De conformidad con las disposiciones del artículo 113 del Reglamento de la Asamblea Legislativa, el Departamento Secretaría del Directorio incorpora el presente texto al Sistema de Información Legislativa (SIL), de acuerdo con la versión electrónica suministrada.

PROYECTO DE LEY

AUTORIZACIÓN DE CAMBIO DE TASA REFERENCIAL EN CONTRATOS DE PRÉSTAMO DEL GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA Y REFORMA AL ARTÍCULO 6 DE LA LEY N° 9573 DEL 18 DE JUNIO DEL 2018

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

EXPEDIENTE Nº 22.466

JUSTIFICACIÓN

Durante décadas los bancos han utilizado la tasa LIBOR como referencia para sus costos de financiamiento. El LIBOR (cuyo acrónimo en inglés de *London InterBank Offered Rate)*, es una tasa de referencia diaria basada en las tasas de interés del mercado interbancario.

No obstante, en el mercado internacional después de la crisis financiera, se ha dado la discusión en relación a la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) llegándose a que las autoridades reguladoras consideren que no es una tasa de referencia viable de cara al futuro.

En 2017, la Autoridad de Conducta financiera (Financial Conduct Authority o FCA por sus siglas en inglés), organismo regulador de servicios financieros del Reino Unido, informa que dejaría de obligar a los bancos del panel a seguir realizando contribuciones al LIBOR más allá de 2021[1]. A partir de entonces, los debates sobre la transición del LIBOR progresaron rápidamente y los actores del mercado

[1] https://www.fca.org.uk/news/speeches/the-future-of-libor

comenzaron a analizar la transición hacía métodos alternativos cuyo objetivo es dar un soporte sólido y duradero a mercado financieros.

El proceso de pasar de la LIBOR a otras tasas libres de riesgo, ha involucrado a la FCA, el mercado y varios grupos de trabajo en varias jurisdicciones. Se espera que hasta finales de 2021 o principios del 2022 se inicie hacia una transición que se pueda ejecutar sin problemas. Sin embargo, a la fecha no se tiene certeza de la tasa alternativa de referencia que se estaría definiendo, configurándose como posibles candidatas para la sustitución de la Libor, la "Secured overnight financing rate" (SOFR) o la "The Sterling Overnight Index Average" (SONIA). De la misma forma existe mucha incertidumbre sobre las implicaciones que tenga en costos financieros y equivalencias financieras para equiparar las condiciones financieras basadas en LIBOR.

Es innegable que el cambio de la LIBOR a una tasa alternativa de referencia tendrá implicaciones jurídicas, operativas y financieras para todos los participantes en el mercado, de igual manera en la transición de las tasas relacionadas a esta como la Euribor. No cabe duda que este proceso de transición mundial y que tiene fecha estimada de implementación en diciembre del 2021 resulta imposible de evadir y Costa Rica deberá tomar las medidas necesarias para continuar inserta en el ambiente financiero mundial y facilitar el proceso de transición que esta modicación internacional significa.

Las multilaterales como principales socios acreedores en conjunto con los Gobiernos, durante años han incluido en sus contratos estándar cláusulas que permiten realizar la transición una vez que se defina la nueva referencia en sustitución a la LIBOR; sin embargo, se deberá continuar trabajando en la operativa que permita una equivalencia financiera que no afecte los costos de captación de las organizaciones y logre una equivalencia financiera para los Gobiernos.

Las multilaterales deberán proceder a la aprobación en sus Asambleas de las condiciones operativas, y las nuevas condiciones a aplicar para todos los Gobiernos en sus operaciones de crédito existentes y futuras. En procesos similares se encuentran los socios y agencias bilaterales con las que Costa Rica mantiene relaciones de financiamiento.

Se espera que la transición de la tasa LIBOR a la nueva referencia sea neutra en condiciones financieras de tal forma que la equiparación de la LIBOR a un plazo especifico a la nueva referencia se equipara de tal forma que se mantenga el costo financiero para los Gobiernos, sin embargo, esta situación es algo incierta a este momento, al no tener claridad de cual será la nueva referencia y de la equiparación vía swap de las cotizaciones de LIBOR y la nueva referencia.

Como nueva referencia la que mantiene un mayor posicionamiento internacional es la tasa SOFR (Secured Overnight Financing Rate), la cual es una medida amplia del costo de pedir prestado efectivo a un día garantizado por valores del Tesoro. La SOFR incluye todas las operaciones en la Tasa de Garantía General Amplia más las transacciones bilaterales de acuerdos de recompra del Tesoro (repo) compensadas a través del servicio Entrega contra Pago (Delivery-versus-Payment o DVP) ofrecido por la Corporación de Compensación de Renta Fija (Fixed Income Clearing Corporation o FICC), que se filtra para eliminar una parte de transacciones consideradas "especiales".

El SOFR se calcula como un promedio ponderado por volumen de los datos de repos tripartitos a nivel de transacción recopilados del Bank of New York Mellon, así como los datos de las transacciones de repos del GCF (General Collateral Financing) y los datos sobre las transacciones de repos bilaterales del Tesoro compensados a través del servicio DVP de FICC, que se obtienen de DTCC

Solutions LLC, una filial de Depository Trust & Clearing Corporation. Cada día hábil, la Fed de Nueva York publica el SOFR en el sitio web de la Fed de Nueva York aproximadamente a las 8:00 a.m. ET.

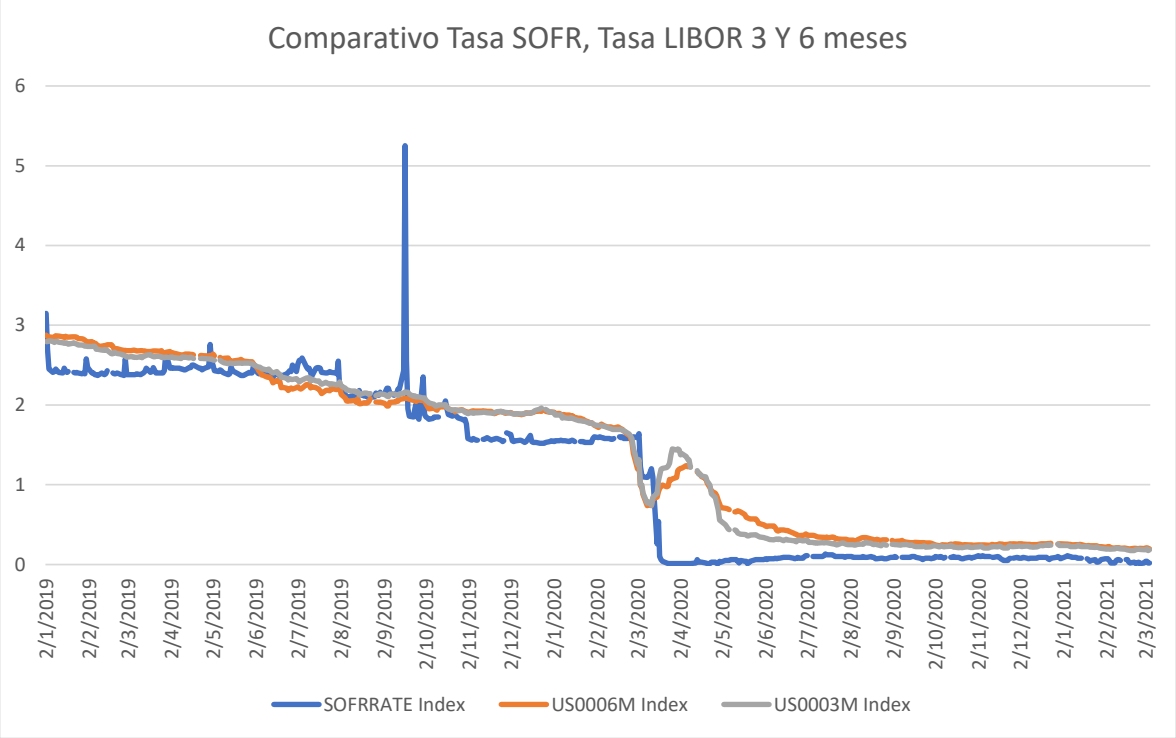
Para obtener más información sobre la producción de la SOFR, se puede consultar https://www.newyorkfed.org/markets/treasury-repo-reference-rates-information

Para acceder a los datos históricos de la evolución de la SOFR se puede consultar en https://apps.newyorkfed.org/markets/autorates/rates-search-page?rateType=R3

Gráfico Nº 1

Evolución Histórica de la tasa SOFR vs LIBOR

2019 - marzo 2021



Fuente: Bloomberg

En lo que se refiere al Gobierno de la República, dentro de la cartera de créditos con organismos internacionales, se encuentran vigentes Contratos de Préstamo en los cuales se ha utilizado para el cálculo de las tasas de interés la tasa de referencia LIBOR. Ahora bien, en algunos de dichos contratos se incluyen cláusulas que regulan como se procederá en caso de que la LIBOR se descontinuara o bien el acreedor la dejara de aplicar por aspectos de mercado; sin embargo, en otros (los créditos más antiguos) no se establecieron cláusulas al respecto. Lo anterior deriva que en aquellos Contratos de Préstamo que no se haya regulado establecer una tasa alternativa de referencia, requieren ser modificados o estandarizados conforme a las últimas políticas de los acreedores en aspectos relacionados con el cambio de tasa de referencia.

Partiendo de que los Contratos de Préstamo aprobados por la Asamblea Legislativa no se constituyen en ley, sino que son contratos administrativos, las partes pueden acordar realizar modificaciones a las disposiciones en ellos establecidas. Ahora bien, dichas modificaciones pueden ser consideradas esenciales o no esenciales y tratándose de esenciales, requieren cumplir el requisito de aprobación legislativa para su validez y eficacia. Al respecto hay reiterados pronunciamientos de la Procuraduría General de la República compilados en el Dictamen C-154-2005 del 28 de abril del 2005 que señalan lo siguiente:

> *"De acuerdo con nuestro punto de vista, el cambio del destino de los recursos constituiría una modificación sustancial en el contrato, por lo que se requeriría del consentimiento por escrito del Banco. Ergo,* ***si el Estado de Costa Rica actúa unilateralmente, podría incurrir en una serie de responsabilidades de tipo contractual; además, de que se estaría vulnerando el Derecho de la Constitución, ya que el Estado de Costa Rica no puede modificar unilateralmente lo que acordó con un organismo financiero internacional en un convenio de préstamo****. En*

*esta dirección, en la opinión jurídica O.J.*040-1997 del 1° de setiembre 1997, expresamos lo siguiente:

"La posibilidad de que un contrato de préstamo aprobado por la Asamblea Legislativa sea objeto de cambios en el clausulado, ha ocupado la atención de esta Procuraduría en varias ocasiones. De este modo, se ha considerado que las partes están facultadas para modificar lo suscrito, pero esa facultad tiene límites. El más importante de los cuales es la necesidad de que la modificación sea aprobada por la Asamblea Legislativa cuando afecte las cláusulas financieras del préstamo ***o la definición del objeto del contrato****. Está también incluido dentro de ese contenido inmodificable la definición de las partes contratantes, así como la de los garantes.*

Bajo el contexto anterior, el Gobierno de la República a través del Ministerio de Hacienda y el acreedor, les correspondería realizar las modificaciones correspondientes a efectos de habilitar el cambio de la LIBOR a la tasa alternativa de referencia, así como los rubros de gastos asociados a dicha modificación en aquellos Contratos de Préstamo que no lo contemplen. Sin embargo, como se indicó anteriormente aún en el mercado internacional no se tiene una tasa de referencia alternativa definida a pesar de la tasa SOFR es la que se configura como una fuerte candidata para la transición y es de gran importancia que el país se encuentre preparado para el cambio, por lo que a través del presente Proyecto de Ley se pretende habilitar al Ministerio de Hacienda en el momento que sea requerido.

A continuación, un detalle de los Contratos de Préstamo del Gobierno de la República en condición de prestatario o garante que se encuentran actualmente ligados a la LIBOR.

Cuadro N° 1

Contratos de Préstamo del Gobierno de la República en condición de deudor

ACREEDOR	NUMERO DE CONTRATO	NUMERO DE LEY	NOMBRE DEL PROGRAMA/PROYECTO
BCIE	BCIE 2157	9327	Programa Mercado Regional Mayorista de la Región Chorotega
BCIE	BCIE 2198	9690	Programa de alcantarillado y control de inundaciones para Limón
BID	BID 1566/OC CR	8639	Desarrollo Sostenible de la Cuenta Rio Sixaola
BID	BID 1824/SF-CR	8967	Programa de Turismo en Areas Silvestres Protegidas
BID	BID 2007/OC CR	8845	Primer Programa de Infraestructura Vial
BID	BID 2098/OC CR	8982	I Programa para la Red Vial Cantonal
BID	BID 2526/SF-CR	9025	Programa para la Prevención de la Violencia y Promoción de la Inclusión Social
BID	BID 2852 OC CR	9218	Programa de Innovación y Capital Humano para la Competitividad
BID	BID 3071/OC-CR	9283	Programa de Infraestructura de Transporte
BID	BID 3072/OC-CR	9283	Programa de Infraestructura de Transporte
BID	BID 3488/OC-CR	9451	Proyecto de Integración Fronteriza de Costa Rica
BID	BID 4433/OC-CR	9595	Programa de Emergencia en Respuesta a la Tormenta Tropical Nate
BID	BID 4507/OC-CR	8982	II Etapa Programa Red Vial Cantonal
BID	BID 4819/OC-CR	9754	Programa de Apoyo a la Sostenibilidad Fiscal
BIRF	BIRF 7388-CR	8640	Programa de Introducción de instrumentos financieros basados en el mercado a los proyectos de gestión ambiental
BIRF	BIRF 7498-CR	8725	Proyecto Limón Ciudad Puerto
BIRF	BIRF 7594-CR	8711	Línea Desastres Naturales/ CAT DDO
BIRF	BIRF 7686-CR	8843	Apoyo a las Finanzas Públicas
BIRF	BIRF 8194-CR	9144	Proyecto Mejoramiento Educacion Superior
BIRF	BIRF 8593-CR	9396	Programa por resultados para el Fortalecimiento del Seguro Universal de Salud
CAF	N/A	8844	Proyecto Bajos Chilamate-Vuelta Kooper
CAF	N/A	9833	II Programa de Apoyo para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas
KFW	28568	9723	Programa de Saneamiento de Zonas Prioritarias

Cuadro N° 2

Contratos de Préstamo del Gobierno de la República en condición de garante

ACREEDOR	NUMERO DE CONTRATO	NUMERO DE LEY	NOMBRE DEL PROGRAMA/PROYECTO
BID	2493/OC-CR	Nº 9167	Programa de Agua Potable y Saneamiento
BEI	N/A	Nº 9254	Proyecto Geotermico Las Pailas II

De los préstamos anteriores aquellos que no contienen clausulas estándar para poder realizar una transición efectiva de la LIBOR o Euribor a la nueva tasa de referencia son los listados en el siguiente cuadro:

ACREEDOR	NUMERO DE CONTRATO	NUMERO DE LEY	NOMBRE DEL PROGRAMA/PROYECTO
BCIE	BCIE 2157	9327	Programa Mercado Regional Mayorista de la Región Chorotega
BCIE	BCIE 2198	9690	Programa de alcantarillado y control de inundaciones para Limón
CAF	N/A	8844	Proyecto Bajos Chilamate-Vuelta Kooper
CAF	N/A	9833	II Programa de Apoyo para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas
KFW	28568	9723	Programa de Saneamiento de Zonas Prioritarias

Por las razones expuestas, sometemos a consideración de los señores Diputados el siguiente Proyecto de Ley **“AUTORIZACIÓN DE CAMBIO DE TASA REFERENCIAL EN CONTRATOS DE PRÉSTAMO DEL GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA Y REFORMA AL ARTÍCULO 6 DE LA LEY N° 9573, DEL 18 DE JUNIO DEL 2018.”**

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA

DECRETA:

AUTORIZACIÓN DE CAMBIO DE TASA REFERENCIAL EN CONTRATOS DE PRÉSTAMO DEL GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA Y REFORMA AL ARTÍCULO 6 DE LA LEY N° 9573 DEL 18 DE JUNIO DEL 2018

ARTÍCULO 1.-Autorización al Ministerio de Hacienda para sustituir la tasa referencial basada en Libor o Euribor en contratos de préstamo del Gobierno de la República.

Con el propósito de sustituir la tasa referencial basada en Libor o Euribor por la tasa referencial alternativa que se estime conforme a la práctica internacional en los contratos de préstamo en donde el Gobierno de la República comparece como prestatario o garante, o estandarizar dichos contratos conforme a las últimas políticas de los acreedores en aspectos relacionados con el cambio de tasa de referencia, se autoriza al Ministerio de Hacienda para que, en representación del Gobierno de la República, suscriba los acuerdos modificatorios que se requieran para su implementación y los costos asociados.

ARTÍCULO 2.- Modificación al artículo 6 de la Ley N° 9573 del 18 de junio del 2018, denominada Aprobación del Convenio de Cooperación para el Financiamiento de Proyectos de Inversión CR-X1014 entre la República de Costa Rica, el Instituto Costarricense de Electricidad y el Banco Interamericano de Desarrollo para financiar un Programa de Energía Renovable, Transmisión y Distribución de Electricidad.

Refórmese el inciso c) del artículo 6 de la Ley Nº 9573 del 18 de junio del 2018, para que se lea de la siguiente forma:

> *"(…) c) La tasa de intereses sobre los saldos deudores diarios de cada préstamo es a una tasa de interés en dólares superior a la tasa Libor, a tres meses o seis meses más un margen del tres coma cero por ciento (3,0%), o su equivalente en otras monedas diferentes del US dólar, su equivalente en tasa fija o su equivalente en cualquier otra tasa de interés alternativa que se estima conforme a la práctica internacional como sustitución de la tasa LIBOR. (…)"*

Rige a partir de su publicación en el Diario Oficial La Gaceta.

Dado en la Presidencia de la República. - San José, a los diecinueve días del mes de marzo del año dos mil veintiuno.

CARLOS ALVARADO QUESADA

ELIAN VILLEGAS VALVERDE
MINISTRO DE HACIENDA

El expediente legislativo aún no tiene Comisión asignada