresponderá al monto promedio más dos veces la desviación estándar de los cambios en las reservas.
- d.- La desviación estándar de los cambios en las reservas se calculará a partir de la metodología que establezca el Comité de Reservas.

#### **Artículo 12. Instrumentos elegibles**

Esta cartera podrá ser invertida en los siguientes instrumentos:

- a.- Notas de descuento, instrumentos de corto plazo y bonos emitidos por gobiernos soberanos, agencias gubernamentales, entidades multilaterales, supranacionales y entidades oficiales.
- b.- Certificados de depósito (CDs) y depósitos bancarios a la vista y a plazo.
- c.- Obligaciones de otros intermediarios financieros.
- d.- Fondos federales y depósitos overnight.
- e.- Papel comercial.
- f. Recompras con instrumentos del Tesoro o títulos de agencias de los Estados Unidos de América.

#### **Artículo 13. Depositarios y emisores**

Las inversiones de esta cartera podrán efectuarse en gobiernos soberanos, agencias gubernamentales, entidades multilaterales, supranacionales, entidades oficiales, grupos financieros, bancos comerciales y emergentes latinoamericanos. En este último caso, el máximo permitido corresponderá a un 5% de las Reservas.

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 o bien como entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede efectuar operaciones relacionadas con su gestión de las reservas monetarias internacionales.

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 F-1, según las agencias calificadoras de riesgo internacional Standard & Poor's, Moody's Investor Services o Fitch IBCA, respectivamente.

#### **Artículo 14. Parámetro de referencia**

El desempeño de la cartera de Capital de Trabajo 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).

#### **Artículo 15. Plazo máximo de inversión**

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

- a.- Letras, notas de descuento o instrumentos de corto plazo, negociables, de gobiernos, agencias gubernamentales, entidades multilaterales y garantizadas por gobiernos: 1 año.
- b.- Certificados de depósito y papel comercial: 3 meses.
- c.- Depósitos a plazo y recompras: 3 meses.

#### **Artículo 16. Agentes negociadores**

Las operaciones de compra y venta de títulos deberán realizarse directamente con el emisor o a través de agentes negociadores de activos en los mercados internacionales. Los agentes negociadores deben cumplir con lo establecido en la Normativa para la autorización de entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede efectuar operaciones relacionadas con la gestión de las Reservas Monetarias Internacionales.

### **CAPÍTULO III. CARTERA DE CAPITAL DEL TRABAJO EN EUROS**

#### **Artículo 17. Gestión**

Esta cartera será gestionada en su totalidad por la División Gestión de Activos y Pasivos, según las políticas de inversión establecidas en este capítulo.

#### **Artículo 18. Moneda**

Estará denominado en euros y se invertirá en activos denominados en esa moneda.

#### **Artículo 19. Monto**

El monto será el necesario para mantener el calce con los pasivos que mantenga el Banco Central de Costa Rica en euros.

#### **Artículo 20. Instrumentos elegibles**

Esta cartera podrá ser invertida en los siguientes instrumentos:

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

#### **Artículo 21. Depositarios y emisores**

Las inversiones de esta cartera podrán efectuarse en gobiernos soberanos, agencias gubernamentales, entidades multilaterales, supranacionales, entidades oficiales, grupos financieros y bancos comerciales.

A excepción de los bancos centrales y 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 o bien como entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede efectuar operaciones relacionadas con su gestión de las reservas monetarias internacionales.

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 F-1 según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch Ibsa, respectivamente.

#### **Artículo 22. 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 negociables emitidos por gobiernos soberanos, agencias gubernamentales y entidades multilaterales: 1 año.
- b. Certificados de depósito y papel comercial: 3 meses.
- c. Depósitos a plazo: 3 meses.

#### **Artículo 23. Agentes negociadores**

Las operaciones de compra y venta de títulos deberán realizarse directamente con el emisor o a través de agentes negociadores de activos en los mercados internacionales. Los agentes negociadores deben cumplir con lo establecido en la Normativa para la autorización de entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede efectuar operaciones relacionadas con la gestión de las Reservas Monetarias Internacionales.

### **CAPÍTULO IV. CARTERA DE APOYO A LIQUIDEZ EN DÓLARES**

#### **Artículo 24. Gestión**

Esta cartera será gestionada en su totalidad por la División Gestión de Activos y Pasivos, según las políticas de inversión establecidas en este capítulo.

#### **Artículo 25. Moneda**

Estará denominado en dólares de los Estados Unidos de América y se invertirá en activos denominados en esa moneda.

#### **Artículo 26. Monto**

El monto de la cartera de Apoyo a Liquidez corresponderá al mayor valor entre: a) el 25% del monto de las Reservas Monetarias Internacionales, estimado en el Programa Macroeconómico, una vez deducido el monto promedio de las carteras de capital de trabajo y de bonos soberanos con cobertura cambiaria la fecha del cálculo y b) el nivel que garantice la conservación de capital de las RMI. El monto de este portafolio se restablecerá en el siguiente mes luego de anunciado el Programa Macroeconómico de cada año y podrá aumentar o disminuir a lo largo del año en función de los excesos o necesidades que se presenten en las carteras de Capital de Trabajo.

#### **Artículo 27. Instrumentos elegibles**

Esta cartera podrá ser invertida en notas de descuento, instrumentos de corto plazo, bonos y títulos de tasa de interés flotante. Todos los instrumentos deben ser negociables a través de mercados secundarios.

#### **Artículo 28. Depositarios y emisores**

Las inversiones de esta cartera podrán efectuarse en gobiernos soberanos, entidades multilaterales, supranacionales, agencias gubernamentales y entidades oficiales.

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 o bien como entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede efectuar operaciones relacionadas con su gestión de las reservas monetarias internacionales.

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 F-1, según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services o Fitch IBCA, respectivamente.

#### **Artículo 29. Parámetro de referencia**

El desempeño de esta cartera será contrastado con el índice de referencia de notas del tesoro de Estados Unidos de América con plazo al vencimiento entre 3 y 6 meses, calculado por la entidad Merrill Lynch (ticket de Bloomberg: G0B2).

#### **Artículo 30. Plazo máximo de inversión**

El plazo máximo de inversión será de un año, excepto para los títulos de tasa de interés flotante, que será de 18 meses.

#### **Artículo 31. Agentes negociadores**

Las operaciones de compra y venta de títulos deberán realizarse directamente con el emisor o a través de agentes negociadores de activos en los mercados internacionales. En este último caso, deberán ser reconocidos como primary dealers por: el Banco de la Reserva Federal de Nueva York o la European Primary Dealers Association.

### **CAPÍTULO V. CARTERA DE BONOS EN DÓLARES**

#### **Artículo 32. Gestión**

Una parte de esta cartera será gestionada por la División Gestión de Activos y Pasivos, según las políticas de inversión definidas en este capítulo. Además, el Banco Mundial gestionará la otra proporción de este sub portafolio, según los términos definidos en estas políticas y en el convenio "Reserve Advisory & Management Program" y sus modificaciones, firmado entre el Banco Central de Costa Rica y dicha entidad.

#### **Artículo 33. Moneda**

Estará denominado en dólares de los Estados Unidos de América y se invertirá en activos denominados en esa moneda.

#### **Artículo 34. Monto**

El monto de la cartera de bonos en dólares corresponde al saldo de las Reservas Monetarias Internacionales, una vez deducido el monto de los restantes portafolios que la componen.

#### **Artículo 35. Instrumentos elegibles**

Esta cartera podrá ser invertida en los siguientes instrumentos:

- a.- Bonos gubernamentales con tasas fijas, variables o ligados a la inflación, no redimibles anticipadamente.

- b.- Valores de deuda emitidos por agencias gubernamentales, entidades oficiales o emisiones bancarias garantizados por gobiernos, no respaldados 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.
- e.- Contratos de futuros y forwards.

Adicionalmente, podrán invertirse saldos remanentes de efectivo en los instrumentos de mercado de dinero consignados en el artículo 12 de las presentes normas.

### **Artículo 36. Depositarios y emisores**

Las inversiones de esta cartera podrán efectuarse 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 Ibc, 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 o bien como de entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede efectuar operaciones relacionadas con su gestión de las reservas monetarias internacionales.

Todas las entidades mencionadas, excepto los gobiernos soberanos, bancos centrales y entidades multilaterales, para los que aplica lo dispuesto en el párrafo tras anterior, 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 Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch Ibc, 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 13 de esta normativa exceptuando inversiones en emergentes.

### **Artículo 37. Parámetro de referencia**

El desempeño de esta cartera será contrastado con el índice de referencia de bonos del Tesoro de los Estados Unidos con plazo al vencimiento entre uno y tres años, calculado por Merrill Lynch (ticket de Bloomberg: G1O2).

### **Artículo 38. 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 15 de estas normas.

### **Artículo 39. Gestión y límites de tolerancia**

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



- a.- El error de seguimiento ex ante (tracking error) deberá mantenerse por debajo de los 50 puntos base. Si dicho límite fuera excedido a raíz de movimientos propios del mercado, el portafolio deberá ser rebalanceado dentro de los 30 días naturales siguientes. Como mínimo se deberá liquidar una tercera parte del exceso sobre los 50 puntos base al término de cada 10 días naturales, con el fin de cumplir con el límite establecido.
- b.- Se admitirá un rango de desviación de tres meses alrededor de la duración del Merrill Lynch 1-3.
- c.- Los administradores de cartera establecerán reglas para determinar los niveles de entrada en estrategias relacionadas con el riesgo de tasa de interés –duración o posición en la curva de rendimiento-. Al realizar cada una de estas estrategias, se establecerán los niveles de salida, esto es, los niveles en los que se revisarán las posiciones con el fin de determinar la acciones a seguir, dada la situación del mercado en ese momento. Los administradores internos deben reportar dichas estrategias y resultados de sus revisiones al proceso de Riesgo del Departamento Análisis y Riesgo.

#### **Artículo 40. Contrapartes para préstamo de títulos, recompras y reventas**

Las operaciones de préstamo de títulos, 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.

#### **Artículo 41. Agentes negociadores**

Las operaciones de compra y venta de títulos deberán realizarse 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 o la European Primary Dealers Association.

### **CAPÍTULO VI. PORTAFOLIO DE BONOS SOBERANOS CON COBERTURA CAMBIARIA**

#### **Artículo 42. Gestión**

Esta cartera será gestionada por administradores externos, previamente seleccionados, según las políticas de inversión definidas en este capítulo.

#### **Artículo 43. Moneda**

La moneda base de esta cartera es el dólar de los Estados Unidos de América, pero podrá ser invertido en activos denominados en las monedas de los países en los que se permiten inversiones.

La exposición en monedas diferentes al dólar de los Estados Unidos de América será contrarrestada mediante la adquisición de instrumentos de cobertura.

#### **Artículo 44. Instrumentos elegibles**

Esta cartera podrá ser invertida en los siguientes instrumentos:

- a.- Instrumentos de corto plazo: Certificados de Depósito a Plazo (CDs) y Euro Certificados de Depósito a Plazo (ECD); Papel Comercial y Euro Papel Comercial; Depósitos Bancarios a la vista y a plazo.
- b.- Instrumentos de largo plazo: Bonos, notas y otros instrumentos de deuda incluyendo instrumentos de descuento, emitidos con garantía incondicional de pagos puntuales de intereses, principal y premio (si existe), emitidos por alguna de las entidades autorizadas en el artículo 45 de la presente normativa. Pueden ser a tasas fijas, variables o ligadas a la inflación.
- c.- Contratos “forward” sobre tipos de cambio denominados en alguna de las monedas autorizadas en el artículo 43; siempre y cuando la contraparte cumpla con las condiciones establecidas en el artículo 46 de la presente normativa.
- d.- Contratos de futuros donde el subyacente es un bono de gobierno soberano y es emitido por alguna de las bolsas de futuros autorizadas y denominada en alguna de las monedas autorizadas en el artículo 43.

#### **Artículo 45. Depositarios y emisores**

Las inversiones de esta cartera podrán efectuarse en bancos comerciales, gobiernos soberanos, agencias gubernamentales, entidades multilaterales y emisiones bancarias garantizadas por gobiernos.

Tanto el emisor como el país de domicilio de estos, deberán contar con una calificación de riesgo de largo plazo en la moneda de la emisión, 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.

Las entidades que cumplan con los criterios anteriores, serán consideradas 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 o bien como entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede efectuar operaciones relacionadas con la gestión de las Reservas Monetarias Internacionales.

Los emisores deben contar con calificaciones de al menos dos agencias calificadoras.

#### **Artículo 46. Contrapartes de contratos “forward”**

Para el caso de contratos “forward” sobre tipos de cambio, la contraparte deberá contar con calificación de corto plazo igual o superior a A-1, P-1, F-1 por parte de las agencias calificadoras de riesgo internacional Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch Ibca respectivamente.

Las contrapartes deben estar domiciliadas en países con calificación soberana igual o superior a AA-, Aa3 o AA- en la moneda del país, según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor's, Moody's Investor Services y Fitch Ibca, respectivamente.

Las entidades que cumplan con los criterios anteriores, serán consideradas como reconocidos de oficio 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.

Las contrapartes deben contar con calificaciones de al menos dos agencias calificadoras.

#### **Artículo 47. Parámetro de referencia**

El desempeño de esta cartera será contrastada con el índice de referencia de bonos de gobiernos soberanos excluyendo Estados Unidos, con calificaciones crediticias AAA, ponderados por el Producto Interno Bruto, con cobertura en dólares de los Estados Unidos de América y plazo al vencimiento entre 1 y 3 años.

#### **Artículo 48. Montos máximos por emisiones y emisores**

Aplican los siguientes límites:

- a.- La inversión en los instrumentos autorizados en el inciso b del artículo 44, se harán únicamente en las emisiones cuyo monto total sea igual o superior a US\$500 millones o su equivalente en la moneda autorizada en el artículo 43 de la presente normativa.
- b.- El monto máximo de inversión por emisión autorizada en el inciso b del artículo 44 de esta normativa, será como máximo un 20% del monto en circulación de dicha emisión.
- d.- El monto máximo permitido para inversiones en emisores no incluidos en el índice de referencia, será de un 5% del valor de mercado de la cartera. Además, el valor total en emisores que no pertenecen al índice de referencia no puede exceder el 50% del valor de mercado de la cartera.

#### **Artículo 49. Plazo máximo de inversión**

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

- a.- Instrumentos de corto plazo: 6 meses. En el caso de depósitos bancarios: 3 meses.
- b.- Instrumentos de largo plazo: 10 años.
- c.- Contratos “forward” sobre tipos de cambio: 3 meses.

#### **Artículo 50. Duración**

La duración efectiva del portafolio deberá mantenerse en un rango de +/- 1 con respecto a la duración efectiva del índice de referencia.

#### **Artículo 51. Error de seguimiento**

El error de seguimiento anual (tracking error) deberá mantenerse por debajo de los 100 b.p. Si dicho límite fuera excedido a raíz de movimientos propios del mercado, la cartera deberá ser rebalanceada dentro de los 30 días naturales siguientes, con el fin de cumplir con el límite establecido.

#### **Artículo 52. Exposición máxima en monedas distintas al dólar**

La exposición total en monedas distintas al dólar de los Estados Unidos de América no podrá exceder el +/- 5% del valor de mercado de la cartera. El desvío máximo por moneda individual no podrá exceder el +/- 2%. Si dichos límites fueran excedidos a raíz de movimientos propios del mercado, la cartera deberá ser rebalanceada dentro de los 30 días naturales siguientes.

#### **Artículo 53. Operaciones de recompra**

No están permitidas las operaciones de recompra (Repo y reverse repo).

#### **Artículo 54. Posiciones cortas**

Los futuros podrán utilizarse para modificar la duración y la posición por país con respecto al benchmark.

#### **Artículo 55. Utilización de contratos futuros**

La adquisición de Contratos Futuros sobre bonos será para la administración del riesgo de la cartera, específicamente para variar la duración y la exposición por país con respecto al benchmark.

#### **Artículo 56. Restricción para contratos forwards**

En el caso de gestores externos, no será permitido la negociación de contratos “forward” con contrapartes o afiliadas que pertenezcan al mismo grupo corporativo o financiero del gestor.

### **CAPÍTULO VII. OTRAS DISPOSICIONES**

#### **Artículo 57. Prohibición**

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

#### **Artículo 58. 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 para las carteras gestionadas internamente, 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 las carteras de dólares y euros.

#### **Artículo 59. Emisiones de Papel Comercial**

El Comité de Reservas podrá establecer 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 60. Riesgo soberano**

El Comité de Reservas, cuando lo considere necesario, podrá limitar aún más las inversiones en las carteras de Capital de Trabajo, 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 Iba, respectivamente.

#### **Artículo 61. 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 62. 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+, Aa1 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 63. 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. Solo 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 IBCA, respectivamente, autorizadas para operar por la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos.

#### **Artículo 64. Contrapartes y bolsas para contratos de futuros**

Los Contratos Futuros sobre instrumentos de renta fija o con subyacente de tasas de interés podrán ser negociados únicamente con Futures Commission Merchants members de alguna de las bolsas autorizadas.

#### **Artículo 65. Administración de cuentas para contratos de futuros**

Se permitirá la apertura de cuentas de margen con el clearing róker que autorice el Comité de Reservas para efectos de los contratos de futuros. Estas cuentas deberán mantenerse en su saldo mínimo exigido.

#### **Artículo 66. Apalancamiento**

No será permitido el apalancamiento. No se considerará que la cartera está apalancada si la suma del valor de mercado de todas las posiciones del portafolio (excluyendo los instrumentos del mercado de dinero y el efectivo), más la exposición nominal neta de los futuros; es menor o igual al valor total de mercado del portafolio.

#### **Artículo 67. Pérdida de requisitos de inversión**

Se incurrirá en pérdida de requisitos de inversión cuando se presente una disminución en la calificación de riesgo de una emisión o emisor, por debajo de los parámetros mínimos establecidos en los artículos 13, 21, 28, 36 y 45 de la presente normativa.

#### **Artículo 68. Acciones a tomar ante una pérdida de requisitos de inversión**

En caso de presentarse una pérdida de requisitos de inversión, si la inversión tiene un plazo al vencimiento menor a 6 meses, el Comité de Reservas determinará la conveniencia de mantenerla o liquidarla en un periodo no mayor a siete días hábiles. En caso de que la inversión tenga un plazo al vencimiento mayor a 6 meses o la calificación de riesgo sea inferior al grado de inversión, la inversión deberá liquidarse en un plazo de cinco días hábiles.

El Comité de Reservas deberá mantener informada a la Junta Directiva sobre los acontecimientos y decisiones adoptadas.

## **CAPÍTULO VIII. DISPOSICIONES ESPECIALES**

### **Artículo 69. De los emisores en los que invierte el Banco Mundial**

Se permitirá al Banco Mundial realizar inversiones con un vencimiento no mayor a 1 año en instituciones bancarias y otros intermediarios financieros con una calificación mínima de A-, durante el período de vigencia del convenio “Reserve Advisory & Management Program” y sus reformas.

Las entidades en las que invierta el Banco Mundial, serán consideradas 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 o bien como entidades con las que el Banco Central de Costa Rica puede efectuar operaciones relacionadas con su gestión de las reservas monetarias internacionales.

### **Artículo 70. Límites de tolerancia del Banco Mundial**

Durante el período de vigencia del convenio “Reserve Advisory & Management Program” y sus reformas, el Banco Mundial podrá aplicar estrategias de mejoramiento del rendimiento, para lo cual tendrá en cuenta los siguientes aspectos:

- a.- La posibilidad de asumir riesgo tendrá un límite de 50 puntos base. Si el retorno del portafolio se reduce en cualquier momento del año en 50 puntos base por debajo de los índices Merrill Lynch 1-3 de bonos del tesoro de EEUU (G1O2) los administradores del portafolio le consultarán a la administración si se desea regresar a una estrategia pasiva.
- b.- Se admitirá un rango de desviación de tres meses alrededor de la duración del índice Merrill Lynch 1-3 de Bonos del Tesoro de EEUU (G1O2).”

**Transitorio:** En adición a los lineamientos establecidos en las presentes políticas, la duración de las carteras totales deberá mantenerse entre 0,5 y 0,8 años mediante la adquisición de posiciones cortas en contratos de futuros del Gobierno de los Estados Unidos a 2 años, de tal forma que, con un nivel de confianza del 99%, no exista probabilidad de pérdidas de capital en el portafolio de Reservas en un horizonte anual.

Dicho nivel de duración será revisado y ajustado mensualmente por el Comité de Reservas, de acuerdo con las condiciones y expectativas de mercado en relación con las tasas de interés y el objetivo de preservación de capital antes señalado.

De forma consistente con el nivel de duración objetivo, la Administración ajustará el tamaño de la cobertura con futuros periódicamente. En estos ajustes se tendrán en cuenta los rebalances mensuales de los distintos portafolios y la proximidad del vencimiento de contratos de futuros vigentes (‘rollover’).

La Administración del Banco dará seguimiento al menos mensualmente a las condiciones de tasas de interés imperantes en los mercados internacionales. Una vez que esta determine que, con un nivel de confianza del 99%, no existe probabilidad de pérdidas de capital en el portafolio de Reservas en un horizonte anual, excluyendo las posiciones de cobertura con futuros, estas serán reversadas, lo que será oportunamente informado a la Junta Directiva del Banco.

La gestión de los mismos 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 modificaciones.

- 9.- Los cambios a las Políticas anteriores entrarán a regir para cada uno de los gestores, una vez que se hayan finiquitado los detalles operativos para su implementación, para lo que se delega en el Comité de Reservas la responsabilidad de evaluar el avance de lo preceptuado en el presente acuerdo.**

Publíquese en el Diario Oficial La Gaceta.