

**UNIVERSIDAD DE COSTA RICA
FACULTAD DE DERECHO**

Tesis para optar por el grado de Licenciado en Derecho

**Esquemas de Financiamiento para
Concesión de Obras Públicas con Servicio
Público: Específicamente una carretera**

Zentis A. Uhrig Martínez

**Ciudad Universitaria Rodrigo Facio, Costa Rica
Enero del 2005**

**Área de Investigación
Facultad de Derecho**

21 de enero del 2005.

Doctor
Rafael González Ballar
Decano
Facultad de Derecho

Hago de su conocimiento que el Trabajo Final de Graduación del estudiante:

ZENTIS A. UHRIG MARTINEZ


Titulado: "ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO PARA CONCESION DE OBRAS PUBLICAS CON SERVICIO PUBLICO: ESPECIFICAMENTE UNA CARRETERA"

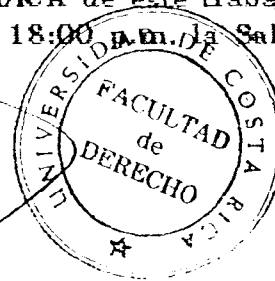
Fue aprobado por el Comité Asesor, a efecto de que el mismo sea sometido a discusión final. Por su parte, el suscrito ha revisado los requisitos de forma y orientación exigidos por esta Área y lo apruebo en el mismo sentido.

Asimismo le hago saber que el Tribunal Examinador queda integrado por los siguientes profesores:

Presidente: LICDA. ANA LUCIA ESPINOZA BLANCO
Secretario: LIC. AARON MONTERO SEQUEIRA
Informante: LIC. GONZALO MONGE NUÑEZ
Miembro: LIC. FEDERICO TORREALBA NAVAS
Miembro: LIC. ROGER GUEVARA VEGA

La fecha y hora para la PRESENTACION PUBLICA de este trabajo se fijó para el día 27 de enero del 2005, a las 18:00 h. en la Sala de Replicas.


Dr. Daniel Gadea Nieto
Director



GONZALO MONGE NUÑEZ
DERECHO INTERNACIONAL

San José, 13 de diciembre del 2004

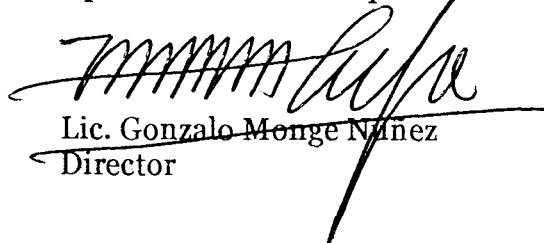
Señor
Dr. Daniel Gadea Nieto
Director Área de Investigación
Facultad de Derecho
Universidad de Costa Rica
Presente

De mi consideración:

Por este medio le comunico que he fungido como director del proyecto final de graduación del estudiante Zentis A. Uhrig Martínez, titulado "ESQUEMAS DEL FINANCIAMIENTO PARA LA CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIO PÚBLICO: ESPECÍFICAMENTE UNA CARRETERA"

La investigación constituye un importante esfuerzo por presentar alternativas posibles y realistas para el financiamiento de las obras públicas que el país necesita. Es un trabajo actual, novedoso e interesante. Por reunir los requisitos de forma y de fondo exigidos, lo apruebo.

Aprovecho la ocasión para saludarlo.



Lic. Gonzalo Monge Nuñez
Director

San José, 14 de diciembre del 2004

Señor
Dr. Daniel Gadea Nieto
Director Área de Investigación
Facultad de Derecho
Universidad de Costa Rica
Presente

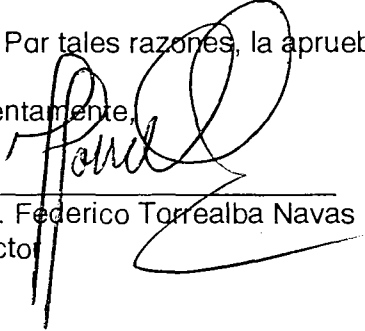
Estimado señor:

Por este medio le comunico que he fungido como lector del proyecto final de graduación del estudiante Zentis A. Uhrig Martínez, titulado **“ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO PARA LA CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIO PÚBLICO: ESPECÍFICAMENTE UNA CARRETERA.”**

La investigación no sólo colma a plenitud los requisitos formales y de fondo de este tipo de trabajos de graduación, sino que constituye un aporte intelectual de gran valor práctico, a los fines de la unión fructífera del interés privado del inversionista, con el interés colectivo en la concreción efectiva de obras públicas. El Egresado hace gala de dominio de los institutos jurídicos e incentivos económicos en juego, lo que convierte al trabajo en un interesante punto de encuentro entre el Derecho Público y el Derecho Privado.

Por tales razones, la apruebo.

Atentamente,


Lic. Federico Torrealba Navas
Lector

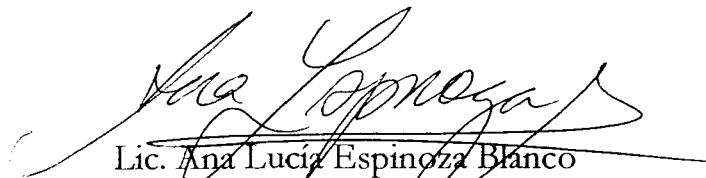
San José, 15 de diciembre de 2004

Doctor
Daniel Gadea Nieto
Director Área de Investigación
Facultad de Derecho
Universidad de Costa Rica

Estimado señor:

Por la presente me permito informarle que he leído el trabajo final de graduación que me fuera presentado por el egresado de esta Facultad, Sr. Zentis A. Uhrig Martínez, titulado **“Esquemas de financiamiento para la concesión de obras públicas con servicio público: Específicamente una carretera”**, y considero que el mismo cumple con los requisitos reglamentarios, de forma y de fondo, a efectos de llevar a cabo su pública defensa y por tanto le doy mi aprobación.

Atentamente,



Lic. Ana Lucía Espinoza Blanco
Profesora Lectora

DEDICATORIA

- A mis padres por todos sus ejemplos, enseñanzas, consejos, apoyo y amor que me han brindado y transmitido.
- A mis hermanos por su apoyo y lecciones enseñadas.
- A mis amigos y compañeros, por todo lo que he aprendido y compartido junto a ustedes en esta vida.
- A Dios le agradezco otorgarme la vida, y por todas las oportunidades que me ha brindado.

INDICE

HOJA DE APROBACIÓN	ii
DEDICATORIA	iii
INDICE	iv
FICHA BIBLIOGRÁFICA	ix
RESUMEN	x
INTRODUCCIÓN	1
CAPITULO PRIMERO	8
NOCIONES GENERALES DE LA CONCESIÓN	8
I. BREVES ANTECEDENTES:.....	8
II. PRINCIPALES CONCEPTOS:.....	10
A.) OBRAS PÚBLICAS:	10
B.) SERVICIO PÚBLICO:	11
C.) CONCESIÓN:.....	12
D.) CONCESIÓN DE OBRA PÚBLICA:	14
E.) CONCESIÓN DE SERVICIO PÚBLICO:.....	16
F.) CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIOS PÚBLICOS:.....	17
III. CONCESIÓN DE OBRA PÚBLICA CON SERVICIOS PÚBLICOS EN LA REGULACIÓN GENERAL COSTARRICENSE:	19
IV. LA LEY GENERAL DE CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIOS PÚBLICOS Y SU REGLAMENTO.....	21
A.) ASPECTOS GENERALES:	21
A.1) ACTUACIONES PREPARATORIAS:	22
A.2) CARTEL DE LICITACIÓN:	23
A.3) ADJUDICACIÓN:.....	23
A.4) CONTRATO DE CONCESIÓN:.....	23
A.5) GARANTIAS:	25
A.5.1) Garantía de participación:.....	25
A.5.2) Garantía de construcción:.....	25
A.5.3) Garantía de explotación:.....	26
A.5.4) Garantía ambiental:	26
B.) ASPECTOS FINANCIEROS:.....	26
B.1) LA CONTRAPRESTACIÓN Y LAS CONTRAPARTIDAS:	26
B.2) BENEFICIOS TRIBUTARIOS:.....	28
B.3) EQUILIBRIO ECONÓMICO:.....	29
B.4) FINANCIAMIENTO:	29
B.4.1) Financiamiento mediante capitalización:.....	32

V. EL CONSEJO NACIONAL DE CONCESIONES:	33
VI. LA INICIATIVA PRIVADA EN LOS PROYECTOS DE CONCESIÓN:	34
A.) ETAPA DE POSTULACIÓN:	36
B.) ETAPA DE PROPOSICIÓN:	37
CAPITULO SEGUNDO	39
GENERALIDADES DE ASPECTOS FINANCIEROS Y MERCANTILES.....	39
I. ACTIVOS, LIQUIDEZ, DINERO y VALORES:	39
II. BANCOS.....	40
A.) BANCA INTERNACIONAL	42
A.1) BANCO MUNDIAL:	43
A.2) BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO:	43
A.3) BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA:	43
A.4) BANCOS PRIVADOS INTERNACIONALES:	43
A.5) BANCOS OFF-SHORE:	44
B.) BANCA NACIONAL	45
B.1) BANCOS ESTATALES:	45
B.2) BANCOS PRIVADOS:	46
III. OPERACIONES BANCARIAS:	46
A.) CONCEPTO:.....	46
B.) OPERACIONES ACTIVAS:	47
B.1) CREDITO DIRECTO:	49
B.2) LINEA DE CREDITO:	50
B.3) PRESTAMO PUENTE:	51
B.4) GARANTIAS BANCARIAS:	51
B.4.1) Garantía de licitación o de participación:.....	52
B.4.2) Garantía de fiel cumplimiento:	52
B.4.3) Garantía ambiental:	53
C.) GARANTÍAS DE LOS CREDITOS:.....	53
C.1.) GARANTÍAS PERSONALES:	53
C.1.1) La Fianza:	54
C.1.2) El aval:	55
C.2.) GARANTÍAS REALES:.....	56
C.2.1.) La Hipoteca:.....	57
C.2.2.) La Prenda:	58
C.2.3.) El fideicomiso:	59
C.2.4) Cédulas hipotecarias:	60
C.3) TITULOS VALORES (<i>Negotiable instrument</i>):	60

C.3.1) Títulos al portador:.....	62
C.3.2) Títulos nominativos:.....	62
C.3.3) Títulos a la orden:.....	63
IV. PROJECT FINANCE:.....	63
V. FIGURAS MERCANTILES:.....	67
A.) CONTRATOS:.....	67
B.) LA CESIÓN:.....	70
VI. SEGUROS:.....	72
VII. RESOLUCIÓN ALTERNATIVA DE CONFLICTOS:.....	74
CAPITULO TERCERO.....	77
TITULARIZACIÓN y FIDEICOMISO.....	77
I. LA TITULARIZACIÓN:.....	77
A.) CONCEPTO:.....	77
B.) DESCRIPCIÓN DETALLADA DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN:.....	80
B.1) PARTES QUE INTERVIENEN EN EL PROCESO:.....	81
B.1.1) La empresa originadora:.....	81
B.1.2) La empresa o vehículo de titularización (<i>issuer</i>):.....	81
B.1.3) El colocador (<i>underwriter</i>):.....	82
B.1.4) Custodio:.....	82
B.1.5) El administrador (<i>servicer</i>):.....	83
B.1.6) La empresa calificadora:.....	83
B.1.7) El inversionista:.....	84
B.1.8) El garante (conocido como fiador o avalista):.....	84
B.1.9) Proveedores de Fondos:.....	84
B.2-) Mecanismos para la colocación de títulos:.....	84
B.2.1) Colocación en firme.....	85
B.2.2) Colocación garantizada.....	85
B.2.3) Colocación al mejor esfuerzo.....	85
B.2.4) Colocación de todo o nada.....	85
B.3) Bienes y activos susceptibles de titularización:.....	86
B.4) Vías o vehículos de estructuración:.....	87
B.4.1) Sociedad de propósito especial:.....	87
B.4.2) Sociedad Administradora de Fondos de Inversión:.....	89
B.4.3) Fideicomiso:.....	92
B.5) Títulos posibles de emitir:.....	93
B.5.1) Pass Through:.....	93
B.5.2) Pay Through:.....	93

B.5.3) Mortgage back securities:.....	93
B.5.4) Asset-backed securities:.....	94
B.5.5) Títulos de valores de participación:.....	94
B.5.6) Títulos de contenido crediticio:.....	94
B.6) Mecanismos de cobertura:.....	95
II. EL FIDEICOMISO:.....	96
A.) CONCEPTO:.....	96
B.) ORDENAMIENTO JURÍDICO:.....	97
C.) LA PROPIEDAD FIDUCIARIA:.....	99
D.) PARTES CONTRATANTES:.....	100
D.1) FIDEICOMITENTE:.....	100
D.2) FIDUCIARIO:.....	101
D.3) FIDEICOMISARIO:.....	102
E.) TIPOS DE FIDEICOMISOS:.....	102
E.1) FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN:.....	102
E.2) FIDEICOMISO DE GARANTÍA:.....	103
E.3) FIDEICOMISO TESTAMENTARIO:.....	106
F.) EL FIDEICOMISO COMO MEDIO PARA TITULARIZAR:.....	106
III ASPECTOS TRIBUTARIOS DE LA TITULARIZACIÓN Y DEL FIDEICOMISO.....	109
CAPITULO CUARTO.....	112
ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO PARA LA CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIOS PÚBLICOS: ESPECÍFICAMENTE UNA CARRETERA.....	112
I. TITULARIZACIÓN MEDIANTE FIDEICOMISO:.....	113
A.) PARTES INVOLUCRADAS:.....	115
A.1) SOCIEDAD ANONIMA CONTRATANTE.....	115
A.1.1) Empresa o Consorcio Adjudicatario.....	116
A.2) CONSEJO NACIONAL DE CONCESIONES.....	116
A.3) EMPRESAS ASEGURADORAS y EMPRESAS CALIFICADORAS.....	116
A.4) FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN y ADMINISTRACIÓN.....	117
A.5) AHORRO PÚBLICO.....	118
A.6) SUGEVAL.....	118
B.) RELACIONES DE LAS PARTES:.....	119
B.1) RELACIÓN CONSEJO NACIONAL DE CONCESIONES- SOCIEDAD ANÓNIMA CONTRATANTE.....	119
B.2) RELACIÓN SOCIEDAD ANONIMA CONTRATANTE – FIDEICOMISO.....	120
B.3) RELACIÓN FIDEICOMISO- AHORRO PÚBLICO.....	121
C.) VENTAJAS y DESVENTAJAS:.....	121

C.1) DESVENTAJAS:.....	121
C.2) VENTAJAS:	123
D.) ASPECTOS TRIBUTARIOS y CONTABLES:.....	124
II. FINANCIAMIENTO BANCARIO PARA LA CONSTRUCCIÓN y TITULARIZACIÓN PARA LA ADMINISTRACIÓN:	125
A.) PARTES INVOLUCRADAS, SUS FUNCIONES y RELACIONES:.....	126
A.1) SOCIEDAD ANONIMA CONTRATANTE.....	126
A.2) EMPRESA o CONSORCIO ADJUDICATARIO.....	127
A.3) CONSEJO NACIONAL DE CONCESIONES	127
A.4) BANCO DE DESARROLLO	128
A.5) EMPRESAS ASEGURADORAS y EMPRESAS CALIFICADORAS	129
A.6) FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN	129
A.7) AHORRO PÚBLICO	130
A.8) SUGEVAL.....	131
B.) ASPECTOS DEL ESQUEMA:	131
C.) ASPECTOS TRIBUTARIOS y CONTABLES:.....	132
III. EMISIÓN DE DEUDA, GARANTIZADA MEDIANTE DOS FIDEICOMISOS:.....	132
A.) PARTES INVOLUCRADAS, SUS FUNCIONES Y RELACIONES:	134
A.1) SOCIEDAD ANONIMA CONTRATANTE.....	134
A.1.1) EMPRESA o CONSORCIO ADJUDICATARIO.....	134
A.2) CONSEJO NACIONAL DE CONCESIONES	135
A.3) EMPRESAS ASEGURADORAS y EMPRESAS CALIFICADORAS	135
A.4) FIDEICOMISO DE GARANTÍA.....	135
A.5) FIDEICOMISO DE CONSTRUCCIÓN	136
A.6) AHORRO PÚBLICO	137
A.7) SUGEVAL.....	138
B.) VENTAJAS y DESVENTAJAS:	138
B.1) DESVENTAJAS:	138
B.2) VENTAJAS:	139
C.) ASPECTOS TRIBUTARIOS y CONTABLES:.....	139
CONCLUSIONES	140
BIBLIOGRAFÍA	144

FICHA BIBLIOGRÁFICA

UHRIG MARTINEZ (Zentis Alberto), Esquemas de financiamiento para concesión de obras públicas con servicios públicos: Específicamente una carretera, Tesis de grado para optar por el título de Licenciado en Derecho, Facultad de Derecho, Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica, diciembre del año 2004.

Director: Licenciado Gonzalo Monge Núñez

Palabras Claves:

Concesión

Obra Pública

Servicio Público

Concesión de Obra Pública con Servicio Público

Consejo Nacional de Concesiones

Financiamiento

Crédito

Bancos

Instituciones Financieras

Seguros

Empresas Calificadoras

Titularización

Ahorro Público

Sociedad Anónima de Fondos de Inversión

Sociedad Anónima de propósito especial

Fideicomiso

RESUMEN

La presente investigación se realizó con el fin de analizar y encontrar formas ágiles y eficientes, para la construcción de infraestructura necesaria en Costa Rica. El nuevo esquema por el que ha optado el Estado, es mediante el uso de la concesión de obras públicas con servicio público, la cual se analizará brevemente, para encontrar y analizar los mejores esquemas de financiamiento para ayudar al Estado, a los concesionarios, a las entidades financieras, y a los futuros usuarios de las obras.

La tesis consta de cuatro capítulos. El primero se refiere a las nociones básicas de la concesión de obras públicas con servicio público. Dicho capítulo se enfoca principalmente en la descripción general de la concesión, así como al análisis financiero y de garantías que nuestro ordenamiento jurídico permite para dichos contratos. Se proponen los mejores esquemas para la construcción, mantenimiento y explotación de la obra, explicando lo que es permitido legalmente.

El capítulo segundo detalla acerca de las generalidades financieras a tomar en cuenta en el esquema de la concesión. Se señalan los contratos y los aspectos legales, en forma general, que pueden ser utilizados de una forma u otra, al financiar una obra de concesión. Se mencionan las garantías bancarias, las líneas de crédito, los créditos directos con desembolsos parciales contra avances de obra, (indispensables para la etapa de construcción, de explotación, ambientales, etc.), cesión de flujos y/o de activos, entre otros.

Se analiza la banca internacional y la nacional, ya que ambas tienen relación en los esquemas propuestos. El financiamiento a nivel nacional es difícil y complejo por los límites que impone la SUGEF. Del mismo modo, se analizan figuras como préstamos de bancos *off shore* y préstamos sindicados, pero se puede adelantar que lo menos complejo sería financiar la obra con un préstamo de algún banco internacional de primer orden.

En el capítulo tercero se desarrolla un análisis general de la titularización y el fideicomiso, explicando sus alcances, ventajas y desventajas. Lo anterior se enfoca detalladamente para satisfacer las necesidades financieras que requiere la concesión de obras públicas con servicio público.

En el capítulo cuarto se analizan tres esquemas de financiamiento para la concesión de obras públicas con servicio público junto con los mecanismos y las figuras idóneas para esto. Se describen tres mecanismos permitidos por las leyes y reglamentos vigentes en Costa Rica, con sus ventajas y desventajas. El primero es para financiar, tanto la etapa de construcción, como la de administración mediante la titularización. El segundo esquema propuesto es para financiar la construcción de la obra mediante un préstamo puente de algún banco de desarrollo, para luego titularizar los flujos y captar ahorro del público, cancelando el préstamo puente mencionado, y operar en la etapa de administración de la concesión. El tercer esquema es financiar la obra garantizando la emisión de deuda que emitirá la sociedad anónima contratante con dos fideicomisos. Todos los mecanismos propuestos, con sus particularidades, brindan seguridad a la Administración concedente, a la empresa concesionaria, a las entidades que financian la obra y por supuesto, a los usuarios, quienes no deben ser perjudicados por los atrasos, ya sean materiales o formales que se ocasionen. Los servicios básicos, como de transporte, son determinados en estos procesos, y los usuarios no tienen por qué sufrir o ser perjudicados por ellos.

INTRODUCCIÓN

Para construir y desarrollar la infraestructura necesaria en el país, el Estado requiere de fondos y recursos que no tiene. Entre las propuestas más recientes para tratar de solucionar la demanda de infraestructura, con los recursos tan limitados del Estado, es la concesión de obras públicas con servicios públicos.

La Ley de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos se plantea como un medio para lograr inversión privada en obras públicas. Este mecanismo permite al inversionista y a las entidades financieras, tanto nacionales como internacionales, destinar recursos en proyectos que sean de interés para el país. De tal forma que, la Administración concedente no tenga que destinar recursos del limitado presupuesto a ese campo, sino que los destine a otras necesidades prioritarias, tales como salud, seguridad, educación, entre otras.

De tal manera, la idea que subyace en la Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos es la racionalización del gasto público, manifestada a través de la búsqueda de recursos privados alternos que permitan el cumplimiento de los fines públicos. De este modo, los recursos públicos que se hubieren destinado a la construcción y mantenimiento de la infraestructura, se utilizarán para incrementar el bienestar social a través de inversión en otras áreas estratégicas para el desarrollo adecuado de la sociedad nacional.

La opinión jurídica número 132-2000 de la Procuraduría General de la República, manifiesta: *“La Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos constituye un instrumento eficiente y eficaz para atraer la inversión privada en la construcción, conservación, ampliación o reparación de cualquier bien inmueble público. A través de tal mecanismo, el Estado y sus instituciones pueden financiar la infraestructura necesaria para el desarrollo del país, sin tener que hacer fuertes desembolsos en ese campo, lo que les permitiría destinar esos recursos hacia otros ámbitos propios de la acción estatal, tales como educación, salud, seguridad, justicia, etc...”*¹

¹ Opinión jurídica número 132-2000 de la Procuraduría General de la República

La concesión de obras públicas con servicios públicos ha sido beneficiosa y se ha realizado satisfactoriamente en varias naciones latinoamericanas, como México, Chile, Colombia y Argentina, entre otras, desde hace algún tiempo. Se ha utilizado este mecanismo para construir y administrar puertos, aeropuertos, carreteras y ferrocarriles. La figura de la concesión permite utilizarla, no sólo en aspectos relacionados con transportes, sino también para cárceles, escuelas, y diversos proyectos que se pueden ajustar.

A pesar que en otros países ya se tiene mucha experiencia en concesiones y al funcionamiento de este tipo de contratos, en Costa Rica se está iniciando. Los avances en cuanto al tema van prosperando conforme se va adquiriendo experiencia entre uno y otro proyecto que se somete a concesión. Tanto el Estado, como muchas otras entidades, están investigando e involucrándose en la figura. Un ejemplo de esto es el Banco Nacional de Costa Rica, la entidad bancaria más sólida a nivel nacional, que ha impulsado un seminario sobre la materia y ha manifestado expresamente que está comprometido y seguro con dicha figura, con \$600 millones para invertir, a través de los fondos de banca e inversión y de fondos de pensiones.² Dicha institución ha tenido gran éxito y ha adquirido mucha experiencia con los Fideicomisos de Peñas Blancas y de Cariblanco, que ha diseñado y en donde figura como fiduciario, por lo que le otorga experiencia en cuanto al tema y se encuentra satisfecho con la inversión que ha captado con esta figura; además del compromiso social, como toda entidad bancaria estatal, de ayudar con los objetivos del Estado hasta donde le sea posible.³

La concesión de obras públicas con servicios públicos seguirá utilizándose y perfeccionándose, conforme se avance en nuestro país y se adquiera experiencia en la misma. La política nacional actual, es tratar cada día más, de involucrar a la empresa privada, más ágil y eficiente, comparada con la Administración Pública, en negociaciones con el Estado. Prueba de esto es el Reglamento recién promulgado de iniciativa privada, el cual a criterio personal es un buen aporte a la normativa nacional, con algunas excepciones específicas que adelante se nombrarán.

El contrato de concesión de obras públicas con servicios públicos es eficiente para atraer la inversión privada en la construcción, conservación, ampliación, reparación o

² CANALES, Danny, Periódico La República, Costa Rica, 11 de junio del 2004, p.18.

³ Discurso realizado en el Banco Nacional de Costa Rica, el 28 de abril del año 2004

administración de muchos bienes inmuebles públicos. A través de este mecanismo, el Estado y sus instituciones pueden financiar la infraestructura necesaria para el desarrollo del país, sin tener que realizar desembolsos significativos. La inversión requerida para dichas construcciones, en principio, es por cuenta y a nombre del concesionario, lo que le permite a la Administración concedente, destinar esos recursos a otros fines estatales, tales como educación, salud, seguridad, administración de justicia, entre otros.

La influencia que ha tenido sobre nosotros la privatización y la globalización, al igual que la falta de presupuesto del gobierno nacional para ejecutar y mantener obras e infraestructura de tan grandes escalas, son algunas de las razones por las cuales, la concesión de obras públicas con servicio público resulta como una solución a los servicios que el pueblo exige y requiere, como es el transporte.

Tanto las empresas en concurso para la concesión, los inversionistas y las entidades financieras, necesitan conocer qué tipo de financiamiento es el más adecuado para este tipo de proyectos y qué tipo de garantías se pueden otorgar para ponderar el riesgo que involucra dicha inversión y la ganancia que se puede obtener de la actividad.

Dicha información le será de gran utilidad:

- al Consejo Nacional de Concesiones y demás entes o municipalidades encargadas, según el caso específico, de ejecutar, fiscalizar y otorgar los proyectos concesiones.

- a la empresa privada, tanto nacional como internacional, que podrá conocer mejor las diferentes formas de recibir financiamiento y las garantías permitidas en dicho proyecto de concesión, al igual que las desventajas que tiene.

- al sector financiero-bursátil, tanto nacional como internacional, que al conocer los detalles sobre los tipos de financiamiento que puede disponer, podrá valorar mejor el riesgo que involucra y la rentabilidad que se puede generar.

Algunos elementos importantes a valorar en la concesión, es la seguridad jurídica que brinda el Estado al inversionista. De tal forma, el gobierno de Costa Rica, a pesar de ser un país reconocido internacionalmente por su democracia y su tranquilidad, debe intentar ganar, aún más, la confianza en cuanto a la atracción de inversiones y negociaciones con el Estado. Actualmente, por las diferentes situaciones socio-políticas, ai igual que el resultado de previos contratos infructuosos con el Estado, la percepción

general que se tiene de negociar con este último, es de inseguridad jurídica, administrativa y política.

Se puede nombrar los ejemplos de: i-) Alterra Partners en el aeropuerto Juan Santamaría, ii-) de Riteve, iii-) de las explotaciones petroleras en Limón; en donde el gobierno ha generado conflictos constantes hacia los inversionistas o vice-versa, provocando en el ámbito privado, una imagen de inseguridad jurídica en Costa Rica y de constante conflicto con el Estado. La empresa privada se rige por el beneficio tanto económico, de imagen, como de eficiencia. Por supuesto que conflictos entre las partes contratantes no se identifican con ninguno de ellos, pues involucra altos costos tanto monetarios, legales, de recursos humanos, de mala imagen pública de la empresa, entre otros.

Se pretende realizar un análisis de las diferentes alternativas para financiar los procesos de concesión de obras públicas con servicios públicos, como alternativa para que la administración pública y sus instituciones no deban endeudarse y en su lugar puedan destinar los recursos públicos a necesidades primordiales como salud, educación, entre otros. Se pretende proponer esquemas adecuados y eficientes que la normativa jurídica nacional permita. Mediante la presente tesis, no se pretende proponer una reforma a alguna ley o reglamento, sino encontrar soluciones, con los mecanismos y normativa jurídica actual.

La **hipótesis general** que la presente tesis plantea es que la concesión de obras públicas con servicios públicos es útil para construir y administrar la infraestructura necesaria en países subdesarrollados. Para que esta figura sea óptima, debe obtener un adecuado esquema de financiamiento para realizarla de una manera efectiva, y posteriormente generar ganancias en la etapa de explotación de la obra. Del mismo modo, se deben procurar excelentes empresas privadas, interesadas en llevar a cabo los proyectos, por lo que se necesita que el Estado transmita una imagen de seguridad jurídica y de eficiencia, entre otros aspectos.

El tema específico del desarrollo de la investigación versa sobre los mejores esquemas financieros para la concesión de obras públicas con servicios públicos, los que incluyen tanto la titularización como el fideicomiso.

Los **objetivos generales** que se pretenden alcanzar con esta investigación son los siguientes:

a-) Explicar brevemente la figura de la concesión de obras públicas con servicios públicos y su normativa;

b-) Exponer los tipos de financiamiento y entidades financieras para las concesiones de obras públicas con servicios públicos, tanto internacionales como nacionales;

c-) Describir el fideicomiso y la titularización de una forma detallada, principalmente a nivel nacional;

d-) Analizar y plantear esquemas de financiamiento para la concesión de obras públicas con servicios públicos en Costa Rica, específicamente en el caso de una carretera.

Los objetivos específicos que han sido planteados con el fin de alcanzar los objetivos generales recién expuestos, son los que se mencionan a continuación:

a.1-) Describir brevemente los antecedentes de la concesión;

a.2-) Nombrar y explicar los conceptos de obra pública, servicio público, concesión, concesión de obra pública, concesión de servicio público, concesión de obra pública con servicio público;

a.3-) Analizar brevemente la concesión de obras públicas con servicios públicos en la regulación general de Costa Rica;

a.4-) Exponer los aspectos de la Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos y su reglamento. Dicha exposición se divide a su vez en lo que son aspectos generales y aspectos financieros, los cuales se especificarán;

a.5-) Describir las funciones del Consejo Nacional de Concesiones;

a.6-) Exponer aspectos relevantes del reglamento de iniciativa privada en proyectos de concesión pública y sus alcances;

b.1-) Mencionar las instituciones financieras y bancos disponibles para financiar proyectos de concesión de obras públicas con servicios públicos, tanto nacionales como internacionales;

b.2-) Dar a conocer los mecanismos bancarios existentes que son útiles para este fin, tales como garantías bancarias, líneas de crédito, créditos directos y préstamos puente;

b.3-) Exponer las nociones generales de garantías, que instituciones financieras acostumbran exigir para otorgar algún tipo de préstamo.

b.4-) Describir los términos generales de los títulos valores que se pueden utilizar.

b.5-) Mencionar las generalidades del concepto denominado *project finance*.

b.6-) Definir de manera breve algunas figuras mercantiles, para comprender los esquemas de financiamiento expuestos posteriormente, por ejemplo, contratos, cesiones, seguros, entre otros.

c.1-) Exponer las nociones fundamentales del concepto de titularización, su proceso, las partes que involucra, los títulos posibles a emitir, entre otros;

c.2-) Describir detalladamente la figura del fideicomiso, su regulación, sus tipos, las partes contratantes, su aspecto tributario y los términos generales del mismo;

d.1-) Determinar y exponer algunos esquemas legalmente aceptables para el financiamiento de concesiones de obras públicas con servicios públicos, específicamente una carretera, que involucra el fideicomiso y la titularización.

Por lo tanto, se estará investigando la viabilidad jurídica y la facilidad de financiamientos para las concesiones de obras públicas con servicios públicos, específicamente en el caso de una carretera. Del mismo modo, se analizarán las formas legalmente aceptables de financiamiento, de fideicomisos y de titularización.

El trabajo de investigación estará enfocado hacia la realidad jurídica y práctica que se vive actualmente en el año 2004 en la República de Costa Rica, al amparo del derecho bancario, bursátil y público. De tal forma, se analizará la normativa sobre estos temas. Del mismo modo, se tomará en cuenta los dictámenes de la Procuraduría, sentencias de la Sala Constitucional y jurisprudencia en general para complementar el presente estudio.

Como **metodología** de la presente tesis, se aplicará principalmente el método inductivo, procediendo inicialmente a estudiar y analizar cada uno de los distintos elementos utilizados en el esquema de financiamiento de la concesión de obras públicas con servicios públicos, hasta llegar a una conclusión general que abarque y exponga los esquemas propuestos y sus figuras.

Se pueden delimitar preliminarmente, los contenidos que esta tesis contendrá, o la **forma en que se encuentra estructurada la investigación**, de la siguiente manera. Se

iniciará mencionando, en el capítulo primero, los términos generales de la concesión de obras públicas con servicios públicos y su normativa nacional.

Posteriormente, en el capítulo segundo, se continuará describiendo los aspectos mercantiles importantes en la presente tesis. De tal forma, se mencionan las instituciones financieras y sus operaciones (activas y pasivas), contratos, cesiones, seguros, entre otros. Del mismo modo, en el capítulo tercero se examinarán detalladamente los conceptos de fideicomiso y titularización, con la intención de obtener una conclusión, donde se plantean, en el capítulo cuarto, los distintos esquemas de financiamiento, evaluando la normativa y las figuras estudiadas.

Mediante la presente tesis, se defiende que la concesión de obras públicas con servicios públicos, es un contrato beneficioso para el desarrollo de infraestructura pública con inversión privada. Sin embargo, requiere un adecuado esquema de financiamiento, al igual que seguridad jurídica para lograr el éxito completo de la concesión.

CAPITULO PRIMERO

NOCIONES GENERALES DE LA CONCESIÓN

En el presente capítulo se establecerán las nociones básicas de la concesión de obras públicas con servicio público y los aspectos más relevantes relacionados con el tema.

I. BREVES ANTECEDENTES:

En muchos países de América Latina, tales como Colombia, Chile, México y Argentina, las concesiones de obras públicas han tenido gran aceptación y se han utilizado con mucha frecuencia. Sin embargo, en todos los países fue difícil, como en todo inicio, y el gobierno respectivo de cada país tuvo que sobrepasar la constante crítica, tanto de la opinión pública como de los medios de comunicación. Según el delegado del Banco Mundial, el señor John Hodges, la mayoría de países en términos generales, se ha beneficiado al implementar la concesión, sin embargo existen casos específicos en que ha sido un fracaso, como es el caso del proyecto de Cochabamba en Bolivia que fue cancelado⁴.

Al principio, los países que han implementado dicha figura han tenido diversos problemas, pero fueron solucionando y perfeccionando la figura observando las deficiencias y aprendiendo de ellas, para tratar de no volverlas a repetir.

En Costa Rica, el primer intento de concesión de obra pública con servicios públicos en materia vial, fue la concesión de la carretera San José - San Ramón (autopista Bernardo Soto)⁵ adjudicada a la empresa MARHNOS, que por defectos de la ley y de sus respectivos trámites en aquel momento, entre otras cosas, fue un

⁴ HODGES, John. Exposición realizada el 10 de junio del año 2004, en el Banco Nacional de Costa Rica.

⁵ El proceso de concesión de la autopista Bernardo Soto, específicamente en el trayecto San José- San Ramón, iniciado en 1995, fue adjudicado a la empresa mexicana MARHNOS. Al no lograr obtener el financiamiento adecuado, no se realizaron las obras y se suspendió el proyecto, paralizando una necesidad urgente nacional como es la red vial.

fracaso. De esta mala gestión, el gobierno de Costa Rica aprendió mucho, procurando desde ese momento tratar de no volver a repetir este tipo de errores. Según el Licenciado Claudio Donato⁶, nuestro país, concretamente la Oficina Nacional de Concesiones, tiene la ventaja de haber estudiado mucho los problemas y las experiencias de otros países que han implementado la figura de la concesión de obras públicas con servicios públicos desde hace varios años. Tal es el caso de la elaboración del Reglamento de los proyectos de iniciativa privada de concesión de obras públicas o de concesión de obras públicas con servicios públicos al igual que la misma Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos y su reglamento, que son el producto de largos estudios y análisis de sistemas, figuras y modelos que implementaron otros países como los mencionados anteriormente.

En 1998, se promulgó la ley número 7762, ley actual y vigente que regula esta materia de concesión en nuestro país. El gobierno de Costa Rica ha decidido la figura que desea implementar en el país, y esa es la figura de la concesión. Mediante la misma, se pretende involucrar a la empresa privada para la elaboración y colaboración en obras públicas que le competen al Estado.

Mediante esta ley, ninguna concesión se ha completado en la totalidad de las etapas de construcción y administración del servicio. Las únicas concesiones adjudicadas han sido la concesión de la carretera San José – Caldera y recientemente la concesión de la carretera San José - San Ramón. Ninguna de las obras ha empezado su construcción, aunque se pretende que pronto inicien. Sin embargo, la concesión de la carretera San José – Caldera ha tenido problemas recientemente y parece que la misma será infructuosa por atrasos de la administración concedente en las expropiaciones.

⁶ DONATO, Claudio. Exposición realizada el 10 de junio del año 2004, en el Banco Nacional de Costa Rica.

II. PRINCIPALES CONCEPTOS:

Se expondrán los principales conceptos de la concesión de obras públicas con servicio público para su mejor comprensión.

A.) OBRAS PÚBLICAS:

Las obras públicas son aquellas que la Administración Pública debe realizar en beneficio de los ciudadanos, los contribuyentes y/o los usuarios. Se definen las obras públicas como:

“Las que – al igual que los servicios- tiene que realizar el Estado (nacional o provisional) y los municipios en beneficio de la colectividad. La especificación de las obras públicas, la cual requeriría amplísima lista, resulta innecesaria, porque las mismas son del conocimiento de todos. Lo que interesa mencionar es que las obras públicas pueden ser ejecutadas directamente por la entidad oficial a cuyo cargo estén (o sea, por la Administración) o contratándolas por particulares (o sea, por concesión).”⁷

Del mismo modo, Rafael Bielsa manifiesta que la obra pública es:

“...toda construcción integral y reparación realizada sea por la Administración Pública, directamente, sea por contratistas, o bien por concesionarios, sobre cosas inmuebles o muebles directa o indirectamente afectadas al uso público.”⁸

Por su parte, Fernando Mo considera la obra pública como:

⁷ OSORIO, Manuel. Diccionario de Ciencias Jurídicas, Políticas y Sociales, Editorial Heliasta, Argentina, 1992.

⁸ BIELSA, Rafael. Derecho Administrativo, Buenos Aires, Editorial La Ley, Tomo II, 1964, p.396

*"...la construcción, reparación o conservación realizada por el Estado, actuando como persona de derecho público, en forma directa o indirecta, respecto de cosas muebles o inmuebles con fondos estatales o no, destinadas al uso común directo o indirecto"*⁹

B.) SERVICIO PÚBLICO:

Servicio público es el prestado a la colectividad, a los ciudadanos. Puede ser prestado tanto por la Administración Pública como por la empresa privada subcontratada. El servicio público se ha definido como:

*"...el de carácter técnico, prestado al público, de manera regular y continua, para satisfacer una necesidad pública y por una organización pública."*¹⁰

Sin embargo, a partir de la definición anteriormente citada, ha evolucionado el concepto de que el servicio público también puede ser prestado por particulares, ya que lo esencial es su finalidad y ordenación. Cuando el servicio público es prestado por la administración se le denomina servicio público propio; y cuando es prestado por particulares en nombre de la Administración y regulados por ella, se denomina servicio público impropio.

La ley de la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos define al prestatario de servicio público como el *"...sujeto público o privado que presta servicios públicos por concesión, permiso o ley."*¹¹

Recientemente, la doctrina considera el Servicio Público como *"...aquella actividad desplegada con la finalidad de satisfacer una necesidad colectiva producto de un interés público, reconocido y protegido como tal por el ordenamiento jurídico,*

⁹ MO, Fernando. Obras Públicas, Enciclopedia Jurídica Omeba, Editorial Driskill, Buenos Aires, Argentina, 1990, p.877

¹⁰ Op. Cit. 7.

¹¹ Artículo 3 de la Ley de la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos.

sin atender si este lo realiza la Administración o un particular, lo que vendría a configurar un criterio finalista del servicio público.”¹²

C.) CONCESIÓN:

La concesión es el encargo de la Administración concedente a un particular para ejecutar una obra, remunerando al segundo a través de otros mecanismos, por ejemplo otorgándole los derechos de cobro a los usuarios o beneficiarios de la obra o servicio respectivamente. De tal manera, la concesión se diferencia del contrato de obra, en el cual el adjudicatario de este segundo contrato es remunerado al concluirla por un precio establecido.

“El contrato de concesión se define como la delegación que hace la Administración Pública, llamado ente concedente, de poderes o derechos que le son propios, a un particular denominado concesionario, para que éste los ejercite en nombre y por cuenta propia durante un lapso de tiempo determinado.”¹³

Se ha definido la concesión como:

“...un modo de ejecución de la obra consistente en que la Administración encarga la realización de la obra a un particular que, a diferencia del empresario en un contrato de obra, no es remunerado por medio de un precio, sino por otros mecanismos, particularmente por la explotación de la obra pública construida por él.”¹⁴

El autor Fernández la ha definido como la:

“...operación compleja cuyo elemento más importante no es propiamente la construcción de la obra en sí, sino, más bien, su explotación por el propio

¹² BENAVIDES VIQUEZ, Adriana. Concesión de Obras Públicas con Servicio Público, Tesis de Grado, San José Costa Rica, 2000. P. 10

¹³ Ibid. p. 179

¹⁴ de LAUBADERE, A. Traité de Droit Administratif, II, L.G.D.J. 1986, p. 297.

*concesionario por tiempo limitado y mediante remuneración a través de las tarifas que la Administración concedente le autoriza a percibir de los usuarios".*¹⁵

Por su parte, el autor Manuel Osorio la define como:

*"...acto de Derecho Público, mediante el cual el Estado – o, en su caso, las provincias y los municipios- delega en una persona o en una empresa particular (concesionaria), una parte de su autoridad y de sus atribuciones para la prestación de un servicio de utilidad general; como el transporte urbano, el ferroviario, el alumbrado de las poblaciones, la limpieza de calles..."*¹⁶

Generalmente, la remuneración del concesionario es a través de la explotación del servicio y beneficiándose de las tarifas a cobrar a los usuarios, por ejemplo el cobro de un peaje en una carretera construida por él. Pero nada impide que se negocien aportes económicos o subvenciones por parte de la Administración concedente como contraprestación, o que se negocie un 50% en aportes y el otro 50% en el cobro de peaje. Eso es una cuestión meramente de negociación entre las partes y que en Costa Rica la ley permite conforme el artículo 43 de la Ley General de Obras Publicas con Servicios Públicos y que adelante se explicará.

El contrato de concesión, según la doctrina y jurisprudencia, es de carácter personalísimo, intuitu personae.

"...una característica típica de la contratación administrativa es que crea una obligación o un derecho personal a cargo o a favor del contratante, según se esté en presencia de 'colaboración' o 'atribución', respectivamente; dicho en otros términos, se trata de un acto intuitus personae. Así resulta preponderante la elección de la autoridad concedente respecto del concesionario cuya competencia técnica y capacidad financiera y ética garanticen la mejor ejecución del servicio público. De ese carácter personalísimo de la contratación administrativa se desprende el corolario de

¹⁵ FERNÁNDEZ, T. Las obras públicas, en Revista de Administración Pública, Ns. 100-102, diciembre 1983, p. 2462.

¹⁶ Op. Cit. 7.

que el cumplimiento de las obligaciones contenidas en el contrato le corresponden 'personalmente' al concesionario, lo que no excluye la posibilidad de una transferencia de la concesión bajo ciertos supuestos. La confianza que le ha sido acordada por la Administración no puede ser alterada por una transmisión a un tercero no autorizado administrativamente, motivo por el cual el concesionario está obligado a ejecutar por sí mismo la concesión; el principio intuitus personae entraña la ilicitud de las cesiones y subcontrataciones no autorizadas..."¹⁷

La concesión hace surgir obligaciones al concesionario, como la de mantener en buen estado la porción de dominio público que utiliza y ponerlo a disposición de la Administración concedente, en el momento que termina el contrato.

D.) CONCESIÓN DE OBRA PÚBLICA:

La Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos, en su artículo primero define como concesión de obra pública:

*"Contrato administrativo por el cual la Administración concedente encarga a un tercero, el cual puede ser persona pública, privada o mixta, el diseño, la planificación, el financiamiento, la construcción, la conservación, ampliación o reparación de cualquier bien inmueble público, a cambio de contraprestaciones cobradas a los usuarios de la obra o a los beneficiarios del servicio o de contrapartidas de cualquier tipo pagadas por la Administración concedente."*¹⁸

La Licenciada Adriana Benavides ha manifestado en su tesis de grado que:

"La concesión de obra pública es entendida como el contrato administrativo mediante el cual la Administración Pública delega en un particular la ejecución, diseño, planificación, financiamiento, construcción, conservación, ampliación o reparación, de una obra pública, a cambio de una contraprestación pagada por los usuarios de la

¹⁷ Voto No. 5403-95 de las 16:06 horas del 3 de octubre de 1995

¹⁸ artículo 1 de la Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicio Público

obra cuando se trate de una concesión de obra pública pura y simple o el derecho de explotar el servicio público que presta dicha obra y por ende recibir de los usuarios de la misma una tarifa cuando se esté frente a una concesión de obra pública con servicio público.”¹⁹

Del mismo modo, distingue entre la concesión de obra pura y simple y la concesión de obra pública con servicio público.

“Concesión de obra pública no es lo mismo que Concesión de obra pública con servicio público.

La Concesión de Obra Pública se realizará a cambio de una contraprestación cobrada a los usuarios de la obra o de contrapartidas pagadas por el concedente.

La Concesión de Obra Pública con Servicios Públicos se le entrega al concesionario la facultad de explotar el servicio público que la obra presta a cambio de una contraprestación pagada por los beneficios del servicio o de contrapartidas pagadas por el ente concesionario.”²⁰

Una ventaja de la concesión de obra es que, van a ser los usuarios de la misma los que pagarán por ella, y no será toda persona contribuyente del país. Son los usuarios, a través de, por ejemplo, el peaje en la carretera, los que pagarán por ella. De tal manera que personas que no tengan automóviles o no viajen por ese sector, no serán afectadas o no aportarán recursos a tal obra. Actualmente, debido al principio de caja única de Estado, se destinan recursos de todos los costarricenses que pagamos por impuestos, hasta de personas que no tengan automóviles, a las construcciones y reparaciones de dichas carreteras, por lo que esta situación cambiaría con la utilización de la figura de la concesión de obras públicas con servicios públicos.

¹⁹ Op. Cit. 12. p. 180

²⁰ Ibid. p. 182

E.) CONCESIÓN DE SERVICIO PÚBLICO:

Al igual que la gestión interesada, la concesión de servicio público es una forma de gestión indirecta del Servicio Público.

“El contrato de concesión de servicios que se celebra entre los Poderes Públicos de una parte y los concesionarios de otra, es de carácter administrativo; en él se determinan las obligaciones y los derechos que corresponden a cada una de las partes, así como las sanciones (caducidad, multa, pérdida de fianza) en que incurre el concesionario que incumple las condiciones de la concesión. Por lo común, la concesión no se otorga contratando el organismo cedente del servicio con una persona o empresa determinadas elegidas para que presten el servicio de que se trate; sino que se requiere un trámite de licitación, a fin de que la concesión se otorgue al licitante que ofrezca mayores garantías y mejores condiciones de eficacia en el cumplimiento del servicio.”²¹

En principio, la Administración se encuentra autorizada a promover y otorgar en concesión cualquier servicio público, salvo las excepciones legales, tales como telecomunicaciones, energía, y el servicio remunerado de transporte como buses y taxis, que se regula con leyes específicas. No todo servicio público puede ser dado en concesión. Se cita la opinión jurídica de la Procuraduría:

“... existen servicios públicos que por sus particularidades en cuanto son expresión del poder soberano del Estado deben ser explotados directamente por la Administración. Tal es el caso de los servicios de defensa y seguridad del Estado, los servicios fiscales, migratorios, la dirección y vigilancia del servicio penitenciario y aquellos que impliquen ejercicio del poder de policía...”²²

Del mismo modo, el autor Gabino Fraga ha manifestado:

²¹ Op. Cit. 7.

²² Opinión Jurídica de la Procuraduría número OJ 068-97 del 18 de noviembre de 1997

“La contraprestación que recibe el concesionario a cambio de prestar el servicio público delegado por la Administración Pública, lleva el nombre de tarifa, la cual fija la Administración Pública concedente y es pagada por los usuarios del servicio. Ecuación Económica Financiera: la contraprestación que recibe el concesionario debe responder a una relación de equivalencia entre las facultades que se le otorgan y aquello que se exige en él.”²³

La Sala Constitucional entiende que lo relativo a la seguridad nacional, al control aduanero, migración y todo lo relacionado con funciones esenciales del Estado que son indelegables e irrenunciables, no pueden ser sometidas a concesión.

La anterior opinión desarrolla lo que implícitamente se infiere del primer párrafo del artículo 74 de la Ley de Contratación Administrativa, el cual dice:

“La Administración podrá gestionar, indirectamente y por concesión, los servicios de su competencia que, por su contenido económico, sean susceptibles de explotación empresarial. Esta figura no podrá ser utilizada cuando la prestación del servicio implique el ejercicio de potestades de imperio o actos de autoridad...”²⁴

F.) CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIOS PÚBLICOS:

La Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos, define a la concesión de obra pública con servicio público como:

“... el contrato administrativo por el cual la Administración encarga a un tercero el cual puede ser persona pública, privada o mixta, el diseño, la planificación, el financiamiento, la construcción, conservación, ampliación o reparación de cualquier bien inmueble público, así como su explotación, prestando los servicios previstos en el contrato a cambio de contraprestaciones cobradas a los usuarios de la obra o a los

²³ FRAGA, Gabino. Derecho Administrativo, México, Editorial Porrúa, 1998, p. 393

²⁴ Artículo 74 de la Ley de Contratación Administrativa

beneficiarios del servicio o de contrapartidas de cualquier tipo pagadas por la Administración concedente."²⁵

Con esto se posibilita dar en concesión, por ejemplo, el servicio de mantenimiento de las carreteras. Del mismo modo, se posibilita el traslado del servicio a manos privadas de las obras públicas que actualmente se encuentran construidas, como es el caso de los puertos ya existentes.

*"La intransferibilidad pertenece también a la naturaleza de los contratos administrativos. Como hemos dicho, los contratos administrativos se celebran fundamentalmente intuitu personae. La Administración Pública no tiene libertad para contratar con cualquier persona la concesión de un servicio público, la ejecución de una obra, la prestación de un servicio, la ocupación de un bien del dominio público, la colocación de un empréstito, etc. Es necesario, antes que nada, solvencia económica en relación a la importancia de la obra o del servicio público a prestar. Luego, solvencia moral, ya que las obligaciones contraídas con la Administración Pública, por lo mismo que se vinculan con un fin público o pueden afectar una necesidad pública, deben cumplirse con absoluta lealtad y buena fe (...) interesa al Estado evitar toda clase de contratos con trust, cartels, holdings, etc., que en un momento dado pueden paralizar su actividad y afectar su seguridad exterior e interior, mediante maniobras de carácter financiero y económico"*²⁶

Se considera el párrafo anteriormente referido, como una concepción completamente errónea y regresiva en cuanto a contratos modernos y eficiencia en los negocios se refiere. Más bien, estas figuras como el fideicomiso, la titularización, leasing, entre otras, fueron creadas por comerciantes e inversionistas para agilizar y brindar eficiencia a las necesidades económicas actuales y a los contratos en general, incluidos los contratos de concesiones. El comercio y la economía en general, necesitan cada vez más, mecanismos prácticos y eficientes para poder llevar a cabo todas las necesidades empresariales y financieras con la rapidez que requieren. Se

²⁵ Artículo 1 de la Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos

²⁶ BERCAITZ, M.A. Teoría General de los Contratos Administrativos, Ediciones Depalma, 1980, p.353.

expone el ejemplo del fideicomiso de Peñas Blancas o el de Cariblanco, como prueba que dichos mecanismos son eficientes y de excelente acoplamiento a entidades públicas con problemas legales y reglamentarios para llevar a cabo obras.²⁷

III. CONCESIÓN DE OBRA PÚBLICA CON SERVICIOS PÚBLICOS EN LA REGULACIÓN GENERAL COSTARRICENSE:

La Ley de Contratación Administrativa es el marco de desarrollo y el marco general de la concesión de obra con servicio público, al igual que otras formas de gestión indirecta del servicio público, como la gestión interesada. El artículo 74 dice:

“La Administración podrá gestionar, indirectamente y por concesión, los servicios de su competencia que, por su contenido económico, sean susceptibles de explotación empresarial. Esta figura no podrá ser utilizada cuando la prestación del servicio implique el ejercicio de potestades de imperio o actos de autoridad.

La Administración siempre conservará los poderes de supervisión e intervención, necesarios para garantizar la buena marcha de los servicios.

La concesión de gestión de servicios públicos no podrá tener carácter indefinido. Según la naturaleza del servicio, en el Reglamento se fijará su duración, que no podrá exceder de veinticinco años.

Todas las concesiones de gestión de servicios públicos estarán precedidas de un anteproyecto de explotación, en el que se definirán, minuciosamente, las condiciones de la prestación, las tarifas, las facultades para supervisar, las garantías de participación y cumplimiento, las modalidades de intervención administrativa y los supuestos de extinción.

²⁷ Fideicomiso de Peñas Blancas: Este es el primer fideicomiso creado por el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) en conjunto con el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) para titularizar y así financiar la construcción de una planta hidroeléctrica. En términos generales, el ICE le cede los derechos de usufructo de terrenos al fideicomiso donde el BNCR es el fiduciario. El fideicomiso contrata al ICE para la construcción de una planta hidroeléctrica en Peñas Blancas, y al mismo tiempo el ICE arrendará la planta hidroeléctrica para la generación de energía. El fideicomiso titulariza los futuros pagos por concepto de arrendamiento con el ICE para financiar la obra. De tal manera, la obra es financiada con el ahorro público. En virtud del éxito de este esquema, actualmente el fideicomiso de Cariblanco se está llevando a cabo y se espera que sigan muchos más.

Los concesionarios de gestión de servicios públicos responderán, directamente, ante terceros, como consecuencia de la operación propia de la actividad, excepto cuando el daño producido sea imputable a la Administración.

La Administración podrá variar las características del servicio concedido y el régimen tarifario, cuando existan razones de interés público, debidamente acreditadas, previo trámite del expediente respectivo. Si estas modificaciones alteran el equilibrio financiero de la gestión, la Administración deberá compensar al contratista, de manera que se restablezcan las condiciones consideradas en el momento de la adjudicación. El régimen definido en este artículo no se aplicará a las concesiones de servicios públicos, a cargo de particulares, reguladas por ley especial.²⁸

Por el carácter *intuitu personae*, se puede llegar a la conclusión que existe una prohibición de realizar todo traspaso del contrato y, por ende de la concesión, o en su caso, la obligación de someter a autorización administrativa la cesión propuesta. De tal manera que la cesión requerirá la autorización administrativa o bien que se estipule así en el contrato de concesión. La intransferibilidad que se predica del contrato administrativo es, entonces, consecuencia del carácter de *intuitu personae*. Por ende, la Administración debe tener el poder de decidir si, ante circunstancias excepcionales, admite una novación en el contrato, por cambio en la persona de su co-contratante. Este es el objeto del artículo 36 de la Ley de la Contratación Administrativa, que dispone:

“Los derechos y las obligaciones del contratista no podrán cederse sin la autorización previa y expresa de la Administración contratante, por medio de acto debidamente razonado.

Cuando la cesión corresponda a más de un cincuenta por ciento (50%) del objeto del contrato, se requerirá autorización previa de la Contraloría General de la República. En ningún caso la cesión procederá en contra de las prohibiciones establecidas en el artículo 22 de esta Ley”.²⁹

²⁸ Artículo 74 Ley de Contratación Administrativa

²⁹ Ibid. Artículo 36

La Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos es la que regula la concesión estudiada en esta tesis, por lo que todas las leyes de carácter general son supletorias, en caso de ausencia de regulación en dicha ley.

IV. LA LEY GENERAL DE CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIOS PÚBLICOS Y SU REGLAMENTO:

La Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos, ley 7762, fue promulgada el 14 de abril de 1998 y su reglamento el 12 de junio del mismo año con la intención de impulsar la inversión privada en el desarrollo de infraestructura nacional tal como fue mencionado previamente.

A.) ASPECTOS GENERALES:

La Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos y su reglamento es una opción jurídica para mejorar la infraestructura actual del país.

“la legislación costarricense vigente sobre Concesión de Obra Pública faculta la negociación entre el Estado y representantes del sector privado, para la operación temporal de una obra física propiedad del primero, cuya explotación conlleva a la realización de un servicio de interés público. La operación de la obra incluye medidas de mantenimiento y protección. Adicional y frecuentemente, la negociación incluye la previa construcción o reparación de la obra, cuando correspondan serán realizadas por cuenta y riesgo del concesionario, bajo mecanismos de control dispuestos por la Administración concedente. El concesionario tendrá a su favor las rentas ordinarias que genera la operación de la obra. Adicionalmente, el concesionario podrá recibir rentas extraordinarias como subvenciones u otros aportes.”³⁰

El Artículo 29 de la ley, establece:

³⁰ OMISO, Javier. La Contracción Privada para la Renovación del Estado, San José, Editorial MIDEPLAN, 1998, p 112.

“El contrato se adjudicará obligatoriamente al licitante que formule la mejor oferta económica de entre las declaradas técnicamente aceptable, según la fórmula definida en el cartel; sin perjuicio de la facultad de la Administración concedente para desestimar todas las ofertas por no convenir al interés público.”³¹

Adjudicada la concesión, todos los bienes dentro de la misma son considerados de la Administración Pública, excepto los expresamente excluidos en el cartel o contrato de concesión. Todo, según lo que determinará el cartel de licitación y el contrato de concesión respectivo para cada caso, de conformidad con el artículo tercero de la ley.

La Concesión puede ser por un tiempo máximo de 50 años, prorrogable durante el último tercio anterior a su vencimiento, con la autorización de la Contraloría General de la República de conformidad con los artículos 56 y 57 de la ley. El contrato de concesión es temporal, cuyo plazo tiene como objeto que el concesionario retribuya su inversión hecha, y una vez satisfecha la misma, la obra concesionada debe pasar a manos de la Administración. De tal manera que toda la infraestructura realizada pertenecerá en un momento dado a la Administración concedente. Existe un procedimiento para la concesión de obras públicas con servicios públicos definido.

A.1) ACTUACIONES PREPARATORIAS:

Las actuaciones preparatorias pueden ser proyectos propuestos tanto por la Administración Pública como por particulares, de conformidad con el Reglamento de Iniciativa Privada recientemente decretado.

³¹ Artículo 29 de la Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos

A.2) CARTEL DE LICITACIÓN:

Una vez aprobado el proyecto, se publica el cartel de licitación en La Gaceta. Actualmente dicho cartel o información sobre el mismo, se está también publicando en los medios de comunicación internacional para promocionar la obra y la inversión privada en el extranjero y así atraer inversionistas y empresas privadas interesadas, con la experiencia en la ejecución y explotación de los proyectos.

A.3) ADJUDICACIÓN:

Posteriormente está la etapa de la adjudicación de la licitación, que se le otorga al candidato que adquiere el mayor puntaje por idoneidad.

A.4) CONTRATO DE CONCESIÓN:

Luego se firma el contrato de concesión con la sociedad anónima adjudicataria que se debe constituir según el artículo 31 de la ley y 45 de su reglamento. Mediante la experiencia adquirida durante los años, el Consejo Nacional de Concesiones está optando últimamente por publicar el contrato de concesión junto con la licitación, para que los oferentes tengan una idea clara del contrato a firmar y no tener que pasar por una larga etapa de negociación que atrasa el proceso.

El adjudicatario de la concesión, ya sea una sola persona o un consorcio, debe constituir una sociedad anónima cuyo objeto único y exclusivo sea la ejecución del contrato de concesión. Esta sociedad será la que contrate con la Administración concedente, y el o los constituyentes de la misma serán solidariamente responsables de los actos que realice. Esta sociedad anónima con propósito exclusivo será

entonces controlada al menos en un 51% por la adjudicataria, la cual se parece en esta figura a lo que en inglés se denomina holding.³² El artículo 31 de la ley dice:

“1- El adjudicatario queda obligado a constituir, en un plazo máximo de noventa días naturales contados a partir de la firmeza del acto de adjudicación, una sociedad anónima con la cual será celebrado el contrato de concesión. Asimismo, será responsable solidariamente con esta sociedad anónima.

2- Esta sociedad tendrá como objeto único y exclusivo la ejecución del contrato de concesión y le serán aplicables las normas del Código de Comercio. La sociedad deberá ser disuelta, una vez terminada la concesión y comprobada la inexistencia de pasivos contingentes a cargo de ella.

3- El capital social inicial será determinado en el cartel de licitación sobre un porcentaje del gasto total proyectado para la construcción de la obra y, una vez concluida, para la explotación del servicio. La Administración concedente deberá definir cada año las variaciones del gasto total proyectado, con el propósito de que en el capital social se efectúen los ajustes correspondientes. El concesionario dispondrá de treinta días hábiles para ajustar el capital.

4- En ningún caso, el adjudicatario podrá tener una participación inferior al cincuenta y uno por ciento (51%) del capital social.

5- La inscripción de la sociedad anónima estará exenta del pago de los impuestos y derechos de registro. Los honorarios serán negociados por las partes y no podrán exceder del veinticinco por ciento (25%) de los porcentajes fijados en la tabla de cobro de honorarios.”³³

³² Holding: Término inglés. Sociedad cuyo fin es dominar o controlar a otra u otras mediante su participación en el capital de las mismas. Esta participación puede lograrse bien por la adquisición de todas, o al menos de la mayoría de las acciones o participaciones sociales, o bien creando las nuevas sociedades, de las que la Holding o Sociedad Matriz será la gestora (fundadora o promotora). El dominio puede ser directo, cuando una sociedad domina a las demás, e indirecto o en cadena cuando una sociedad domina a otra y ésta segunda a una tercera, y así sucesivamente.

³³ Artículo 31 Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos.

A.5) GARANTIAS:

El concesionario debe rendir las garantías del caso, según la etapa respectiva del proceso, de conformidad con el artículo 33 de la ley. Está la garantía de participación, la garantía de construcción, la garantía de explotación, y la garantía ambiental.

A.5.1) Garantía de participación:

Según el artículo 22 del reglamento, la Administración concedente deberá exigir a todos los oferentes entre el 1% y el 5% de la estimación del valor actual neto del proyecto, según el caso. Dichas garantías pueden ser emitidas por bancos del sistema bancario nacional o internacionales, o títulos como depósitos a plazo, bonos del Estado, cheques o dinero en efectivo, depósitos a la orden de un banco del sistema bancario nacional; todo de conformidad con el artículo 23 del reglamento.

A.5.2) Garantía de construcción:

Esta garantía será de dos tipos, según la etapa:

- Se debe de rendir una garantía antes de la suscripción del contrato para respaldar el cumplimiento de las obligaciones entre la fecha indicada y la de orden de inicio de las obras. Esta garantía se definirá entre el 1% y el 5% del monto estimado en la oferta de los costos de la construcción.

- Previo a que la Administración emita la orden de inicio de las obras, el concesionario debe rendir una garantía para el cumplimiento de las obras, entre la notificación de la orden de inicio y hasta la fecha de sustitución por la garantía de explotación, que será entre un 5% y un 10% de los costos previstos en el cartel. De conformidad con el artículo 41 del reglamento.

A.5.3) Garantía de explotación:

El artículo 43 del reglamento establece que esta garantía será entre el 1% y el 5% del valor neto del proyecto, calculado desde el inicio de la explotación.

A.5.4) Garantía ambiental:

El artículo 44 refiere al artículo 21 de la Ley Orgánica del Ambiente, el cual estipula que la garantía ambiental será hasta del 1% del monto total de la inversión.

El artículo 68 del reglamento permite la sub-contratación en las obras y servicios de la concesión, siempre y cuando no sea prohibido. En el cartel de licitación y en el contrato se pueden estipular prohibiciones para cada caso concreto. El concesionario siempre será el responsable ante la Administración concedente por la correcta ejecución del contrato. Esto queda estipulado en el artículo 65 del Reglamento, lo cual se considera adecuado por ser éste al que la Administración concedente le ha otorgado la concesión y la confianza para la ejecución de la obra o el servicio.

B.) ASPECTOS FINANCIEROS:

Los aspectos financieros son los de mayor interés para la presente tesis. En concordancia con estos aspectos, se elabora el esquema financiero nacional descrito posteriormente en el capítulo cuarto.

B.1) LA CONTRAPRESTACIÓN Y LAS CONTRAPARTIDAS:

Como se mencionó anteriormente, la remuneración típica del concesionario se da a través de la explotación del servicio y beneficiándose de las tarifas a cobrar a los

usuarios. Sin embargo, nada impide que se negocien aportes económicos o subvenciones por parte de la Administración concedente como contraprestación.

Todos las posibles contrapartidas tienen fundamento, según la definición de concesión, siempre y cuando no sea para financiar la totalidad de la obra pública, ya que de esta forma se convertiría en un tipo de contrato de obra y se estaría afectando una intención de la concesión, que es la atracción de capital privado a las obras. En la concesión de obras públicas hay un negocio en el cual el concesionario persigue la mejor retribución posible, mientras la Administración concedente pretende cumplir con sus deberes de construcción y mantenimiento de obras al menor costo posible.

La empresa privada, al firmar un contrato de concesión, busca que la contraprestación se encuentre acorde a sus intereses, los cuales son con fines de lucro. De tal manera, en el artículo 40 de la ley y el 70 del reglamento, se establece que el concesionario recibirá tanto el precio, tarifa o aporte convenido, así como los otros beneficios estipulados en el cartel. El reglamento especifica que dichos beneficios pueden incluir los ingresos mínimos que puede garantizar la Administración concedente en el contrato de concesión. Aún así, dichos artículos son muy amplios en cuanto a la contraprestación de la obra por lo que es considerada aceptada en casi toda forma imaginable. Los artículos 40 y 43 de ley establecen:

“Contraprestación: Como contraprestación por las obras que realice y los servicios que preste, el concesionario, sin estar obligado a conceder exenciones a favor de ningún usuario, percibirá el precio, la tarifa o el aporte convenidos, así como los otros beneficios expresamente estipulados por el cartel.”³⁴

“El contrato podrá prever aportes y contrapartidas de la Administración concedente para construir y explotar las obras en concesión, tales como:

a) Aportes en dinero, los cuales podrán ser entregados en la etapa de construcción o la de explotación, según se determine en el cartel respectivo.

³⁴ Ibid. Artículo 40.

b) Aportes en bienes en calidad de usufructo, para ser explotados por el concesionario aun cuando no tengan relación directa con la concesión.

c) Deuda subordinada.³⁵

La Administración concedente puede otorgar contrapartidas como aportes en dinero directamente, lo cual se asimilaría a una licitación pura y simple. Del mismo modo puede aportar deuda subordinada³⁶ o aportes de bienes en calidad de usufructo, para que sean explotados por el concesionario y deja abierta la posibilidad que, inclusive, le otorgue bienes en usufructo que no tengan relación directa con la concesión. Esto es importante porque se tiene previsto incluir otro tipo de negocios, que tal vez al concesionario pueda interesarle y que ante una eventual situación de estas, la Administración concedente tenga la potestad para otorgárselo. Un ejemplo de esto puede ser terrenos adjuntos a una futura carretera, que puedan ser otorgados en concesión para su explotación comercial por el concesionario.

B.2) BENEFICIOS TRIBUTARIOS:

Otro beneficio del concesionario es de tipo tributario. El concesionario recibe varias exenciones arancelarias, lo cual se considera lógico y necesario para atraer y estimular más a empresas privadas e inversión extranjera para trabajar en nuestro país junto al Estado. El artículo 44 de la ley establece cuales son los impuestos que el concesionario estará exonerado del pago. En resumen, se exonera del pago de derechos arancelarios, selectivo de consumo, de ventas, a todos los bienes (materiales, equipos, etc.) que se usarán o que se incorporarán en la concesión.

³⁵ Ibid. Artículo 43.

³⁶ Deuda Subordinada: Es la obligación condicionada a otras deudas. De esta forma, no se podría ejecutar la falta de pago de la deuda mientras se encuentren vigentes los créditos restantes a los cuales está subordinada.

B.3) EQUILIBRIO ECONÓMICO:

El artículo 54 del Reglamento establece que, en caso que el equilibrio económico y/o financiero sea modificado por razones no imputables al concesionario, éste tiene derecho de solicitar a la Administración concedente, el restablecimiento del mismo. Por supuesto que adjunto a dicha petición, deberá presentar las pruebas que fundamentan la misma.

Con esto se le da cierta seguridad jurídica a la empresa inversionista, que en caso de producirse algún evento inesperado, podrá solicitar que se restablezcan las condiciones, para poder continuar según los términos económicos y financieros negociados por las partes en el contrato de crédito.

“El régimen económico del contrato de concesión de obra pública, ha sido diseñado de forma tal que el concesionario vea retribuida su inversión y reciba cierta utilidad por ésta, en armonía con el interés público que representa este tipo de gestión, interés que le permitirá a la Administración Pública modificar unilateralmente el régimen económico del contrato, cuando una necesidad colectiva así lo requiera, pero siempre contra la respectiva indemnización al concesionario, el cual siempre que se vea perjudicado por tal modificación, tendrá derecho al equilibrio económico-financiero de la relación.”³⁷

B.4) FINANCIAMIENTO:

Gracias al financiamiento, muchos proyectos tanto privados como públicos son posibles, ya que las empresas generalmente no tienen la liquidez³⁸ necesaria para realizar los proyectos.

³⁷ Op. Cit. 12.

³⁸ Liquidez: En términos generales, es la capacidad de asumir las obligaciones financieras al momento. Es la relación entre el conjunto de dinero en caja y de bienes fácilmente convertibles a dinero, y el activo total de la empresa o entidad.

“La obra pública puede financiarse con fondos públicos o privados puesto que lo que le imprime el carácter de pública es la presencia de la Administración como titular de la misma y su destino a satisfacer el interés general.”³⁹

El artículo 47 de la Ley, junto con el 74 del Reglamento establecen las pautas generales para el financiamiento de la ejecución de las obras de concesión. Se puede realizar cualquier operación financiera siempre que sea acorde con los artículos anteriormente mencionados y con en el contrato específico de concesión.

“1- El concesionario podrá realizar cualquier operación financiera sin necesidad de autorización de la Administración concedente, con las excepciones estipuladas en esta ley y el contrato de concesión.

2- El concesionario podrá fideicometer, gravar, de cualquier manera o dar en garantía los ingresos que resulten de la explotación de la concesión, así como toda contraprestación económica ofrecida por la Administración concedente bajo los términos y las condiciones establecidas en el contrato de concesión, todo para garantizar las obligaciones derivadas de las operaciones financieras necesarias para ejecutar el contrato de concesión.

3- El endeudamiento máximo al que podrá recurrir el concesionario se fijará en el cartel de licitación respectivo.

4- Cuando el concesionario vaya a realizar una operación de endeudamiento, en cualquiera de sus formas, deberá comunicarlo previamente a la Administración concedente. La omisión de esta comunicación se considerará falta grave.”⁴⁰

“El concesionario podrá realizar cualquier operación financiera de endeudamiento para ejecutar el contrato de concesión, sin necesidad de autorización de la Administración concedente, con las excepciones que se establecen en la Ley de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos, el presente Reglamento y el contrato de concesión.

³⁹ Op. Cit. 9, p. 877

⁴⁰ Artículo 47, Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos.

Con este propósito, el concesionario puede fideicometer, gravar de cualquier manera o dar en garantía los ingresos que resulten de la explotación de la concesión, así como toda contraprestación económica ofrecida por la Administración concedente bajo los términos y las condiciones establecidos en el contrato de concesión.

Cuando el concesionario vaya a realizar una operación de endeudamiento, en cualquiera de sus formas, deberá comunicarlo por escrito a la administración concedente con por lo menos quince días hábiles de antelación. En esa comunicación deberán detallarse las condiciones del endeudamiento y las razones en que se fundamenta, con indicación de los objetivos que se pretenden alcanzar. La falta de comunicación, en tiempo y forma, se considera falta grave y dará lugar a la resolución del contrato de concesión.

El endeudamiento máximo al que podrá recurrir el concesionario se fijará en el cartel respectivo.⁴¹

Se deja abierta la posibilidad de que, con el fin de garantizar las obligaciones derivadas de las operaciones financieras necesarias para ejecutar el contrato de concesión, el concesionario puede fideicometer, gravar de cualquier manera o dar en garantía, los ingresos que resulten de la explotación de la concesión; así como toda contraprestación económica ofrecida por la Administración concedente. El reglamento establece que se debe comunicar a la Administración concedente cualquier forma de endeudamiento, por lo que se recomienda que también se estipulen todos los detalles al respecto desde el principio en el contrato de concesión.

Prácticamente todo acto que se realice con respecto a la concesión, (financiamiento, obras, gestiones) se debe comunicar o solicitar previa autorización de la Administración concedente. Por esto se recomienda, que se estudien muy bien todos los esquemas (financiamiento, construcción, explotación, administrativos, etc.) en las etapas iniciales del proceso, para que todo quede estipulado y aceptado por la Administración concedente en el contrato de concesión. De este modo, durante la ejecución del contrato, se ahorrará gran cantidad de tiempo y de recursos al

⁴¹ Artículo 74, Reglamento de la Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos.

comunicar y esperar autorización de la Administración concedente en las actuaciones que se realizan y gestionan por parte de la empresa privada.

Los bienes y derechos que se encuentran al servicio de la concesión, por ejemplo, terrenos, no podrán ser enajenados, gravados o dados en fideicomiso, salvo que medie autorización de la Administración concedente y pasarán a su dominio al extinguirse la concesión, salvo que en el contrato se estipule lo contrario. El concesionario asume, tanto pérdidas como ganancias, en los contratos de concesión, salvo que se estipule lo contrario ya sea en el mismo contrato o en el cartel de licitación.

B.4.1) Financiamiento mediante capitalización⁴²:

Tanto el artículo 46 de la Ley como el 73 del Reglamento, establecen que únicamente el 49% del total del capital de la sociedad efectivamente suscrito y pagado podrá venderse, y con ello financiar las obras. Dicho límite se impone para garantizar que la empresa o el consorcio de empresas con las que contrató la Administración concedente y las que tienen la experiencia y confianza de dicha Administración, seguirán siendo dueños de los certificados que corresponden al 51% del capital social de la empresa y por ende los que controlan y administran la misma.

Sin embargo, el artículo 45 inciso 3 del Reglamento permite, en casos muy calificados el traspaso del 51% de las acciones, caso en el cual se requeriría de la autorización de la Contraloría General de la República. Del mismo modo, se requiere que la Administración concedente verifique y compruebe que el eventual cesionario de derechos y de las acciones, cumpla con las condiciones y características requeridas, para así no lesionar el interés público pretendido mediante la concesión.

⁴² Capitalización: En términos generales, es el aumento de capital de una empresa mediante la emisión de acciones. De esta manera, se venden las acciones para obtener recursos y así solventar las necesidades de la empresa.

V. EL CONSEJO NACIONAL DE CONCESIONES:

El Consejo Nacional de Concesiones es un órgano que legalmente se le ha otorgado el grado de desconcentración máxima, adscrito al Ministerio de Obras Públicas y Transportes, de conformidad con el artículo 83 de la Ley General de la Administración Pública. El Consejo Nacional de Concesiones cuenta además con personalidad jurídica instrumental para concertar los convenios y contratos necesarios para cumplir con sus funciones.

El Consejo se encuentra integrado por varios miembros, entre ellos: los ministros del Ministerio de Obras Públicas y de Transportes, de Hacienda, de Planificación y Política Económica, el Presidente Ejecutivo del Banco Central de Costa Rica, un miembro de las confederaciones sindicales, solidaristas y cooperativas, y uno por la Federación de Colegios Profesionales.

En los casos en que la Administración concedente sea el Poder Ejecutivo, debe necesariamente actuar a través del Consejo Nacional de Concesiones. Cuando la Administración concedente es la empresa pública o el sector descentralizado territorial e institucional, el trámite de concesión lo pueden llevar a cabo cada ente o sector individualmente o pueden suscribir un convenio con el Consejo Nacional de Concesiones, para que éste lo lleve a cabo. Se presume que la mayoría de entes o sectores suscribirán el convenio con el Consejo, por no tener la capacidad técnica ni la experiencia con este tipo de figura. En consecuencia, también se presume que se tiene que dotar al Consejo de más financiamiento y personal tanto técnico como especializado en la materia para asumir todo el trabajo que se espera genere dicha figura de concesión.

En caso de ser necesario proceder a realizar expropiaciones para la ejecución de la obra, se debe actuar según la Ley de Expropiaciones (Ley No. 7495), como lo establece el artículo 18 inciso c de la Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos. En tal sentido, sería la Procuraduría General de la República la encargada de gestionar las expropiaciones correspondientes.

“Son obligaciones generales del concesionario: ... c) Adquirir los bienes inmuebles o los derechos que, según el cartel, se necesiten para cumplir el objeto de la concesión. Cuando sea imposible por razones no imputables al concesionario, la Administración concedente procederá al trámite de expropiación, por el procedimiento estatuido en la Ley de Expropiaciones No 7495. El pago de las indemnizaciones que correspondan deberá ser depositado, a favor de la Administración concedente, cuando se le requiera al concesionario. El incumplimiento del depósito se considerará falta grave..”⁴³

VI. LA INICIATIVA PRIVADA EN LOS PROYECTOS DE CONCESIÓN:

El día 10 de junio del año 2004 se firmó el decreto número 31836- MOPT, en el cual el gobierno pretende impulsar y dar prioridad a la cooperación entre los sectores público y privado, para hacerle frente a la gran demanda que se requiere en el país, tanto de servicios como de infraestructura, ambas muy costosas. La iniciativa privada, o *unsolicited proposals*⁴⁴ como se denomina en inglés, se crea con el fin de permitir que sujetos de derecho privado desarrollen proyectos de infraestructura de interés público. Con esta iniciativa, el Estado mantiene sus potestades y aumenta su efectividad, debido a que la empresa privada es la que va desarrollar y ejecutar los proyectos que la Administración concedente ha calificado de interés público. El artículo 2 de dicho reglamento define la iniciativa privada como:

“...la propuesta y el conjunto de documentos que personas físicas o jurídicas de derecho público o privado presentan ante la Administración concedente y que contienen una propuesta de diseño, modificación, planificación, financiamiento, construcción, conservación, ampliación, reparación o explotación de una obra pública

⁴³ Artículo 18 inciso c, Ley General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos.

⁴⁴ Unsolicited proposals: concepto que en inglés significa literalmente propuestas no solicitadas, el cual en el contexto se entiende como propuestas de iniciativa privada no solicitadas por la Administración.

*mediante el régimen de concesión de obra pública o concesión de obra pública con servicio público.*⁴⁵

Para que se lleguen a tramitar y eventualmente adjudicar dichas iniciativas privadas, éstas deberán ser consideradas de interés público, de tal manera que deben estar conformes con las políticas del Estado, que satisfagan las necesidades de los usuarios y que apoyen la inversión pública y privada en Costa Rica. Igualmente deberá demostrarse que el proyecto es legal, ambiental, técnica y económicamente viable.

En la iniciativa privada, la Administración concedente deberá velar porque la propuesta permita la libre competencia en el futuro proceso de licitación y en el contrato de concesión que se formalizará. De tal manera, la Administración podrá efectuar los cambios correspondientes a dicha propuesta, para lograr la libre competencia deseada y requerida para el proceso de licitación. El artículo 11 del reglamento, expresa que:

“...el proponente no gozará de derechos de exclusividad sobre la idea de concesionar ni sobre los documentos de carácter general presentados durante la etapa de postulación, sino hasta que ha sido aceptada la postulación por parte de la Administración concedente... efectuado el reembolso de dichos estudios, la proposición y los derechos de propiedad intelectual sobre el proyecto se entenderán transferidos y cedidos a favor de la Administración concedente.”

Todos los derechos de propiedad intelectual debidamente protegidos, son respetados en dichas propuestas. En casos muy limitados y calificados, el reglamento permite que se solicite la confidencialidad de las informaciones suministradas, siempre y cuando no se lesionen los principios de la contratación administrativa.

El proponente asumirá todos los riesgos relacionados con los costos de desarrollo del proyecto. En caso que la concesión resulte adjudicada en firme y sea

⁴⁵ Artículo 2 del Reglamento General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos

refrendada, y en caso de que el proponente no sea el adjudicatario, éste podrá recuperar la suma que la Administración haya aceptado como costos de desarrollo del proyecto consignado en la licitación. Los posibles oferentes pueden objetar dicho monto, mediante el recurso de objeción al cartel en el procedimiento de licitación, por lo que estimula al proponente a ser ahorrativo en sus costos ya que podrán no ser reconocidos ante una eventual objeción.

El proponente que participe en la licitación lo hará en igualdad de condiciones con el resto de los oferentes, sin embargo, en casos de existir precalificación, el proponente será admitido de pleno derecho. Existen diferentes etapas del proceso de iniciativa privada:

A.) ETAPA DE POSTULACIÓN:

Durante esta etapa, el proponente entrega la información y los estudios preliminares de prefactibilidad, con la intención de que la Administración concedente evalúe si el proyecto es susceptible de ser otorgado en concesión y si existe un interés público del mismo.

En esta fase se debe presentar un estudio general muy completo sobre la factibilidad del mismo. En resumen, se debe contar con los estudios ambientales, económicos, de propiedades, financieros, legales, técnicos, esquemas tarifarios, instituciones involucradas, riesgos, costos de los estudios y del proyecto, entre otros. De este modo, se concluye que dichas propuestas deben ser bien elaboradas y muy detalladas para que sean aceptadas por el Consejo Nacional de Concesiones o el ente encargado según sea el caso.

En esta etapa se definirá si la Administración concedente está interesada en seguir con el proyecto o descartarlo. Si es descartado, el proponente perderá el tiempo y los costos que originó dicha postulación. Por tal razón, toda propuesta de concesión debe ser bien elaborada ya que se incurre en costos significativos por parte de inversionistas o la empresa interesada en gestionar la obra. Del mismo modo, se

recomienda consultar a los respectivos ministerios y entidades involucradas según el tipo de concesión y las instancias respectivas que involucre, ya que el Consejo Nacional de Concesiones o el ente encargado de tramitar la concesión, los consultará para que se pronuncien al respecto. De tal manera, es adecuado tener una opinión previa, de las instancias que en el futuro emitirán las razones ya sea para que el Consejo rechace o apruebe la propuesta.

En caso de ser aceptada la postulación mediante resolución inicial de la Administración concedente, se resumirán los términos, características y condiciones que deberá presentar el proyecto, y así se continuará con la etapa de proposición. Esta resolución únicamente concede el derecho al proponente de hacer la proposición y no implica la obligación de la Administración concedente de aceptar el proyecto, si no cumple con las condiciones mínimas aceptadas y exigidas en la resolución inicial o cuando se compruebe mediante los estudios definitivos que el proyecto no es viable legal, económica, ambiental o técnicamente, según se establece el artículo 20 inciso 3 del Reglamento.

Al aceptar la Administración concedente la postulación, se requiere un compromiso posterior de la misma para llevar a cabo, hasta donde le sea posible, la ejecución de la obra. Se necesita que los inversionistas y las empresas privadas, tanto nacionales como internacionales, reconozcan al Gobierno de Costa Rica como una administración confiable y responsable y, principalmente, que les genere seguridad jurídica para que se vean interesados en invertir y negociar en el país. Hago especial énfasis a esto debido a que en toda negociación, las partes deben estar conformes y se debe tener una buena perspectiva de con quién se está negociando.

B.) ETAPA DE PROPOSICIÓN:

El objetivo de esta proposición es determinar que el proyecto es viable y factible, así como preparar los detalles necesarios y las bases para la licitación. Durante esta etapa se ampliarán los estudios y los requisitos que se necesiten, según lo exija la Administración concedente.

El artículo 25 del reglamento establece que la Administración concedente puede rechazar la propuesta de iniciativa privada, en cualquier momento que los estudios e informes determinen que el proyecto no se ajusta a lo aprobado por la misma. Este rechazo tendría los recursos ordinarios de revocatoria y de apelación, de conformidad con la Ley General de Administración Pública. Según el artículo 190 de la Ley General de Administración Pública, la Administración tendría que responder por las consecuencias de dichos rechazos según sea el caso.

De esta forma, tanto los documentos de la proposición como la propuesta sobre la redacción del cartel de licitación y las bases para el futuro contrato de concesión son aportados por el proponente; sin embargo la Administración concedente tiene en forma exclusiva la aprobación y elaboración final de los mismos.

Dependiendo de la magnitud del proyecto en la postulación, la Administración concedente puede solicitar una garantía de participación desde el momento en que se emita la resolución inicial de la etapa de postulación, con el fin de garantizar una mayor seriedad a la propuesta del proyecto. El monto de la garantía lo establece la administración, sin embargo tiene un tope del 1% de la estimación total del costo de inversión del proyecto. Una vez aprobada y aceptada esta etapa, se procede con la *etapa de licitación conocida y mencionada previamente en esta tesis.*

CAPITULO SEGUNDO

GENERALIDADES DE ASPECTOS FINANCIEROS Y MERCANTILES

En el presente capítulo se mencionarán los aspectos tanto financieros, mercantiles, como contractuales, para comprender mejor los esquemas financiero-jurídicos que se desarrollan en el capítulo cuarto de la presente tesis. Los esquemas son útiles para lograr el adecuado financiamiento de la concesión de obras públicas con servicio público, específicamente una carretera. Se analizarán entidades financieras, tipos de préstamos, así como garantías de los mismos, *project finance*⁴⁶, contratos, seguros, y otros aspectos jurídicos importantes de mencionar.

I. ACTIVOS, LIQUIDEZ, DINERO y VALORES:

Los activos son valores, créditos y/o derechos que una persona tanto física como jurídica, tiene a su favor. Se han definido los activos como:

"...representaciones financieras de recursos económicos, efectivo y beneficios económicos futuros, cuyo usufructo pertenece legal o equitativamente a una empresa determinada como resultado de una operación o acontecimiento anterior."⁴⁷

Existen diferentes tipos de activos. Los activos circulantes son aquellos líquidos y disponibles que tiene la persona; los fijos son tales como inmuebles y equipo en general, y activos intangibles como por ejemplo flujos futuros o nombres como marcas comerciales y patentes.

Para las personas físicas o jurídicas, es importante tener recursos suficientes para realizar sus actividades comerciales y generar riqueza. De tal forma, deben contar con adecuada liquidez para no tener dificultades financieras al realizar sus

⁴⁶ Financiamiento de proyectos

⁴⁷ KIESO, Donald. Contabilidad Intermedia, Editorial Limusa, México, 1999, p.34.

actividades. Podemos resumir la liquidez, como la facilidad que se tiene de algún activo para transformarlo en cualquier momento por dinero.

El dinero es la moneda corriente aceptada por la población de una determinada región. Las personas generalmente desean el dinero para satisfacer sus necesidades y sus ambiciones. Sin embargo, la mayoría lo demanda porque sirve como medio de intercambio para adquirir bienes y servicios. El dinero es un bien esencialmente fungible y circulante. No es un fin, sino un medio, específicamente un medio de cambio. Sin dinero las personas estarían realizando trueques de mercancías, en lugar de compra-ventas. Del mismo modo, el dinero sirve como unidad de cuenta para expresar los precios de bienes y servicios, actuales y futuros, estandarizando los mismos. Asimismo es un depósito de valor. La mayor parte de riqueza es preferible conservarla en bienes, por ejemplo en inmuebles, sin embargo en épocas de crisis, el medio de riqueza preferido es el efectivo.

II. BANCOS

Para efectos del presente estudio, podemos clasificar a las entidades financieras en dos grupos. Uno que serían los bancos, en sus diferentes clasificaciones, y otro genérico, que serían las otras instituciones financieras. Sin embargo, ambos son intermediarios financieros y sus diferencias están marcadas por aspectos legales.

Las otras instituciones financieras no obtienen sus recursos de depósitos en cuenta corriente del público. Los recursos los obtienen de los bancos, otras instituciones y el mercado de dinero (*money market*)⁴⁸. Pueden captar recursos del público, pero no pueden operar como cuenta corriente o cuenta de ahorros según lo establece el artículo 14 inciso b de la Ley Reguladora de las Empresas Financieras

⁴⁸ Mercado para instrumentos de deuda al corto plazo, certificados de depósito negociables, bonos del Estado, entre otros.

No Bancarias, como por ejemplo las financieras, las casas de cambio, los puestos de bolsa, entre otros.⁴⁹

Los bancos son entidades nacionales o internacionales que aceptan depósitos del público, otorgan préstamos, y prestan servicios financieros relacionados. Lo que distingue a un banco de otras instituciones financieras es la de operar cuentas corrientes y cuentas de ahorro, para después redistribuirlos mediante operaciones activas (créditos) a los solicitantes, además de la regulación distinta que tienen. La cuenta corriente bancaria se regula del artículo 612 al 632 bis del código de comercio. El banco se define como:

*“Institución financiera cuyas principales actividades consisten, generalmente, en recibir depósitos del público y hacer préstamos. Se distingue de otras entidades financieras por la severa reglamentación y supervisión a la cual suele estar sujeta.”*⁵⁰

La banca es la *“...actividad financiera consistente en la captación de dinero en forma de depósito irregular a un cierto tipo de interés, para invertirlo en la concesión de préstamos, créditos, descuento de efectos, compra de valores mobiliarios, etc. a un tipo de interés superior.”*⁵¹

⁴⁹ Cuenta corriente bancaria es un *“contrato de gestión, en virtud del cual el Banco se compromete a realizar por cuenta de su cliente cuantas operaciones son inherentes al servicio de caja, realizando las correspondientes anotaciones contables...suele superponerse como pacto accesorio a un contrato de depósito de dinero a la vista o a una apertura de crédito, razón por la cual la doctrina ha afirmado que la cuenta corriente es un contrato autónomo, pero dependiente, superpuesto o accesorio de aquellos contratos, sin los que no pueden existir y a los que suele ir siempre unido, para mayor comodidad de los clientes del Banco.”* BROSETA PONT, Manuel. Manual de Derecho Mercantil, Editorial Tecnos. Madrid, España, 1994.

Del mismo modo, la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia, en su sentencia número 552-F-99 la ha definido como: *“La cuenta corriente bancaria regulada en los artículos 612 y siguientes del Código de Comercio, es una institución de Derecho Comercial, en la cual un banco recibe de una persona el depósito de dinero u otros valores o le otorga un crédito para girar contra aquella generalmente por medio de cheques. Se trata de una relación de derecho privado. Con base en este contrato los créditos derivados de las remesas recíprocas de las partes se anotan como partidas de abono o de cargo, y sólo el saldo resultante a la clausura de la cuenta constituye un crédito exigible y disponible. Este contrato permite al cuentacorrentista limitar o disminuir sus pagos en efectivo. Es de naturaleza consensual, su celebración no requiere formalidad alguna, basta el consentimiento.”*

⁵⁰ MARCUSE, Robert. Diccionario de Terminología Financiera, Ediciones Manantial. Buenos Aires, Argentina, 1997.

⁵¹ CODERA MARTÍN, José M. Diccionario de Derecho Mercantil, Ediciones Pirámide S.A. Madrid, España, 1987.

Existen muchos tipos de bancos, según la especialización, tamaño y ubicación de los mismos. De tal forma, se pueden clasificar en distintas variedades. Para efectos de la presente tesis se describen en forma general en Banca Internacional y Banca Nacional, sin embargo existen otras diferentes clasificaciones como bancos comerciales⁵², bancos de desarrollo o de fomento.⁵³

También se clasifican los bancos, según el crédito que reciben, lo concedan a corto, mediano o largo plazo. El crédito a corto plazo (crédito comercial) se concede generalmente a particulares y empresas para que obtengan recursos para sus materias primas, producción, ventas y distribución de sus bienes. Por el contrario, el crédito a mediano o largo plazo lo conceden generalmente los bancos industriales o de negocios, quienes promueven la creación y ampliación de todo tipo de empresas según su especialidad.

A.) BANCA INTERNACIONAL

Los bancos más sólidos y de mayor riqueza son internacionales. *“Cuando mayor es el pasivo de un Banco (o sea, el importe de los depósitos de sus clientes), mayor es su potencia financiera.”*⁵⁴ Del mismo modo, muchos bancos constituidos en un país específico, al convertirse económicamente tan fuertes, se expanden a otros países clasificándose en el presente estudio como internacionales. Existen bancos privados y también bancos creados por organismos internacionales. Entre los últimos están como algunos ejemplos los siguientes:

⁵² Bancos comerciales son intermediarios que captan recursos del mercado, principalmente por medio de depósitos, y que los utilizan para hacer préstamos, generalmente a corto plazo.

⁵³ Banco de fomento generalmente ofrece servicios por cuyo costo no recibe mucha retribución. Su principal objetivo es brindar crecimiento y estabilidad a la región o país donde se encuentre.

⁵⁴ BROSETA PONT, Manuel. Manual de Derecho Mercantil, Editorial Tecnos. Madrid, España, 1994.

A.1) BANCO MUNDIAL:

Más de cien países constituyen el grupo de socios que lo conforman. Su objetivo es otorgar créditos a sus socios así como a empresas privadas con inversión en países asociados. Generalmente los créditos otorgados son para ser destinados a finalidades específicas con tasas y plazos preferenciales, como la inversión en obra pública por ejemplo.

A.2) BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO:

Este banco atiende necesidades de crédito en países de América, liderado por Estados Unidos de América. Es un banco de desarrollo cuyos fines en términos generales son promover y mejorar la situación socio-económica de los países de América.

A.3) BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA:

Este banco es el organismo financiero del proyecto centroamericano de integración. El objetivo principal de este banco es otorgar financiamiento a sus países miembros buscando la integración regional.

A.4) BANCOS PRIVADOS INTERNACIONALES:

Para el presente estudio, podemos clasificar estos bancos como de capital privado, regulados legalmente en sus respectivos países, que realizan operaciones financieras, a personas tanto físicas como jurídicas, en distintos países. Generalmente este tipo de bancos tienen muchos activos y recursos disponibles para colocar en créditos y buscan la colocación en mercados internacionales. Algunos ejemplos de

este tipo de bancos son el Deutch Bank, Bank of New York, Citibank, Banco Bilbao de Vizcaya, entre otros.

A.5) BANCOS OFF-SHORE:

Este término se refiere a bancos (intermediarios) radicados fuera del territorio nacional, generalmente en paraísos fiscales⁵⁵, para realizar actividades financieras y así no estar sujetos a las regulaciones bancarias nacionales. Los préstamos realizados por estos bancos son regulados por las leyes donde están radicados los *off-shores*. En caso de Costa Rica, los *off-shores* de bancos nacionales no están obligados al encaje legal, ni a las limitaciones de préstamos a un mismo grupo de interés económico⁵⁶, ni están supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF).

⁵⁵ Paraíso fiscal es el término que se usa a regiones cuya regulación financiera y tributaria es poca y beneficia a las empresas para realizar sus actividades con poca supervisión gubernamental y menos cargas fiscales. Dos ejemplos de los muchos paraísos fiscales que existen actualmente son Bahamas y Gran Cayman.

⁵⁶ El acuerdo Sugef 4-96, en su artículo 4 define el grupo de interés económico como: *"Se conformarán Grupos de Interés Económico Vinculados a la Entidad Financiera cuando se den cualesquiera de las siguientes situaciones: a) Las personas físicas o jurídicas que posean una participación accionaria igual o superior al 10% del capital social de la Entidad Financiera. b) Las empresas en las que las personas a que se refiere el inciso a) anterior tengan una participación accionaria igual o superior al 50% de su capital social. c) Las empresas en que la Entidad Financiera posea una participación accionaria igual o superior al 20% del capital social. d) Las personas físicas o jurídicas que posean una participación accionaria igual o superior al 50% del capital social de una empresa, si dicha empresa, a su vez, tiene una participación accionaria en la Entidad Financiera igual o superior al 10% del capital social. e) Los directores, gerentes, auditores internos y representantes legales de la entidad financiera con sus ascendientes, descendientes, cónyuges y demás parientes por consanguinidad o afinidad hasta segundo grado inclusive. La vinculación de los directores de los bancos comerciales del Estado se regirá por lo establecido en el Artículo 117 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional. No se considerará dentro de esta vinculación la participación de los gerentes generales de los bancos estatales en las juntas directivas de otras entidades, cuando ésta participación haya sido establecida por normas legales o reglamentarias. f) Las empresas en las que las personas a que se refiere el inciso e) anterior tengan una participación accionaria igual o superior al 50% de su capital social, ya sea en forma personal o conjuntamente con sus ascendientes, descendientes, cónyuges y demás parientes por consanguinidad o afinidad hasta segundo grado inclusive. g) Las empresas en las que sus gerentes, representantes legales ó sus directores, ocupen alguno de los cargos establecidos en el inciso e) anterior. h) El grupo financiero integrado de conformidad con lo que al respecto establece la Sección III del Capítulo IV de la Ley 7558 - Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica. Para los efectos de la aplicación de los incisos del a) al d), en todos los casos en que se trate de personas físicas, se le sumará a su participación accionaria la de sus ascendientes, descendientes, cónyuge y demás parientes por consanguinidad o afinidad hasta segundo grado inclusive."*

B.) BANCA NACIONAL

Los bancos nacionales están regulados por la Ley del Sistema Bancario Nacional, al igual que por la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, leyes, reglamentos y disposiciones conexas. Todos son supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras. En el presente estudio, se clasifican los bancos nacionales en bancos estatales y bancos privados.

B.1) BANCOS ESTATALES:

Los bancos estatales son instituciones autónomas según el artículo 189 de la Constitución Política, creados cada uno por ley especial. En el año 1948, la política gubernamental optó por nacionalizar los bancos mediante el Decreto-Ley de Nacionalización Bancaria, concretamente el Banco de Costa Rica, el Banco Crédito Agrícola de Cartago actualmente denominado Bancrédito y el antiguo Banco Anglo Costarricense. Sin embargo, debido a los cambios económicos y favoreciendo las tendencias de la competencia y la privatización de ciertas actividades, en 1988 se promulgó la Ley de Modernización del Sistema Financiero de la República para fortalecer y agilizar los trámites de los bancos estatales, para hacer frente a la apertura en materia bancaria, ya que antes era monopolio del Estado.

Actualmente, los bancos estatales son los más fuertes en el mercado nacional y además tienen garantía del Estado, entre los cuales se encuentra el Banco Nacional de Costa Rica. Dicho banco es una institución autónoma de derecho público, con personería jurídica propia e independencia en materia de administración. Sin embargo, está sujeto a la ley en materia y políticas gubernamentales, por lo que debería actuar en coordinación con el Poder Ejecutivo. Del mismo modo, las funciones bajo su competencia sólo podrán emanar de su junta directiva.⁵⁷ Por otro

⁵⁷ Artículo 2 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional.

lado, los bancos privados han ido incursionando cada vez más en el mercado financiero y consolidándose en el mismo.

B.2) BANCOS PRIVADOS:

Los bancos privados son “...empresarios constituidos en forma de sociedad anónima cuya actividad consiste en la mediación y en la creación del crédito, así como en la prestación de servicios de diversa naturaleza a sus clientes. El banco es un mediador o intermediario en el crédito, porque lo recibe de sus clientes fundamentalmente en forma de depósito de numerario y lo concede a quienes lo necesitan por diversos procedimientos, lucrándose con la diferencia entre la retribución que paga a los primeros y la que percibe de los segundos.”⁵⁸ Además de los servicios retribuidos que también ofrece.

III. OPERACIONES BANCARIAS:

Las instituciones financieras, incluyendo los bancos, realizan diferentes tipos de operaciones para ofrecer soluciones a las necesidades financieras de las personas, tanto físicas como jurídicas. Existen operaciones internacionales, en las cuales los sujetos contratantes tienen distintas nacionalidades y se encuentran domiciliados en distintos países. Del mismo modo, las operaciones nacionales son las realizadas localmente a sujetos nacionales o radicados en el país. En términos generales, los bancos realizan operaciones activas, operaciones pasivas, y de servicios.

A.) CONCEPTO:

Las operaciones bancarias se clasifican en activas, pasivas y neutras. Las operaciones activas son las que instituciones financieras proporcionan asistencia

⁵⁸ Op. Cit. 54.

financiera a sus clientes, descritas posteriormente en el presente capítulo. Las operaciones pasivas son aquellas en las que los bancos reciben créditos de sus clientes o de otras instituciones, como por ejemplo depósitos a plazo o cuentas de ahorro. De tal forma, el banco se convierte en deudor de las sumas recibidas según el monto, plazo y condiciones pactadas.

Los servicios bancarios u operaciones neutras, son todas las prestadas para brindar un mejor servicio complementario e integral a la actividad. Por ejemplo: hacer y recibir pagos por cuenta de terceros, recibir depósitos en custodia y administración, alquilar cajas de seguridad, o ser mediador en transacciones internacionales. La operación bancaria debe ser rentable, debe producir un rédito al banco. Rentabilidad se define como:

“... la aptitud o capacidad para producir beneficios o ganancias. Es la diferencia entre los ingresos y los gastos.”⁵⁹

La operación bancaria debe ser segura, ejecutándose en los términos pactados y de acuerdo a las disposiciones de las entidades supervisoras, y debe contar siempre con suficiente liquidez para satisfacer la demanda. Por lo tanto, debe ser segura, tanto económica como jurídicamente, estipulándose detalladamente todos los términos y condiciones de la operación en los contratos respectivos.

B.) OPERACIONES ACTIVAS:

Mencionadas anteriormente, las operaciones activas son aquellas en las que bancos conceden créditos a sus clientes, convirtiéndose los primeros en acreedores de los segundos. Las operaciones fundamentales son el préstamo, la apertura de crédito en sus diversas formas y el descuento bancario. Para efectos de la presente tesis, las clasificaremos como créditos directos, líneas de crédito, préstamo puente y emisión de garantías bancarias.

⁵⁹ VILLEGAS, Carlos Gilberto. Operaciones Bancarias, Tomo I, Rubinzal-Culzoni Editores. Buenos Aires, Argentina, 1998.

El préstamo bancario de dinero, en términos generales se define como: *“...contrato por el que el Banco entrega una suma de dinero determinada, obligándose quien lo recibe a restituir otro tanto de la misma especie y calidad en la época convenida y a pagar el importe de los intereses pactados.”*⁶⁰

El crédito, en términos generales, define SUGEF que: *“...constituye toda operación formalizada por un intermediario financiero, cualquiera que sea la modalidad como se instrumente o documento, mediante la cual y bajo la asunción de un riesgo, dicho intermediario provea fondos o facilidades crediticias en forma directa, o garantice frente a terceros, el cumplimiento de obligaciones contraídas por su cliente.”*⁶¹

Según el Código de Comercio, el préstamo se presume siempre mercantil cuando sea oneroso y el mismo será retribuido salvo pacto en contrario. La retribución del mismo será en intereses legales⁶² salvo pacto en contrario. El interés corriente es aquel que rige a partir de la fecha de constitución u otro tiempo pactado, y el interés moratorio corre a partir del vencimiento de la obligación y que no se haya cancelado la misma. Estos últimos no podrán ser superiores hasta en un treinta por ciento de la tasa pactada para los intereses corrientes.

El interés convencional es el pactado por las partes al formalizar el crédito, ya sea en colones o alguna moneda extranjera. Puede ser un interés fijo (un porcentaje establecido que no varía), variable (con base en la tasa Prime Rate o Libor por ejemplo, al variar las mismas con el tiempo) o mixta, que es una combinación de ambos.

⁶⁰ Op. Cit. 54.

⁶¹ Acuerdo Sugef 1-95, Sesión No. 193-2000 del 27 de noviembre del 2000

⁶² El interés legal es igual a la tasa básica pasiva del Banco Central de Costa Rica para operaciones en colones y a la tasa Prime Rate para las operaciones en dólares, moneda de los Estados Unidos de América.

B.1) CREDITO DIRECTO:

El crédito directo es aquel en que el banco transfiere al cliente recursos financieros y le brinda asistencia financiera a su actividad económica. Se perfecciona con la entrega del dinero al cliente. Se define el crédito directo como:

*"...el derecho que tiene la entidad financiera frente a un deudor, por la suma que este último le adeuda por concepto de principal e intereses."*⁶³

El autor José Cordera lo ha definido como:

*"Clase de crédito en virtud del cual el banco pone a disposición de su cliente (acreditado) una suma de dinero, a través de una cuenta corriente bancaria, durante un período de tiempo determinado, percibiendo a cambio las correspondientes comisiones e intereses."*⁶⁴

El crédito es un contrato bilateral y oneroso, porque implica un pago. Se han determinado algunos elementos del crédito, entre ellos están: a.) Existe la transmisión de un bien del patrimonio de un sujeto a otro, mientras hay al mismo tiempo un contrato traslativo de dominio, donde se mantiene una relación entre, al menos, el acreedor y el deudor los cuales tienen un ligamen causal (el crédito) determinando un comportamiento obligacional entre las partes; b.) Del mismo modo, existe la adquisición de un derecho real o personal sobre el deudor y/o su patrimonio lo cual incluye un desplazamiento de pago en el tiempo (plazos) y término, condición o forma de pago.

Los créditos pueden ser otorgados por varios bancos en forma sindicada y cuya organización recae por un solo banco denominado agente. En Costa Rica, generalmente se utiliza el crédito sindicado para compartir riesgos y muchas veces para poder solventar grandes necesidades financieras que por disposiciones de SUGEF no se podrían cumplir, debido al artículo 135 de la Ley Orgánica del Banco

⁶³ Acuerdo Sugef 1-95, Sesión No. 193-2000 del 27 de noviembre del 2000

⁶⁴ Op. Cit. 51.

Central de Costa Rica.⁶⁵ Se define el crédito sindicado como:

“Algunos préstamos considerados demasiado importantes para un solo financista son organizados bajo la forma de una sindicación o agrupación de prestamistas. En general, el préstamo sindicado es organizado por una entidad líder (lead manager) y cuenta con un agente encargado de las notificaciones, los desembolsos, los cobros, de la distribución de los fondos entre los participantes y, en general, la vigilancia del cumplimiento de las condiciones del préstamo, tanto por parte del deudor como de los participantes.”⁶⁶

B.2) LINEA DE CREDITO:

En la línea de crédito, el banco (acreedor) no siempre transfiere recursos de inmediato, sino que pone a disposición del cliente un crédito, que éste segundo utilizará efectuando extracciones o libranzas contra una cuenta, cada vez que así lo requiera. La doctrina dice que *“...la apertura de crédito es fuente de disponibilidad a favor del acreditado, y la entidad financiera no puede librarse contra la voluntad de su acreedor por el hecho de que no haga uso de esa facultad de disposición mientras esté vigente el contrato, sino que debe aguardar y cumplir las órdenes del acreditado.”⁶⁷*

La línea de crédito tiene un tope máximo de recursos, que extraído el total autorizado, una vez que se haya pagado un número determinado de cuotas y

⁶⁵ Artículo 135 LOBCCR: *“El Consejo Directivo de la Superintendencia establecerá los límites de las operaciones activas directas o indirectas, que los; intermediarios financieros podrán realizar con cada persona natural o jurídica, en cada una de las modalidades de sus operaciones y en el conjunto de todas ellas. El límite máximo será de una suma equivalente al veinte por ciento (20%) del capital suscrito y pagado, así como de las reservas patrimoniales no redimibles de la entidad financiera.(...)”*

Las operaciones activas, directas e indirectas, realizadas con grupos de interés económico deberán computarse dentro de los límites establecidos, según estas disposiciones. Mediante reglamento, el Consejo Directivo de la Superintendencia General de Entidades Financieras definirá el concepto de grupo de interés económico y establecerá sus regulaciones.

El total del financiamiento a empresas o a grupos de interés económico vinculados con la entidad financiera, por propia edad o gestión según los criterios que el reglamento defina, no podrá exceder del ochenta por ciento (80%) del capital social suscrito y pagado y las reservas patrimoniales no redimibles de esta.”

⁶⁶ Op. Cit. 50.

⁶⁷ FARINA, Juan M. *Contratos Comerciales Modernos*, Editorial Astrea. Buenos Aires, Argentina, 1997.

disminuido el saldo de la operación, dicho crédito está de nuevo disponible hasta el monto máximo permitido. De esta forma, se le denomina también a la línea de crédito, crédito revolutivo o giratorio.

B.3) PRESTAMO PUENTE:

El préstamo puente es el término que se le atribuye a un crédito provisional a corto plazo que otorga una entidad a una persona física o jurídica para que sea cancelado con otro financiamiento en mejores condiciones, generalmente a un mayor plazo, una vez que sea concluida la obra. Este tipo de préstamos, en la mayoría de los casos, se realizan mientras las instituciones financieras analizan la factibilidad del proyecto y/o cuando tienen dudas de si financiarlo completo o parcialmente.

B.4) GARANTIAS BANCARIAS:

El banco puede emitir varias garantías a favor de terceros para asegurar el cumplimiento de un crédito o actuación de estos últimos y así reducir el riesgo implícito en las actuaciones. Se define la garantía bancaria como:

“Clase de fianza, en la cual un banco en calidad de fiador, responde frente al acreedor principal, del cumplimiento de alguna obligación contraída por su cliente, que en este caso es el deudor principal o afianzado. Se diferencia el aval en que mientras este último se estampa sobre la propia letra o documento avalado, la garantía se instrumenta en documento aparte.”⁶⁸

Existen varios tipos de garantías que puede emitir un banco a favor de un tercero. Entre ellas están las garantías ambientales, garantías de participación o garantías de cumplimiento (ya sea de un servicio o alguna obra). Generalmente a la emisión de garantías, también se les denomina apertura de créditos documentarios, o créditos –por firma- otorgados a los clientes por cuenta de quien las emite. Para las entidades

⁶⁸ Op. Cit. 51.

financieras el riesgo es computable a sus estados ya que, aunque no exista desembolso alguno, es posible que el banco que emitió la garantía y asumió el compromiso correspondiente, se vea obligado a cumplir y realizar el desembolso.

B.4.1) Garantía de licitación o de participación:

Es la garantía emitida por la entidad financiera para asegurar que en caso de que el concursante en la licitación, sea el adjudicatario, éste suscribirá el contrato respectivo para empezar la obra o servicio licitado. En tal caso, si no suscribe el contrato por una causa imputable al adjudicatario, la Administración que realiza la licitación puede ejecutar la garantía, exigiendo el pago inmediato de la misma. Se define dicha garantía como:

“Una garantía que se emite asegurando que el ordenante suscribirá un contrato si éste le es adjudicado.”⁶⁹

B.4.2) Garantía de fiel cumplimiento:

La garantía de cumplimiento es aquella emitida por la entidad financiera para asegurar que el adjudicatario cumplirá los términos del contrato suscrito, ya sea para realizar la obra o cumplir con los servicios licitados. Se define la misma como:

“Fianza emitida por orden y cuenta del adjudicatario de un contrato para garantizar que cumplirá con los términos de éste. La penalidad prevista por el rompimiento de un contrato suele ser mucho mayor que la multa aplicada (a un licitante favorecido) por no suscribirlo.”⁷⁰

⁶⁹ Op. Cit. 50.

⁷⁰ Ibid.

B.4.3) Garantía ambiental:

Es la fianza emitida para asegurar que las normas y estipulaciones ambientales del proyecto o servicio a realizar se cumplirán y respetarán, según sea el caso o las especificaciones correspondientes.

C.) GARANTÍAS DE LOS CREDITOS:

Las instituciones financieras deben garantizar los préstamos que otorgan para que, en caso de incumplimientos, se tenga alguna garantía para ejecutar y cobrar tanto el principal como los intereses. De lo contrario, muchas personas solicitarían préstamos y nunca los pagarían. De tal forma, las garantías respaldan la forma de pago y la ejecución. Es la forma de afianzar una obligación. Se define la garantía como:

“Denominación genérica que se aplica a los contratos que respaldan el cumplimiento de una obligación propia. Garantía Real (prenda, hipoteca); Garantía Ajena (fianza, aval)”⁷¹

Generalmente, las garantías pueden ser personales o reales, u otorgar algún tipo de título valor como garantía colateral de la obligación.

C.1.) GARANTÍAS PERSONALES:

Un derecho personal es el que se tiene sobre una persona determinada, que versa acerca de una prestación. De tal forma, una garantía personal es la que garantiza una obligación mediante un derecho personal. Esta garantía es exigible al obligado o a sus sucesores.

⁷¹ Op. Cit. 51.

La garantía personal la ha definido la SUGEF como el "*Afianzamiento de una persona a favor de otra para garantizar las obligaciones que ésta contraiga con un tercero (aval, fianza).*"⁷²

C.1.1) La Fianza:

La fianza está regulada en el artículo 509 del Código de Comercio y en el 1301 del Código Civil. En términos generales, la fianza es la promesa de una persona tanto física como jurídica de cumplir con la obligación de un tercero ante el acreedor. Por supuesto que la obligación tiene que ser legalmente válida, de lo contrario la fianza sería también ilegal al ser accesorio (fianza) a lo principal (obligación). Extinguida la obligación principal, se extingue la fianza según lo estipula el artículo 1330 del Código Civil.

Generalmente, la fianza se cobra en defecto del cumplimiento del deudor, salvo que se haya renunciado al beneficio de excusión. El fiador que cancela la deuda tendrá luego el derecho de ser indemnizado por el deudor en el principal. Del mismo modo responderá por los intereses desde la notificación al deudor y por los gastos, daños y perjuicios, aún cuando el deudor no haya consentido la fianza. Todas las excepciones que podría interponer el deudor ante el acreedor, las puede también interponer ante el fiador, si este último hubiere hecho el pago sin poner en conocimiento al deudor. Del mismo modo, es posible que existan varios fiadores de una misma obligación.

La fianza mercantil es siempre solidaria, salvo pacto en contrario; por lo que el fiador no puede invocar el beneficio de excusión. Debe constar siempre por escrito y no puede exceder del monto de la obligación principal.

⁷² Acuerdo Sugef 1-95, Sesión No. 193-2000 del 27 de noviembre del 2000

C.1.2) El aval:

La figura del aval está regulada en el Código de Comercio, específicamente del artículo 755 al 757. El aval es muy similar a la fianza con pequeñas particularidades, que desde el punto de vista del acreedor, lo hacen superior como garantía. El artículo 757 del Código de Comercio establece:

“El avalista responderá de igual manera que aquél a quien garantiza. Su compromiso será válido, aunque la obligación garantizada fuese nula por cualquier causa que no sea la de vicio de forma.”

Nuestra jurisprudencia ha establecido al respecto lo siguiente:

“El avalista garantiza el pago de la obligación y como consecuencia del principio de autonomía, al constituirse como obligación cartular, esta es independiente de la obligación cartular del deudor...los alcances de la obligación garantizada, aún después de que fuese nula la del librado o librador, con la salvedad de que la nulidad sea por vicios de forma: en principio la falta de algunos requisitos esenciales o la consignación de los mismos en términos o forma incorrectos, provoca la nulidad de todas las obligaciones cambiarias recogidas en el documento...El aval constituye una garantía objetiva en el sentido de que se entiende prestado para el pago de la letra objetivamente considerada, y no para el cumplimiento de una determinada obligación cambiaria...la validez de la obligación del avalista es independiente de la obligación del avalado- salvo el caso de vicio de forma- ni existe para el portador del título que pretende accionar contra el avalista, la carga de reclamar previamente el pago al avalado. El aval es una garantía objetiva porque el avalista no garantiza que el avalado pagará, sin que la letra será pagada; el aval no se da a favor de una persona determinada, sino a favor de la letra. Es autónoma porque el aval, como toda obligación cambiaria subsiste por sí, independientemente de las otras obligaciones asumidas en la misma letra. La obligación del avalista es válida aún cuando la firma del avalado sea falsa y aún cuando la obligación de éste se invalide por tratarse de

una persona incapaz. Solo invalida la obligación del avalista la inexistencia formal de la firma del avalado.”⁷³

La Sala Primera ha resuelto:

“La garantía cambiaria por excelencia es el aval, cuya naturaleza jurídica es diferente a la de la fianza. La obligación del avalista es directa, independiente y solidaria... Este no puede valerse de las excepciones personales del avalado, pues su obligación es independiente, y el derecho del tercero respecto a él es autónomo. Asimismo, la nulidad de la obligación avalada no afecta al aval, salvo si proviene de vicios de forma del documento... La fianza, por el contrario, es accesoria; y podría ser hasta subsidiaria, si así se determina al constituirla en el título. El fiador, dada la accesoriedad, puede valerse de todas las defensas del deudor garantizado, aún cuando éste no las haya opuesto...la nulidad de la obligación garantizada, como regla general, entraña también la de la fianza, pues al extinguirse lo principal lo accesorio corre la misma suerte...”⁷⁴

Gracias al artículo 802 del Código de Comercio, el aval es permitido en el pagaré, por lo que dicha figura se puede utilizar en la letra de cambio y en el pagaré. Por los detalles expuestos previamente, es posible brindar a los acreedores una mejor garantía en dos títulos valores, la letra de cambio y el pagaré.

C.2.) GARANTÍAS REALES:

Garantías reales son las que garantizan una obligación con derecho real. Un derecho real es el que se tiene en un o respecto a un bien, sin relación a alguna persona. En doctrina se hace la distinción entre derechos reales principales (por ejemplo el de propiedad y usufructo) y derecho reales accesorios (hipoteca y prenda). Se ha definido el derecho real como:

⁷³ TRIBUNAL PRIMERO CIVIL, No 410- M de las 7:40 horas del 19 de marzo de 1999.

⁷⁴ SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 6 de las 15:00 horas del 21 de enero de 1994. (Voto Salvado)

“...un poder directo e inmediato sobre una cosa, que concede a su titular un señorío, bien pleno (propiedad), o bien parcial (derecho real en cosa ajena) sobre aquélla, de forma que en el ámbito de poder concedido (que varía según el derecho real de que se trate), tiene la cosa sometida a su dominación.”⁷⁵

Una garantía real, la define SUGEF como:

“Se produce cuando un bien del deudor o de un tercero queda afectado en garantía del cumplimiento de la obligación del deudor, de modo que el acreedor pueda realizarlo independientemente para satisfacer sus derechos.”⁷⁶

Las garantías reales pueden ser hipotecas, prendas, cédulas hipotecarias y fideicomisos de garantía, cuyo patrimonio sean derechos reales.

C.2.1.) La Hipoteca:

La hipoteca es un gravamen registral sobre un bien inmueble, necesariamente otorgada en escritura pública, que otorga su dueño con capacidad para enajenar, para así asegurar el cumplimiento de una obligación propia o ajena. La aceptación del acreedor de la obligación, no es necesaria para la constitución de la hipoteca, ya que se presume, si no hay oposición. En caso de incumplimiento, se ejecuta la hipoteca ante el juzgado y se remata el bien para satisfacer la obligación pactada. La figura de la hipoteca no faculta para disfrutar el bien hipotecado, sino que concede el privilegio sobre otros para que con él, cancele el monto de la obligación contraída.

La hipoteca es indivisible según lo expone Alberto Brenes Córdoba. En caso de que se cancele una parte de la obligación, el deudor no puede exigir que se libere cierta proporción del bien inmueble, sino únicamente que se reduzca el monto en

⁷⁵ ALBALADEJO, Manuel. Derecho Civil III, Derecho de Bienes, Tercera Edición, Librería Bosch. Madrid, España, 1982.

⁷⁶ Acuerdo SUGEF 1-95, Sesión No. 193-2000 del 27 de noviembre del 2000

proporción a lo pagado. Sin embargo, por el principio de autonomía de voluntad y libre contratación, es posible que las partes convengan en la división de la garantía. Sin embargo, el artículo 409 del Código Civil limita la división o reunión de la garantía a una vez únicamente, siempre y cuando exista el consentimiento del acreedor.

La hipoteca es accesorio, de tal modo que no puede existir sin el principal. En caso de desaparecer la obligación principal, deja de subsistir la hipoteca.

“...la hipoteca es un derecho real de garantía, accesorio, que tiene el acreedor sobre los inmuebles que el deudor ha afectado para el pago de la deuda. Consiste este derecho en dar al acreedor la facultad de hacer vender, ante la falta de pago, el inmueble afectado, sea cual fuere su poseedor, para hacerse pagar con su precio de preferencia a los acreedores quirografarios y aún a los hipotecarios de rango inferior. A lo anterior es que tiene limitado el acreedor su derecho. Como derecho accesorio que es, existe únicamente con relación a una obligación principal que garantiza. Su relación con el inmueble dado en garantía lo es en virtud del vínculo obligacional con el deudor, que es de quien puede pretender determinada conducta. En caso de que la finca se desmejore hasta ser insuficiente para cubrir el valor de la hipoteca a que ella responde, el acreedor tiene, únicamente, la facultad de pedir la venta del inmueble, aunque el plazo no esté vencido e independientemente de quien esté en posesión del mismo...”⁷⁷

C.2.2.) La Prenda:

La prenda es el gravamen establecido en un bien mueble para asegurar el cumplimiento de una obligación, sea propia o ajena. En los contratos de prenda, el acreedor no puede disponer de los bienes, salvo pacto en contrario. La prenda es indivisible por naturaleza, salvo que al haberse pignorado varios bienes, se haya establecido el valor de responsabilidad para cada uno.

⁷⁷ SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 570-F-99 de las 15:50 horas del 22 de septiembre de 1999.

El artículo 530 del Código de Comercio delimita los tipos de bienes muebles que pueden ser pignorados, exceptuando los que garantizan préstamos de casas de empeño y montepíos, al igual que los almacenes generales de depósito que se rigen por leyes especiales. Del mismo modo, el artículo 532 del mismo código refiere al artículo 984 del Código Civil, indicando los bienes no susceptibles de embargo y por ende, no susceptibles a pignoración. Asimismo, se excluyen los sueldos, las jubilaciones, pensiones y beneficios sociales, alimentos (cantidades necesarias de consumo de la familia para un mes) y derechos personales. Sin embargo los libros, maquinas y útiles para la profesión u oficio, o para el artesano o agricultor pueden ser perseguidos por el respectivo acreedor prendario, siempre que el contrato de prenda se encuentre debidamente inscrito. Del mismo modo, el menaje de la casa del deudor podrá ser perseguido por el acreedor por el precio de su adquisición cuando éste se hubiere efectuado a plazo. El artículo 533 del Código de Comercio estipula a manera de ejemplo muchos objetos que pueden ser pignorados.

Toda prenda de bienes debe ser inscrita en el Registro de Prendas para su validez ante terceros y para poder ejecutarla, incrementando los costos de la misma por concepto de derechos registrales. Lo anterior se concluye de la lectura del artículo 554 del Código de Comercio y sus reformas realizadas. La prenda se extingue, según el artículo 578 del Código de Comercio: por prescripción (cuatro años a partir del vencimiento de la obligación); por el pago total de la obligación; por extinción de la obligación principal, ya que la prenda es accesoria; y por la venta judicial del bien, en los casos en que el comprador recibe libre de gravámenes el bien vendido.

C.2.3.) El fideicomiso:

Mediante el fideicomiso se puede garantizar todo tipo de créditos e incluir en el patrimonio fideicometido, cualquier tipo de garantía siempre que se encuentre en el comercio de los hombres y se encuentre conforme con el ordenamiento jurídico. La figura del fideicomiso será analizada detalladamente en el capítulo tercero de la presente tesis.

C.2.4) Cédulas hipotecarias:

Las cédulas hipotecarias permiten, al propietario del bien, obtener recursos otorgando como garantía las cédulas sin necesidad de constituir las por cada préstamo que necesite, sino que simplemente se transmiten por endoso y la responsabilidad recae sobre la finca que las soporta, nunca sobre el endosante o deudor. La cédula debe contener los datos necesarios para identificar el inmueble que las soporta, cantidad total garantizada, nombre de la persona a cuyo favor se extiende según lo establece el artículo 430 del Código Civil.

Pueden coexistir varias cédulas hipotecarias de un mismo grado con diferente serie, al igual que pueden coexistir varios grados de cédulas hipotecarias. Sin embargo, no puede existir una cédula hipotecaria cuando existe previamente una hipoteca común, de conformidad con el artículo 427 del Código Civil. La cédula hipotecaria tiene plasmada en su título un derecho real, y es por sí misma un título valor según el artículo 685 del Código de Comercio.

“Las cédulas hipotecarias son títulos valores...la cédula hipotecaria es un documento que confiere a su titular, es decir, a quien lo posee legalmente, derecho de exigir la prestación que en ella se consigna; quien la posee legalmente es titular de los derechos incorporados a ella. Hay una relación directa entre el derecho y el título; sólo el titular del documento puede legitimarse como titular del derecho y exigir el cumplimiento de la obligación...”⁷⁸

C.3) TÍTULOS VALORES (Negotiable instrument):

Los títulos valores son regulados en el Libro Tercero del Código de Comercio. En la primera parte del referido libro, ofrece las disposiciones generales de los denominados títulos valores cambiarios (Ej: pagaré, cheque, letra de cambio), dejando por fuera la regulación para los títulos valores participativos (Ej: bonos, acciones, títulos de

⁷⁸ SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 40 de las 16:45 horas del 6 de julio de 1984.

participación) y títulos valores representativos de mercadería (ej: guía de porte). Posteriormente se regulan específicamente títulos valores cambiarios de manera específica (la letra de cambio, el pagaré y el cheque).⁷⁹ Se entiende por valor lo siguiente:

*"...se entenderá por valores los títulos valores así como cualquier otro derecho económico o patrimonial, incorporado o no en un documento que, por su configuración jurídica y régimen de transmisión, sea susceptible de negociación en un mercado de valores."*⁸⁰

En doctrina se han descrito los títulos valores como:

*"...en títulos valores (acciones y obligaciones) se materializan las grandes fortunas personales, se ejerce el control económico por los grupos financieros detentadores del poder económico nacional e internacional, y se hace posible el recurso al mercado de capitales indispensable para una adecuada explotación de las actividades mercantiles e industriales en una economía moderna. Por medio de títulos valores (letras de cambio, cheques) se realizan gran parte de las operaciones de los Bancos, de cuya intervención y mediación en el crédito depende en gran parte la vida económica de las naciones. Los títulos valores (cartas de porte y conocimientos de embarque) son, además, instrumentos jurídicos esenciales en el transporte de mercancías y que frecuentemente posibilitan las ventas internacionales, operaciones de exportación y de importación de cuya seguridad, equilibrio o desequilibrio, depende la prosperidad de las economías nacionales."*⁸¹

Los títulos valores tienen ciertas características que los distinguen. Entre ellas podemos mencionar los principios de incorporación, de legitimación, de literalidad, de autonomía y de abstracción. La incorporación significa la conexión permanente entre el documento y el derecho (relación jurídica), en otras palabras, la incorporación del derecho al documento.

La legitimación puede ser tanto activa (facultad del poseedor del título para exigir la prestación incorporada al documento) como pasiva (facultad del deudor para

⁷⁹ GONZALEZ ROESCH, Jorge; SANDOVAL LEON, Ana Victoria. Análisis Jurídico de los procesos de titularización como esquemas de financiamiento no tradicional para la Empresa Pública – Fideicomiso de Titularización Proyecto Hidroeléctrico Peñas Blancas, Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, septiembre 2003.

⁸⁰ Artículo 2 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

⁸¹ Op. Cit. 54.

liberarse de la obligación si paga al poseedor cuando se le exige). Para que el título valor sea eficaz, es necesario que la unión del derecho al documento quede expresamente plasmado en el documento, conocido como la literalidad, por lo que para modificarlo, tendría que constar en el documento.

La autonomía se refiere a la independencia que goza el derecho incorporado al título, la cual puede ser activa (derecho que cada titular sucesivo va adquiriendo sobre el título) y pasiva (obligación de cada firmante del título que va a ser distinta de los demás). De tal forma, cada vez que el título valor circula, se adquiere un derecho nuevo y reciente, independiente de las relaciones subyacentes pasadas que no consten en el título. Cada endoso garantiza el pago. La abstracción estará definida por la ausencia de causa, es decir, la inexistencia de motivo o de la relación subyacente al nacimiento del título.

Se puede hablar de tres diferentes tipos de circulación de los títulos:

C.3.1) Títulos al portador:

Los títulos al portador han sido definidos en el Código de Comercio como: *"...los que no expedidos a favor de persona determinada, se transmiten por simple tradición, contengan o no la cláusula al portador."*⁸². La simple tradición o entrega basta para ser el titular. Por ejemplo un cheque al portador.

C.3.2) Títulos nominativos:

Los títulos nominativos son aquellos *"...expedidos a favor de una persona determinada, cuyo nombre ha de consignarse tanto en el texto del documento como en el registro que deberá llevar al efecto el emisor"*⁸³. Para estos títulos rige el endoso nominativo, que exige la doble legitimación para ser propietario, como por ejemplo las acciones nominativas.

⁸² Código de Comercio, artículo 712

⁸³ Ibid, artículo 687

C.3.3) Títulos a la orden:

Los títulos a la orden han sido definidos en el Código de Comercio como: “...aquellos que se expiden a favor de una persona o a su orden. En las letras de cambio y en los cheques, se presume la cláusula a la orden”⁸⁴. El simple endoso legitima su transmisión, el cual debe constar en el título o en hoja adherida a él.

IV. PROJECT FINANCE:⁸⁵

Project finance es un sistema de financiamiento, un empréstito, para obtener fondos o recursos suficientes para ejecutar algún proyecto. Los recursos se garantizarán con los futuros flujos de efectivo que generará el proyecto a financiar. De esta forma, son un conjunto de activos que funcionan en forma rentable como una unidad económica independiente. Mediante este mecanismo, no se recurre a los activos de la empresa, sino a los recursos que generará el mismo proyecto a realizar. Se define empréstito como:

*“Clase de préstamo que tiene unas especiales características, como son: que el dinero se solicite al público en general en lugar de a una persona o entidad determinada; que el plazo de amortización (reembolso) es generalmente largo y dicha amortización se produce de forma escalonada en períodos de tiempo previamente establecidos y que están materializados en títulos valores, denominados fondos públicos si el prestatario es el Estado o en obligaciones si quien solicita el empréstito es una entidad privada.”*⁸⁶

Generalmente, la figura del *project finance* se utiliza cuando los riesgos del proyecto son muchos en términos económicos, como para poder ser asumidos por una sola entidad. De tal forma, se requiere la distribución de los recursos entre los participantes para poder asumirlos. De esta manera, el riesgo es diversificado entre

⁸⁴ Ibid, artículo 693

⁸⁵ Project Finance: Concepto en inglés que traducido al español significa Financiamiento de Proyectos.

⁸⁶ Op. Cit. 51.

varios inversionistas que asumirían un cierto porcentaje de riesgo, al igual que ganancias, al resultar exitoso el proyecto.

“Las grandes sumas de capital requeridas para financiar el desarrollo, reconstrucción o mantenimiento de un proyecto de infraestructura o la prestación de un servicio determinado, en muchos casos agotan la habilidad de muchas de las compañías para solicitar los préstamos requeridos y para proveer las contribuciones de capital necesarias para llevarlos a cabo, así como también agotan las posibilidades de préstamo de la mayoría de las entidades financieras.”⁸⁷

El autor Finnerty ha descrito las condiciones ideales para estructurar mediante el *project finance*.

“Los candidatos ideales para una estructura de project finance son proyectos de capital que: a) son capaces de funcionar como unidades económicamente independientes; b) pueden ser finalizados sin duda alguna; y c) una vez finalizados, valdrán más de lo que costó construirlos.”⁸⁸

La cita anteriormente referida menciona los puntos más importantes al valorar la obra que se pretende sea financiada mediante *project finance*. La infraestructura debe ser finalizada, ya que la finalización de la misma es la garantía principal, para que los flujos económicos se generen y por lo tanto, sean cancelados los recursos aportados a los inversionistas. De este modo, el conjunto de contratos involucrados para el financiamiento y elaboración de la infraestructura, deben ser analizados detalladamente, ya que son estos los que garantizarán la conclusión satisfactoria de la obra y el pago a los inversionistas.

En *Project Finance*, los activos están en un vehículo especial, siendo un proyecto independiente, con rentabilidad y sus riesgos implícitos. Este tipo de

⁸⁷ MUÑOZ HERRERA, Daniel. Viabilidad Jurídica de la Implementación de un BOT en el Sector Energía en Costa Rica. Tesis, Universidad Escuela Libre de Derecho, San José, junio 2000. p.8.

⁸⁸ John D. Finnerty, Project Financing. Asset-Based Financial Engineering. Publicado por John Wiley and Sons, Inc. 1996, p.34.

proyectos deben generar sus propios flujos de efectivo, e inicialmente requieren una inversión considerable a ser financiada por alguna vía.

El riesgo de los promotores se reduce a su aporte de capital, y en algunos casos a determinadas garantías operativas. Para generar confianza a los inversionistas del proyecto, éstos necesitan estar seguros tanto de la factibilidad tecnológica como de la viabilidad económica. El primero significa que el proyecto generará los flujos, de conformidad con su capacidad diseñada. Del mismo modo, el segundo quiere decir que deben asegurarse que los flujos producidos atiendan las deudas adquiridas y mantengan las ganancias calculadas para los inversionistas. Todos los riesgos del proyecto, tales como pero no limitados a, riesgos específicos del proyecto, políticos, naturales y económicos, deben analizarse y prever su superación, para garantizar el éxito del mismo.

Existen muchos contratos que se utilizan en el esquema de project finance. Por ejemplo, en caso de una concesión de carreteras que pretende ser financiada mediante project finance, se encontraría el contrato de concesión, cesión de derechos sobre los flujos a percibir por la carretera (generalmente peajes) ya sea a un fideicomiso, a una sociedad de propósito especial o a una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, contrato de construcción del proyecto totalmente finalizado⁸⁹, contrato de administración del servicio, el proceso de titularizar los flujos a percibir por la carretera, contratos de los inversionistas y el mecanismo que titulariza, entre otros.

“...project finance está estructurado alrededor de una serie de contratos que deben ser negociados por todas las partes del proyecto. Estos pueden ser realmente complejos y por consiguiente costosos de organizar. Normalmente toman más tiempo que los requeridos para un financiamiento convencional... Por ser de una complejidad mayor, project finance involucra costos de transacción más elevados que los requeridos por un financiamiento convencional. Estos elevados costos de transacción reflejan el gasto legal involucrado en diseñar la estructura del proyecto, la investigación y el

⁸⁹ En inglés se puede denominar *Turn key Contract* donde el constructor se obliga a entregar el proyecto totalmente finalizado y listo, donde sólo faltaría darle vuelta a la llave para que empiece a operar.

*tratamiento de asuntos legales y tributarios relacionados con la estructura del proyecto, y la preparación de la propiedad necesaria para el proyecto, la documentación relacionada con el préstamo y otros contratos.*⁹⁰

Para estructurar mediante *project finance*, se requiere la participación coordinada de todas las partes involucradas tal y como lo ha mencionado el Licenciado Muñoz en su tesis de grado.

*“Un proyecto organizado bajo la modalidad de project finance requiere la interrelación de muchos participantes. Dejando de lado la búsqueda de sus propios beneficios, todos ellos deben estar enfocados a conseguir el éxito del proyecto. Debe existir, contractualmente, un acuerdo de cada uno de los participantes comprometiéndose a desarrollar el papel que a cada uno le corresponde. A su vez, las partes tienen que contar con garantías suficientes, para que en defecto de su cumplimiento, el proyecto pueda seguir adelante.”*⁹¹

Para que el *project finance* sea posible, debe ser posible clasificar los activos en una sola unidad económica tal y como se establece a continuación:

*“...project finance puede ser puesta en marcha siempre que una colectividad de activos sea capaz de funcionar como una unidad económicamente independiente. Aquí, los proveedores de fondos se apoyan principalmente en el flujo de caja del proyecto y no en la capacidad económica de los promotores.”*⁹²

Existen varios requisitos que se consideran importantes para el *project finance*:

La factibilidad (técnica, legal, ambiental, costos y flujos de efectivo, riesgos financieros, tecnológicos y políticos)

Los distintos acuerdos de seguridad: Se debe prever que en caso de que se origine un caso particular, se debe realizar una acción determinada para sobrepasarla,

⁹⁰ Op. Cit. 88, p.32.

⁹¹ Op. Cit. 87.

⁹² Ibid. p.17.

continuando así con el funcionamiento del proyecto hasta el final del mismo (apoyo crediticio, suscripción de capital, garantías colaterales, seguros, entre otros.)

La estructura legal: Todos los contratos que se deben suscribir para ajustar el proyecto a sus necesidades, deben ser coherentes y sin contradicciones entre sí.

La estructuración financiera: Todo lo referente al manejo de gastos, ingresos, préstamos, sincronizaciones de flujos.

El modelo financiero: Presupuestos, estados financieros, aspectos tributarios, coberturas, análisis de sensibilidad en la rentabilidad, etc.

V. FIGURAS MERCANTILES:

En este punto se analizarán las figuras más relevantes para la mejor comprensión de la presente tesis y en especial, para el mejor conocimiento de lo planteado posteriormente en el capítulo cuarto.

A.) CONTRATOS:

En términos generales, el contrato es el acto jurídico entre dos o más sujetos de derecho, ya sea escrito o verbal, para crear, modificar o extinguir una relación jurídica de naturaleza patrimonial. El contrato tiene que tener el consentimiento libre y aceptación de las partes. Siempre se debe respetar la normativa nacional e internacional, la equidad y los principios generales del derecho.

"...Cuando existe confusión sobre el tipo de negocio ya concluido, se debe analizar cuál fue la intencionalidad negocial de los contratantes, pues el contrato no es sólo la declaración de voluntad exteriorizada y plasmada en la manifestación oral o escrita, sino, también, la voluntad real para contratar, tenida en mente por cada uno de los contratantes intervinientes..."⁹³

⁹³ SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 42 de las 15:00 horas del 14 de mayo de 1997.

El contrato tiene fuerza de ley entre las partes, según lo estipulado en el artículo 1022 del Código Civil. La autonomía de la voluntad y la libre contratación, muchas veces son suprimidas o restringidas por limitaciones legales. Estas limitantes son el orden público⁹⁴, las buenas costumbres, y disposiciones legales. El artículo 1023 del Código Civil establece varias circunstancias en las cuales, las cláusulas pueden ser anuladas por tribunales a solicitud de partes. Generalmente, este tipo de cláusulas son conocidas como abusivas.

Existe una gran variedad de tipos de contratos según las partes, las obligaciones y el objeto que se requiera pactar. Pueden existir contratos gratuitos y contratos onerosos. Los contratos onerosos pueden ser conmutativos (cuando la prestación es una ventaja cierta) o aleatorios (cuando la ganancia o pérdida depende de un acontecimiento incierto, como por ejemplo los seguros y/o cesión de derechos litigiosos.) Existen también los contratos unilaterales donde una de las partes se compromete a alguna prestación respecto a la otra. Por ejemplo la fianza, donación o hipoteca. Del mismo modo, están los contratos bilaterales o sinalagmáticos donde las partes pactan prestaciones recíprocas, como la compra-venta o arrendamiento.

Hay contratos que se perfeccionan simplemente por acuerdo de las partes, como la compraventa, denominados consensuales. Asimismo hay contratos solemnes, que para su validez requieren ciertas formalidades según la ley, como por el ejemplo el contrato de concesión de obras públicas con servicios públicos. Del mismo modo, existe el contrato real, en el cual es necesario la entrega de una cosa así como también el acuerdo entre las partes. En Costa Rica se consideran contratos reales el comodato, el mutuo y el depósito.

Contratos de ejecución instantánea son los que dan origen a obligaciones que son ejecutadas en una sola prestación. Por el contrario, de ejecución sucesiva son aquellos en los que las obligaciones son escalonadas a través del tiempo como el arrendamiento. Asimismo está la ejecución diferida, donde alguna de las obligaciones se cumplen dentro de un plazo, al no poder ser ejecutables simultáneamente como el contrato de

⁹⁴ El orden público son los principios para la organización y funcionamiento del Estado, y también la protección de los derechos del ser humano y de los intereses de la comunidad, para el equilibrio justo y así hacer posible la paz y el bienestar social.

construcción. Existen contratos principales, que tienen una existencia propia e independiente. Del mismo modo existen los contratos accesorios que suponen la existencia de otro acto jurídico. De tal forma, la suerte del contrato accesorio estaría ligada al contrato principal.

También existen los contratos que han sido regulados por un régimen jurídico específico. Asimismo existen los contratos innominados, que son los que no han sido regulados, generalmente son una combinación de contratos nominados cuyas regulaciones no pueden serles aplicables. El ejemplo típico de este tipo de contratos es el leasing⁹⁵. Los contratos de libre discusión son los que se concluyen cuando las partes han acordado sus intereses. Por otro lado, los contratos de adhesión son los que una parte se ha limitado a expresar su acuerdo sin haber contribuido a determinar su contenido. Por lo general, los contratos que se suscriben con entidades financieras al obtener un crédito, o los que se suscriben con empresas aseguradoras al obtener un seguro, son contratos de adhesión al estar confeccionado previamente el contrato por la entidad, ya sea la aseguradora o la financiera, y no tener ninguna inherencia en la confección del mismo por parte del solicitante del seguro o del crédito.

“Contratos bancarios: Son todos aquellos que se refieren a las operaciones y servicios que los bancos realizan con su clientela. Son contratos de adhesión, pues los bancos tienen ya de antemano tipificados los términos y condiciones generales de los mismos. Teniendo en cuenta que las actividades bancarias pueden dividirse en operaciones activas, operaciones pasivas y servicios bancarios... Hay contrato de crédito bancario y el descuento bancario, contrato de cuenta corriente bancaria, cuenta de ahorro, imposición a plazo fijo, certificado de depósito, depósito de valores mobiliarios en custodia, alquiler de cajas de seguridad, transferencias bancarias.”⁹⁶

⁹⁵ Leasing es el término en inglés para lo que aquí se denomina arrendamiento, ya sea operativo o financiero. Se puede definir el leasing en términos generales como: “contrato mercantil en que una de las partes, mediante un precio determinado, se obliga a adquirir una cosa cierta y ceder su uso a la otra parte por un período de tiempo definido, al final del cual ésta deberá devolvérsela o comprarla a un precio adicional. Este constituye un contrato mercantil en el que una sociedad especializada se obliga a adquirir la propiedad de un bien de equipo, cuyo proveedor y especificaciones técnicas son señaladas por el futuro usuario o tomador y a conceder a éste la posesión, uso y goce, a cambio de una remuneración periódica durante un término inicial fijo, inmodificable o forzoso, que corresponde a su amortización o vida económica útil, a cabo del cual el tomador podrá optar por la compra del bien pagando un precio o valor residual preestablecido, solicitar una renovación del contrato bajo nuevas condiciones, o devolverlo.” BLAS ORBAN, J. *El leasing y la Empresa*. En: Revista Tapia N° 44 (enero- febrero, 1989)

⁹⁶ Op. Cit. 51.

El incumplimiento de los contratos puede provocar, ya sea la ejecución forzosa o la indemnización por daños y perjuicios según sea el caso. Un juez puede ordenar la ejecución forzosa del contrato cuando ha sido incumplido según el artículo 693 del Código Civil, con excepción por supuesto de obligaciones personalísimas, y/o ordenar la indemnización de daños y perjuicios según lo establece el artículo 702 del Código Civil. En el contrato se puede estipular una cláusula penal, cuyo objeto es fijar anticipadamente el monto de la indemnización por daños y perjuicios debidos a alguna falta contractual, según lo establecido del artículo 708 al 714 inclusive del Código Civil.

“Mediante la responsabilidad civil se atribuye a un sujeto la obligación de reparar, indemnizar o compensar (caso este último del daño moral), un daño infringido a la esfera jurídica de otro sujeto, como consecuencia de un acto o una actividad realizada por aquél. Esta responsabilidad se divide en responsabilidad subjetiva y responsabilidad objetiva, de acuerdo con el criterio de imputación que se utiliza en cada caso: en el primero, la voluntad del deudor, que actúa como culpable; en el segundo, criterios objetivos tales como riesgo, expresamente establecidos por ley. También suele ser dividida en contractual y extracontractual, según provenga del incumplimiento de una obligación convenida libremente por las partes, o del incumplimiento del deber general de no causar daños a los demás. La responsabilidad contractual presupone la existencia de una obligación jurídica determinada, convenida libremente por las partes, y además el hecho de que tal obligación haya sido incumplida culpablemente por el obligado...”⁹⁷

B.) LA CESIÓN:

La cesión es la transferencia de un derecho de una persona a favor de un tercero. La cesión aplica a los créditos que no son endosables. Sin embargo, existen documentos y derechos que no son transferibles, y generalmente esta condición es indicada en los mismos. Se define la cesión como:

⁹⁷ SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 320 de las 14:20 horas del 9 de noviembre de 1998.

*"...contrato cuyo objeto es la transmisión de un crédito o derecho. Es consensual porque se perfecciona entre las partes. La notificación al deudor es necesaria para que produzca efectos a él o a terceros. Es formal pues debe ser escrito. Puede ser tanto oneroso como gratuito así será bilateral o unilateral respectivamente."*⁹⁸

El contrato de cesión tiene dos momentos de perfección y efecto. Uno entre las partes, en el cual la cesión produce sus efectos siempre que se cumplan los requisitos básicos de los contratos en general (capacidad, consentimiento, objeto y causa) y desde el instante en que se acuerda el derecho cedido y el precio o gratuidad de la cesión (cosa y precio). El otro es con relación a terceros, cuyos efectos ante estos, se producen cuando sean notificados.

*"... todo derecho o acción sobre una cosa que esté en el comercio de los hombres puede ser traspasado mediante el mecanismo de cesión. A menos, por supuesto, que la ley lo proscriba. Cuando ese tipo de transmisión recae sobre cosas incorporales, intercediendo un precio explícito en dinero, gobierna la misma máxima tratándose de la venta de cosas corpóreas. De ahí que alcanza su perfección desde que se pacta en cosa y precio."*⁹⁹

El artículo 491 del Código de Comercio, establece que en la cesión de un crédito, el traspaso es ineficaz en cuanto al deudor, hasta que no se le notifique, notificación la cual puede realizarse a través de diligencia notarial, carta certificada, entre otros. Sin embargo, la notificación no será necesaria para los casos en que sea previamente establecido en el contrato inicial que se trate de operaciones en las que se cedan derechos como componentes de una cartera de créditos para: i-) garantizar la emisión de títulos valores mediante oferta pública; ii-) constituir el activo de una sociedad, con el objeto de que esta emita títulos ejecutivos que puedan ofrecerse públicamente y cuyos servicios de amortización e intereses estén garantizados con dicho activo.¹⁰⁰ De esta forma, se permite una agilidad en cuanto a la titularización de créditos al no tener que ser notificados los deudores.

⁹⁸ ETCHEVERRY, Raúl Anibal. Derecho Comercial y Económico; Contratos, parte especial 2, Editorial Astrea. Buenos Aires, Argentina, 1994.

⁹⁹ TRIBUNAL PRIMERO CIVIL, No 858- E de las 8:10 horas del 13 de julio del 2001.

¹⁰⁰ Artículo 491 del Código de Comercio

El cedente mercantil, salvo pacto en contrario, no garantiza la solvencia del deudor, únicamente la legitimidad del crédito y la personalidad con que hizo la cesión. La cesión de un crédito incluye todos sus accesorios. El artículo 1109 del Código Civil establece que:

“...la venta o cesión de un crédito comprende sus accesorios, como las fianzas, prendas, hipotecas, o privilegios.”

La cesión de contratos se refiere a la transmisión de los derechos y obligaciones del contrato, lo que implica la sustitución del contratante por un tercero; de modo tal que el contrato es transmitido en su totalidad. El cesionario adquiere la calidad de parte en el lugar del contratante original en el contrato cedido. Cualquier contrato bilateral puede ser cedido siempre y cuando alguno de estos no haya actuado en calidad personalísima. Salvo pacto en contrario, el cedente y el cesionario quedan obligados frente al contratante cedido.¹⁰¹

VI. SEGUROS:

El seguro es el contrato en donde una persona (asegurador) contrata con otra persona (asegurado), ésta última quién paga una prima, para en caso de que se produzca el acontecimiento del cual la cobertura responde, se indemnice el daño producido según lo pactado ya sea al asegurado o a un tercero, quien sería el acreedor en primer grado del seguro. Generalmente las instituciones bancarias exigen un seguro sobre los bienes que son dados en garantía, para que en caso de que ocurra algún riesgo, el seguro les indemnice a ellos inmediatamente como acreedores en primer grado y así no perder la garantía que se tiene por el préstamo otorgado. Se ha definido el seguro en doctrina como:

“...contrato consensual en virtud del cual una persona o entidad (asegurador) se compromete mediante un precio convenido (prima) a indemnizar a otra persona (asegurado), o a quien éste designe como beneficiario, los daños ocasionados por un

¹⁰¹ Op. Cit. 98.

*siniestro o acontecimiento, bien en su patrimonio o en su propia persona, según lo pactado y en la proporción establecida.*¹⁰²

El autor Etcheverry lo ha definido como:

*“...procedimiento en virtud del cual un conjunto de personas sujetas a las contingencias de ciertos riesgos reúnen aportes a fin de resarcir al integrante del grupo que sufra las consecuencias de tales riesgos.”*¹⁰³

Asimismo, el autor Broseta lo describe como:

*“...cuando un sujeto teme que un suceso posible, incierto y fortuito pueda causarle un daño o una necesidad económicamente valorable, se dice que soporta un riesgo susceptible de ser asegurado...el contrato de seguro no transmite el riesgo al asegurador- a pesar de que así se afirma frecuentemente-, el cual continúa siendo soportado por el asegurado. Por el seguro simplemente se busca y obtiene cobertura económica para los desfavorables efectos que el riesgo puede provocar si efectivamente se produce.”*¹⁰⁴

La ley reserva la contratación de seguros a determinadas entidades. En el caso de Costa Rica, desde la promulgación de la ley 12 del 30 de octubre de 1924, Ley de Monopolio del Instituto Nacional de Seguros, los seguros han sido monopolio de esta entidad (INS), institución autónoma del Estado, según el artículo 189 de la Constitución Política. Existen aseguradoras que ofrecen sus servicios en el país, sin embargo tienen efectos fuera de él, como por ejemplo los seguros de viajeros.

Existen diversos tipos de seguros. Están los seguros contra daños o de estricta indemnización y también los seguros de previsión, de ahorro o de riesgo sobre personas. Algunos ejemplos del primer grupo mencionado, son seguros contra incendio, terremoto, transporte, robo, de créditos, de responsabilidad civil, de lucro cesante, de automóviles,

¹⁰² Op. Cit. 51.

¹⁰³ Op. Cit. 98.

¹⁰⁴ Op. Cit. 54.

entre otros. Algunos ejemplos de los segundos son el seguro para el caso de muerte o supervivencia, seguros contra accidentes, enfermedad o mixtos. Del mismo modo, existen seguros estatales y privados, así como los obligatorios y voluntarios. En términos generales, se puede asegurar cualquier objeto u obligación en que las partes convengan las condiciones y se encuentre conforme al ordenamiento jurídico.

VII. RESOLUCIÓN ALTERNATIVA DE CONFLICTOS:

Las partes pueden estipular en los contratos, que en caso de surgir algún conflicto o cuestión litigiosa, renuncien a los Tribunales de Justicia y la controversia sea resuelta por uno o varios árbitros, cuyo laudo las partes aceptan de antemano como vinculante para ellas. Generalmente, la estipulación referida anteriormente se encuentra en una cláusula especial del contrato denominada cláusula arbitral.

El artículo 43 de la Constitución Política, otorga el fundamento constitucional para la resolución alternativa de conflictos (RAC). Dicho artículo establece: *“Toda persona tiene derecho a terminar sus diferencias patrimoniales por medio de árbitros, aún habiendo litigio pendiente”*

La Ley sobre Resolución Alternativa de Conflictos y Promoción de la Paz Social, Ley Nº 7727 del 9 de diciembre de 1997, desarrolla el artículo constitucional citado anteriormente. El artículo 18 de la esta ley faculta, inclusive, a la Administración Pública a someterse a este tipo de resolución, *“...Todo sujeto de derecho público, incluyendo el Estado, podrá someter sus controversias a arbitraje, de conformidad con las reglas de la presente ley y el inciso 3), del artículo 27 de la Ley General de la Administración Pública.”*

El Dr. Sergio Artavia, menciona que el arbitraje puede definirse como, *“...un proceso de carácter jurisdiccional, mediante el cual las partes –o un juez en ausencia de acuerdo- eligen, en forma privada, los sujetos que fungirán como árbitros, para la solución de una controversia y cuya decisión, la ley impone como obligatoria y le confiere los efectos de la cosa juzgada.”*¹⁰⁵

¹⁰⁵ ARTAVIA, Sergio. *El Proceso Arbitral en Costa Rica*, Tomo primero. Editorial Jurídica Dupas. San José, Costa Rica, 1996, p. 45.

La Procuraduría y la Contraloría han considerado que tanto la Administración centralizada como la descentralizada, incluidas las corporaciones territoriales municipales, están autorizadas para acudir al arbitraje.¹⁰⁶ Una redacción de cláusula de resolución alternativa de conflictos expuesta como ejemplo y propuesta es la siguiente:

“En caso de diferencias, conflictos o disputas relacionadas con la ejecución, incumplimiento, interpretación o cualquier otro aspecto derivado del presente contrato, las partes, de conformidad con los Artículos cuarenta y uno y cuarenta y tres de la Constitución Política, renuncian en este acto expresamente a la jurisdicción ordinaria y acuerdan resolver el conflicto conforme el siguiente procedimiento: El asunto o controversia será resuelto mediante laudo definitivo e inapelable de conformidad con los Reglamentos de Conciliación y Arbitraje del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica, quién administrará el arbitraje y a cuyas normas las partes se someten en forma incondicional. El arbitraje será de derecho y será tramitado por un tribunal integrado por tres miembros designados por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica. El laudo arbitral se dictará por escrito, será definitivo, vinculante para las partes e inapelable, salvo el recurso de revisión o de nulidad. Una vez que el laudo se haya dictado y adquirido firmeza, producirá los efectos de cosa juzgada material y las partes deberán cumplirlo sin demora. Los procesos y su contenido serán absolutamente confidenciales. Queda entendido que el arbitraje podrá ser solicitado por cualquiera de las partes contratantes. En caso de que en el momento en que deba resolverse el conflicto, el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica no esté prestando los servicios anteriormente referidos, el conflicto se resolverá mediante un proceso arbitral que se tramitará de conformidad con las leyes de resolución alternativa de conflictos que se encuentren vigentes en la República de Costa Rica en el momento respectivo. En el proceso de resolución alternativa de conflictos correspondiente se determinará a cuál o cuáles partes les corresponde pagar los

¹⁰⁶ Procuraduría General de la República, Dictamen N° C-111-2001 del 16 de abril del 2001, p.4.

gastos y honorarios de dicho proceso y en qué proporción, en principio el perdedoso pagará los gastos. El plazo para recurrir el laudo será de diez días.”¹⁰⁷

¹⁰⁷ Cláusula utilizada en el Bufete Lara, López, Matamoros, Rodríguez & Tinoco

CAPITULO TERCERO

TITULARIZACIÓN y FIDEICOMISO

El presente capítulo explicará las figuras del fideicomiso y de la titularización. Estos instrumentos serán los medios que facilitarán el financiamiento de un proyecto de concesión de obras públicas con servicios públicos, por las razones y circunstancias posteriormente expuestas en el capítulo cuarto de la presente tesis.

I. LA TITULARIZACIÓN:

La titularización es una figura que se utiliza para captar fondos y así poder financiar ya sea un proyecto específico, o la actividad común de la empresa que quiere titularizar. En el presente punto se explicará el concepto, regulación, partes, contratos y mecanismos aptos para realizar una titularización.

A.) CONCEPTO:

La titularización ha sido producto de la ingeniería financiera¹⁰⁸. Los profesionales de diferentes especialidades, al intentar satisfacer de maneras novedosas las necesidades financieras de las empresas e instituciones, han diseñado dicha figura. Mediante la titularización, se ceden los derechos o activos, razonablemente predecibles y uniformes que se tienen, a un vehículo de patrimonio autónomo ((fideicomiso, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (SAFI), o una sociedad de propósito especial)) para que éste se encargue de emitir títulos valores con cargo en la cartera de activos o derechos cedidos. De esta forma, la entidad originadora cede activos poco líquidos que posee al vehículo, convirtiéndolos éste último, mediante la emisión de títulos, en activos

¹⁰⁸ “Análisis y planificación de las necesidades financieras de una empresa, con el propósito de reorganizarla y mejorar su rendimiento global. Esto incluye la posible utilización de nuevas tecnologías e instrumentos, así como de derivados financieros. La creación o el uso de diversos programas de computación puede permitir un mejor y más fácil control de los aspectos financieros de la gestión de una empresa. Mediante la confección de simulaciones y proyecciones se puede anticipar algunos de los problemas que pueden presentarse. A su vez la utilización de derivados puede permitirle a la empresa asegurarse contra algunos riesgos que no debe, ni quiere, enfrentar.” Op. Cit. 50.

líquidos que pueden ser destinados a nuevos proyectos de la empresa. El Licenciado Sebastián Jiménez ha manifestado en su tesis de grado:

“La titularización de activos es un proceso de ingeniería financiera moderna mediante el cual el acreedor de una cartera de activos, la separa de su patrimonio cediéndola onerosamente a un vehículo de titularización que puede ser un fideicomiso, una sociedad de propósito especial o un fondo de inversión. Este vehículo se encarga de realizar una emisión de títulos de valores con cargo en la cartera de activos o en los flujos de efectivo que esta produzca. Así el acreedor se deshace de una cartera de activos ilíquida, cediéndola al vehículo y este mediante la emisión de títulos traspasará dicha cartera a los inversionistas (...) Permite a empresas captar fondos a bajos costos, desafectar activos de su balance y generar activos líquidos que pueden ser destinados a nuevas operaciones o proyectos de la empresa.”¹⁰⁹

El autor Fabricio Coto en su tesis de grado manifestó:

“En la titularización de activos, una compañía (el originador) remueve de su patrimonio una cartera de activos con flujos de pagos predecibles, como por ejemplo cuentas por cobrar o hipotecas (créditos base) y los traspasos a una entidad de propósito especial (entidad titularizadora). La entidad titularizada emite y coloca títulos de deuda (títulos sintéticos) en el mercado de capitales, que estarán respaldados por un flujo de pagos altamente confiable. El efectivo recaudado con la venta de estos es usado por la entidad titularizada para pagarle al originador la compra de los créditos base.”¹¹⁰

De la titularización resaltan varios elementos:

- Es un proceso en el cual intervienen numerosas operaciones que involucran la participación de varias entidades y sociedades diferentes a la propia entidad cedente, la cual impulsa e inicia el proceso. El proceso tiene etapas significantes, iniciando con la formalización de operaciones crediticias, las cuales luego serán cedidas en paquete de créditos al vehículo titularizador. Posteriormente se obtiene la calificación para la emisión

¹⁰⁹ JIMÉNEZ MONGE, Sebastián. Análisis Jurídico de la Titularización de Activos en el ordenamiento jurídico costarricense y en el derecho comparado, Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, Mayo 2002.

¹¹⁰ COTO MEZA, Fabricio. Titularización de Activos, Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, 2002.

y el aseguramiento de la colocación de los valores en el mercado.¹¹¹ Una vez colocados los títulos, seguirá la gestión y administración de las operaciones titularizadas. Exitoso el proceso, se procede a la amortización de la emisión, liquidación del vehículo de titularización y cuando corresponda, extracción del remanente por la entidad cedente.

- Los flujos financieros son procedentes de una agrupación predeterminada de créditos. De tal forma, lo que adquiere el fondo es el derecho a percibir esos flujos futuros que se generarán, los cuales con una serie de deducciones y adiciones, son los que perciben los inversores finales.

- Los flujos anteriormente referidos se transforman para destinarlos al pago de la emisión de los valores negociables. De esta forma, los flujos futuros son destinados al pago del capital prestado y de intereses según los términos y condiciones pactados.¹¹²

La titularización se presenta como una opción viable cuando una empresa, con necesidad de financiamiento, decide optar por la emisión y colocación de títulos en el mercado bursátil en lugar de recurrir a los intermediarios financieros tradicionales como por ejemplo bancos. Esto se conoce como desintermediación financiera¹¹³. De tal forma, se pretende utilizar la riqueza acumulada como fuente de liquidez para atender proyectos productivos, debido a que el objeto de la titularización es la conversión de aquellos activos

¹¹¹ La oferta pública de valores es el ofrecimiento de los títulos que se negocian en el mercado de valores, tanto de capitales como de dinero. Mediante este tipo de oferta es que se negocian los títulos emitidos en los procesos de titularización. El artículo 2 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores lo define como "... *todo ofrecimiento, expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores entre el público inversionista. Asimismo, se entenderá por valores los títulos valores así como cualquier otro derecho económico o patrimonial, incorporado o no en un documento que, por su configuración jurídica y régimen de transmisión, sea susceptible de negociación en un mercado de valores...*" El artículo 6 del Reglamento Sobre Oferta Pública de Valores especifica más la definición anteriormente referida, incluyendo ciertos requisitos para la misma en Costa Rica. Debe ser realizada en el territorio de Costa Rica, o debe ser dirigida a personas domiciliadas en Costa Rica. Del mismo modo, el artículo 8 del mismo reglamento establece algunas exclusiones a la definición de oferta pública de valores.

¹¹² Estudio de derecho comparado en materia de titularización, Comentarios realizados por el Departamento de Asesoría Jurídica de la Superintendencia General de Valores al Reglamento sobre la oferta pública de valores provenientes de procesos de titularización, marzo 2000.

¹¹³ Se conoce como desintermediación financiera cuando una empresa con necesidad de financiamiento, opta por emitir y colocar títulos en el mercado bursátil, en lugar de recurrir a los intermediarios financieros tradicionales como por ejemplo los bancos. La titularización busca obtener un financiamiento directo de las empresas, mediante una diversidad de instrumentos de inversión, que reduzcan los costos de intermediación bancaria.

Por el contrario, según el artículo 116 de la Ley Orgánica del Banco Central, se entiende intermediación financiera como "... *la captación de recursos financieros del público, en forma habitual, con el fin de destinarlos, por cuenta y riesgo del intermediario, a cualquier forma de crédito o inversión en valores, independientemente de la figura contractual o jurídica que se utilice y del tipo de documento, registro electrónico u otro análogo en el que se formalicen las transacciones.*

No se considera intermediación financiera la captación de recursos para capital de trabajo o para el financiamiento de proyectos de inversión de carácter no financiero de la propia empresa emisora o sus subsidiarias, siempre que las emisiones se encuentren registradas ante la Comisión Nacional de Valores..."

ilíquidos en activos financieros líquidos, conocido esto como movilización de activos. Al no representar un pasivo ni para la empresa titularizadora ni para el originador, la titularización está eximida del encaje mínimo legal, actualmente de un 12%. Los títulos emitidos por el vehículo de titularización, generalmente tienen una estimación de la rentabilidad promedio de las tasas pactadas en los préstamos, menos la pérdida neta atribuible a los incobrables históricos de los créditos cedidos y menos los costos de seguro que incorpora y requiere el sistema.

En términos generales, la titularización se ha definido como el “...*mecanismo para crear títulos valores, los cuales se venden en el mercado, a partir de activos diferentes, los cuales producen flujos predecibles*”¹¹⁴.

B.) DESCRIPCIÓN DETALLADA DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN:

Cuando una empresa adquiere derechos de cobro, cuyas características serán detalladas posteriormente, significa que adquiere una cartera de activos posibles a titularizar. Constituida la cartera de activos, se debe ceder la misma a un vehículo de titularización, que sea de patrimonio autónomo, el cual puede ser una sociedad mercantil de propósito especial, un fideicomiso, o una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, el cual se encargará de realizar la emisión de títulos. La cesión de los activos debe ser efectiva y real, para así proteger toda la operación y evitar que posteriormente pueda ser invalidada por acreedores del cedente en caso de, por ejemplo, una quiebra.

Realizada la cesión correspondiente, se estructura la emisión, la cual será evaluada por una calificadora de riesgo para determinar las mejoras crediticias o garantías colaterales que se deben incluir. Los activos del vehículo de titularización (la cesión de los derechos realizada) son la garantía de los títulos emitidos junto con las garantías colaterales o mejoras crediticias requeridas.

“...podemos definir la titulización como el proceso en virtud del cual un sujeto (acreedor originario) que ostenta una posición jurídica acreedora (actual o potencial) respecto de otro u otros sujetos (deudores) que deben hacer frente al pago de su deuda en uno o

¹¹⁴ Expositora Gabriela Víquez, *Seminario de Titularización en Costa Rica*, abril, 2003. San José, Costa Rica.

*varios momentos futuros, cede (cedente) aquel derecho de crédito de manera onerosa mediante una compraventa a otro sujeto, con personalidad jurídica o sin ella, pero dotado, en todo caso de autonomía patrimonial (cesionario), quien integra aquel crédito en su patrimonio y emite valores negociables con la garantía del derecho o derechos de crédito cedidos, valores que serán adquiridos por inversores, preferentemente institucionales.”*¹¹⁵

B.1) PARTES QUE INTERVIENEN EN EL PROCESO:

Existen varias partes o entidades que intervienen y hacen posible el proceso de titularización, trabajando en conjunto, unas con otras.

B.1.1) La empresa originadora:

Esta empresa es la que crea o genera el activo que será objeto de la titularización. En otras palabras, posee ciertos activos predecibles y homogéneos en su patrimonio y decide transferirlos a otra entidad, con el fin de que sean titularizados y así obtener liquidez. Si es sólo una empresa originadora, se conoce como estructura *one-off*. Del mismo modo, si son varios originadores, se le denomina como estructura de múltiples vendedores.

B.1.2) La empresa o vehículo de titularización (*issuer*):

El vehículo o entidad de titularización es aquella que emite títulos con cargo a los activos recibidos por parte del originador. Dependen mucho de la solidez patrimonial y requieren gran volumen de liquidez. Deben diseñar las características del proceso, efectuar la debida diligencia (*due diligence* denominado en inglés), negociar las coberturas de riesgos, buscar las calificadoras de riesgo, preparar la documentación y los contratos entre diferentes entidades, realizar proyecciones financieras y definir las características de la emisión.

¹¹⁵ TAPIA HERMIDA, Alberto Javier. Sociedades y Fondos de Inversión y Fondos de Titularización. Editorial Dykinson. Madrid, 1998. p. 279

El emisor es considerado esencial en la titularización ya que aísla el activo del originador, evitando los riesgos, constituyéndose en el titular o representante de ese patrimonio autónomo que respalda todo el proceso de titularización.¹¹⁶

B.1.3) El colocador (*underwriter*)

Esta entidad es la encargada de colocar entre los inversionistas los títulos a emitir. Este papel lo puede desempeñar cualquier participe del proceso, sin embargo es recomendable que lo realice alguien especializado y que tenga contactos de inversionistas logrando identificar las preferencias de ellos en cuanto a tasas, plazos y flujos, entre otros.¹¹⁷

El encargado de colocar los títulos, generalmente tratará de fijar el menor precio posible a los títulos o acciones, a fin de disminuir el riesgo y facilitar su colocación en el mercado. Del mismo modo, se pueden formar consorcios de *underwriters* para que la colocación de los títulos sea diversificada y el riesgo por asumir sea menor, reduciendo de esta forma la probabilidad de pérdida del total de su cartera a colocar¹¹⁸.

B.1.4) Custodio:

El custodio es aquel que mantiene los activos que garantizan los títulos emitidos, mantiene los derechos cedidos por el originador. Por lo que en los casos de fideicomiso, el custodio sería el fiduciario. En los casos de fondos de inversión, sería la sociedad administradora del fondo de inversión, así también la sociedad anónima de propósito especial.

¹¹⁶ SOLIS CHACÓN, Elisa. La Titularización de créditos hipotecarios en Costa Rica, Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, 1997.

¹¹⁷ LISOPRAWSKI, Silvio; KIPER, Claudio. Fideicomiso, dominio fiduciario, Securitización, Ediciones de Palma. Buenos Aires, Segunda Edición, 1996. p. 29.

¹¹⁸ FONSECA, H. (1998) La técnica del *underwriting* y su aplicación en Costa Rica. portal de Internet de en: <http://www.uaca.ac.cr/acta/1998nov/hfonseca.htm>

B.1.5) El administrador (*servicer*):

El administrador de cartera puede ser tanto el mismo originador como un tercero. Su principal función es administrar por cuenta de la entidad emisora, los activos objeto del proceso y transferir posteriormente los flujos que estos activos generen al patrimonio autónomo y luego éste los traslada a los dueños de los títulos (a los inversionistas), por lo que actúa como agente de cobro y provee de informes sobre el estado de los activos a los demás sujetos participantes.

B.1.6) La empresa calificadora:

La empresa calificadora es una entidad especializada que estudia el grado de riesgo que tienen los activos sujetos al proceso de titularización. De esta forma, analiza y evalúa todos los aspectos de la emisión de títulos y emite su opinión al respecto, determinando el tipo y monto de garantías colaterales que deben constituirse para obtener la mejor calificación posible. Del mismo modo, analiza la situación de la empresa emisora y las posibilidades que tendrá la empresa de honrar las obligaciones contraídas. Es decir, es la entidad encargada de emitir criterios sobre la bondad de los títulos y su capacidad de pago. La calificadora ofrece información con el fin de que los inversionistas comparen, analicen y decidan.

En Costa Rica, las sociedades calificadoras de riesgo deben ser sociedades anónimas cuyo objeto exclusivo es la calificación de valores objeto de oferta pública y las actividades complementarias autorizadas por la Superintendencia General de Valores. Para estos efectos se tendrán como actividades complementarias la prestación de servicios de calificación de valores no inscritos y la valoración de empresas, siempre que se realicen dentro del marco autorizado de la Superintendencia General de Valores. La constitución de sociedades calificadoras requerirá de la autorización previa de la Superintendencia General de Valores.¹¹⁹

¹¹⁹ Requisitos para el Registro de empresas Calificadoras de Riesgo en la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia General de Valores). Aprobado por la Junta Directiva de la Comisión Nacional de Valores, en la sesión 42-91, artículo 3, del 30 de agosto de 1991. Publicado en La Gaceta No. 96 del 20 de mayo de 1992.

B.1.7) El inversionista:

Los inversionistas son los más importantes en los procesos de titularización. Ellos son los que asumen el riesgo, entregando el dinero a cambio de los títulos emitidos, confiando que es un buen negocio y van a recibir una retribución satisfactoria.

B.1.8) El garante (conocido como fiador o avalista):

Los garantes son bancos o compañías de seguros que otorgan garantías adicionales a los activos titularizados. Estas garantías son otorgadas generalmente cuando las calificadoras de riesgo las recomiendan para así disminuir los riesgos o mejorar la calificación de los títulos.

B.1.9) Proveedores de Fondos:

En las emisiones respaldadas por activos titularizados, existe el riesgo de que se produzcan diferencias entre las fechas de ingreso de los flujos producidos por los activos titularizados y la fecha en la cual corresponde el pago de intereses o amortización de los títulos. Ese tiempo anteriormente referido, denominado en inglés como *gap funding*, se cubre con la asistencia de un tercero, quien generalmente es un banco, el cual provee fondos para cubrir esos períodos en los que se produce la diferencia.¹²⁰

B.2-) Mecanismos para la colocación de títulos:

Existen diferentes formas para que una entidad financiera coloque en el mercado las emisiones de títulos:

¹²⁰ Op. Cit. 117. p. 30.

B.2.1) Colocación en firme

Mediante este tipo de convenio, la entidad financiera realiza el pago de la emisión total en forma inmediata a la empresa o institución que contrató el servicio, y luego, esta se encarga de colocar los títulos en el mercado por su cuenta y riesgo, por lo que financia directamente al emisor. En este caso el *underwriter* asume el máximo riesgo y constituye la forma que más favorece a la empresa emisora, en virtud de que se hace cargo de la colocación de la totalidad de la emisión previo pago a la compañía.

B.2.2) Colocación garantizada

Bajo esta modalidad, el *underwriter* garantiza que la colocación se hará en un plazo determinado, de lo contrario, él mismo suscribe las acciones o títulos no vendidos. Este caso se presenta cuando la empresa emisora quiere asegurarse la suscripción total de la emisión. De tal forma, habiendo definido el monto del aumento del capital y la emisión de las acciones o títulos requeridos, suscribe un contrato con la entidad financiera, donde se estipula la obligación del *underwriter* de comprar los títulos o acciones remanentes.

B.2.3) Colocación al mejor esfuerzo

En este esquema, el *underwriter*, se compromete únicamente a vender los títulos valores o acciones que pueda colocar en el mercado, y si quedare algún remanente después de la fecha límite fijada, este no se compromete a comprarlo. Este tipo se utiliza en mercados financieros más desarrollados e implica mínimo riesgo para el intermediario y poco costo para el emisor.

B.2.4) Colocación de todo o nada

En esta modalidad, el *underwriter* busca promesas de suscripción de posibles clientes para colocar la emisión durante un plazo determinado. Si consigue la colocación

del total, esta se lanza al mercado; en caso contrario, la compañía emisora no realiza la emisión.

B.3) Bienes y activos susceptibles de titularización:

Los activos que se pretenden titularizar, deben generar flujos de ingresos futuros, predecibles y periódicos, agrupados en conjunto y que tengan la característica de homogeneidad o estandarización entre ellos. Preferiblemente, la cartera debe ser diversificada tanto en tiempo como en espacio para así disminuir riesgos.

“Para titularizar no es requisito indispensable estandarizar, pero para lograr una buena operación y reducir el riesgo desde el inicio de la operación, los préstamos o activos que le respalden deben presentar características uniformes. En Costa Rica, el mercado debería ya iniciar los procesos de estandarización de carteras en la organización (estandarización desde la misma solicitud de crédito). Esto hace que el proceso de titularización sea más transparente, menos riesgoso y más barato.”¹²¹

Existen varios activos posibles de titularizar, tales como pero no limitados a carteras de crédito, documentos por cobrar, alquileres, activos inmobiliarios, cuentas por cobrar (tarjetas de crédito, facturas), cuentas por cobrar de consumo masivo (agua, electricidad, teléfono, entre otros), préstamos a gobiernos, préstamos hipotecarios y prendarios, arrendamientos financieros y operativos, pagos de franquicias, infraestructura y/o servicios públicos, siempre que sean flujos futuros de ingresos.

Los créditos o los flujos a titularizar deben poder agruparse de manera que en cuantía total sea relevante, para que así se obtenga un volumen importante en cuantía total y en número de operaciones que facilite el análisis estadístico del riesgo crediticio del conjunto. Del mismo modo, debe existir homogeneidad en las operaciones crediticias que facilite y abarate el proceso de titularización consecuente, por lo que deben estandarizarse aspectos como tipos de interés, penalización por cancelación anticipada, entre otros. La diversificación geográfica y socio-económica de las operaciones es

¹²¹ ABRAHAM, Jorge. Perspectivas sobre Titularización de Activos en Costa Rica, en Revista EKA, número 116, San José, Costa Rica, mayo, 1998, p.23.

importante para disminuir el riesgo de la emisión. Asimismo los activos deben ser capaces de generar flujos periódicos y predecibles tanto en el pago de intereses, como a la devolución del principal.¹²²

B.4) Vías o vehículos de estructuración:

Como fue mencionado anteriormente en el presente estudio, existen tres mecanismos permitidos legalmente para titularizar. Entre ellos están los fideicomisos, la sociedad administradora de fondos de inversión, que serían fondos de inversión cerrados, y las sociedades de propósito especial. En Costa Rica, los procesos de titularización se realizan principalmente mediante fideicomisos por su flexibilidad operativa, las clases de títulos que se pueden emitir y aspectos fiscales.

Según el artículo 20 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, los procesos de titularización pueden estructurarse por medio de fideicomisos o fondos de inversión. Los fondos de titularización serán administrados por sociedades administradoras de fondos de inversión. Asimismo, los fideicomisos de titularización que emitan valores de participación o mixtos únicamente podrán ser administrados por las entidades sujetas a la supervisión de la Superintendencia General de Entidades Financieras. Los fideicomisos de titularización que emitan valores de deuda podrán ser administrados, además, por las sociedades anónimas que se constituyan bajo la legislación costarricense que reúnan ciertas características mencionadas posteriormente. Todo lo anterior de conformidad con el artículo 21 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores.

B.4.1) Sociedad de propósito especial:

Una sociedad de propósito especial es constituida para limitados objetivos, relativos a las operaciones de titularización. En este caso, el originador transfiere los activos para garantizar, por ejemplo, un crédito a favor de esta, que se amortiza con el flujo de inversiones que genera la sociedad titularizadora. Del mismo modo, la sociedad

¹²² Departamento de Asesoría Jurídica de la SUGEVAL (marzo, 2000), Estudio de Derecho Comparado en materia de titularización.

originadora transfiera, a la sociedad de propósito especial, el flujo de fondos generados por los activos titularizados; pero no con la misma tasa, sino siguiendo un calendario preestablecido que elimina el riesgo de prepago para el inversor.

De conformidad con el artículo 21 del Reglamento sobre Oferta Pública, “...*los fideicomisos de titularización que emitan valores de deuda podrán ser administrados, además, por las sociedades anónimas que se constituyan bajo la legislación costarricense que reúnan las siguientes características:*

- i. Su objeto social deberá permitir la administración de fideicomisos.*
- ii. Su capital social deberá ser al menos igual al exigido a las sociedades administradoras de fondos de inversión. Además deberán aportar recursos propios adicionales, atendiendo al volumen de recursos gestionados, en los mismos términos exigidos a las sociedades administradoras.”¹²³*

El artículo mencionado permite que el grupo financiero¹²⁴ al que pertenece la entidad originadora de los créditos o derechos de cobro, pueda brindar también los servicios, ya sea de fiduciario o de administrador de las emisiones de los valores, sustentados en tales créditos o derechos de cobro; siempre que lo realice por medio de una entidad independiente de la entidad originadora que reúna las condiciones para ser entidad administradora, de conformidad con los requisitos mencionados anteriormente.

La sociedad anónima de propósito especial se debe limitar a operaciones de titularización y no podrá ser modificado. En Costa Rica no se ha usado por la falta de regulaciones. Del mismo modo, deben tributar como cualquier otra sociedad anónima (30%) provocando una gran desventaja tributaria.

Cuando se constituye la sociedad anónima de propósito especial, se establece que se dedicará a la adquisición de la cartera base para titularizar. Además, en el pacto constitutivo debe incluirse el cobro y administración de los flujos de pagos, así como retribución de dividendos a los inversionistas.

¹²³ Artículo 21 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores

¹²⁴ Grupo financiero es el término atribuido al conjunto de empresas del mismo grupo de interés económico, que todas brindan servicios financieros o complementarios a estos.

B.4.2) Sociedad Administradora de Fondos de Inversión:

Según el artículo 20 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, en caso de estructurarse mediante un fondo de inversión¹²⁵, este debe constituirse como fondo cerrado¹²⁶. Del mismo modo, solo podrá emitir valores de participación, lo cual es una limitante considerable para los efectos de, por ejemplo, titularizar y así financiar un proyecto de concesión de obras públicas con servicios públicos. Deberá contar con un activo neto mínimo de cien millones de colones y el monto mínimo de participación será de tres millones de colones. Dichos montos son ajustados anualmente por el Superintendente, utilizando como referencia el índice de precios al consumidor.

“La Superintendencia autorizará el funcionamiento de las sociedades administradoras de fondos de inversión cuando cumplan con los siguientes requisitos:

Que dispongan, en todo momento, de un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en efectivo, de treinta millones de colones (₡30.000.000,00), suma que podrá ser ajustada periódicamente por la Superintendencia, de acuerdo con las circunstancias del mercado, según lo establezca, reglamentariamente, la Superintendencia.

¹²⁵ Un fondo de inversión es un patrimonio autónomo conformado por el ahorro de muchos inversionistas, donde cada uno de ellos es propietario de una parte proporcional de los activos que lo conforman, con el propósito tanto de reducir riesgos mediante la diversificación que posibilita la inversión colectiva, como también para obtener un mejor rendimiento a los tradicionales sistemas de ahorro como depósitos a plazo, entre otros. A partir de todos los activos que conforman el fondo, se procede a la emisión de certificados de participación, que representan la propiedad del fondo y los inversionistas adquieren estos títulos con la expectativa de percibir los rendimientos esperados. Dicho fondo no tiene personalidad jurídica, de tal forma debe ser administrado mediante una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.

¹²⁶ El artículo 80 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores establece los tipos de fondos de inversión:

“Existirán los siguientes tipos de fondos de inversión:

Fondos de inversión abiertos: aquellos cuyo patrimonio es variable e ilimitado; las participaciones colocadas entre el público son redimibles directamente por el fondo y su plazo de duración es indefinido. En estos casos, las participaciones no podrán ser objeto de operaciones distintas de las de reembolso.

Fondos de inversión cerrados: aquellos cuyo patrimonio es fijo; las participaciones colocadas entre el público no son redimibles directamente por el fondo, salvo en las circunstancias y los procedimientos previstos en esta ley.

Fondos de inversión financieros abiertos o cerrados: son aquellos que tienen la totalidad de su activo invertido en valores o en otros instrumentos financieros representativos de activos financieros.

Fondos de inversión no financieros abiertos o cerrados: aquellos cuyo objeto principal es la inversión en activos de índole no financiera.

Megafondos de inversión: aquellos cuyo activo se encuentra invertido, exclusivamente, en participaciones de otros fondos de inversión. La Superintendencia emitirá, por reglamento, las condiciones de funcionamiento de estos fondos, el tipo de fondos en que puedan invertir, así como sus normas de diversificación, valoración e imputación de las comisiones y los gastos de los fondos en los que se invierta. Asimismo, podrá emitir normas sobre cualquier otra situación no contemplada en esta ley en relación con los megafondos.

La Superintendencia podrá establecer y reglamentar otros tipos de fondos de inversión, los cuales también se regirán por las disposiciones de este título.”

Que su objeto social se limite a las actividades autorizadas por esta ley y sus reglamentos.

Que sus estatutos se ajusten a las disposiciones de esta ley y los reglamentos que dicte la Superintendencia.

Que su capital social esté representado por acciones nominativas, al igual que el de sus socios si ellos fueren personas jurídicas.

Que ninguno de sus directivos, gerentes ni personeros haya sido condenado por delitos contra la propiedad ni contra la fe pública, y que todos ellos sean de reconocida solvencia moral, con amplia capacidad y experiencia.

Las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán iniciar operaciones en un plazo máximo de doce meses, contados a partir de la notificación del acuerdo respectivo; de lo contrario, la Superintendencia les cancelará la autorización. Esta autorización no es transmisible ni gravable, directa ni indirectamente.¹²⁷

El artículo 74 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores dispone:

“El funcionamiento de todo fondo de inversión requerirá la autorización previa de la Superintendencia General de Valores, la cual deberá aprobar los documentos constitutivos, sus modificaciones y las reglas de funcionamiento del fondo. Los documentos constitutivos deberán de contener, por lo menos, lo siguiente:

La denominación del fondo, que deberá ir acompañada de la frase “fondo de inversión”.

El objeto del fondo, de acuerdo con esta ley.

El nombre y domicilio de la sociedad administradora y de la sociedad de custodia.

El reglamento de administración del fondo, con los contenidos mínimos que determine la Superintendencia, entre ellos:

- i) La duración del fondo que puede ser ilimitada.*
- ii) La política de inversiones.*
- iii) Las características de los títulos de participación y de los procedimientos de emisión y reembolso.*
- iv) Las normas sobre la dirección, administración y presentación del fondo.*
- v) La forma de determinar los resultados y su distribución.*

¹²⁷ Ley Reguladora del Mercado de Valores, art. 66.

vi) *Los requisitos para modificar el contrato y el reglamento de administración y sustitución de la sociedad administradora y de custodia.*

vii) *Las comisiones por administración, suscripción y reembolso.*

Una vez autorizado, el fondo quedará inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

*La Superintendencia podrá establecer los requisitos de información y cualquier otro adicional para la constitución de fondos, con el fin proteger al inversionista.*¹²⁸

En cuanto al tema de la titularización, los fondos de inversión cerrados pueden ser a plazo fijo o indefinido. Al vencimiento, el fondo *"...debe liquidarse entre sus aportantes, excepto si existiere entre ellos un acuerdo de renovación"*.¹²⁹ Las participaciones de fondos cerrados deben inscribirse al menos en una bolsa de valores¹³⁰ del país. Asimismo, *"...pueden realizarse emisiones posteriores, conforme al acuerdo de la asamblea de inversionistas del fondo, en razón del mejor interés para los inversionistas."*¹³¹ Este tipo de fondos sólo podrán *"...recomprar sus participaciones, conforme a los procedimientos que la Superintendencia señale."*¹³², en los siguientes casos, los cuales deberán ser aprobados por la mayoría de los presentes en asamblea de inversionistas, excepto para los inversionistas que ejerzan su derecho de receso (basta su sola solicitud):

Para la liquidación anticipada del fondo o para la recompra a los inversionistas a quienes les aplique el derecho de receso.

Para su conversión a un fondo abierto (lo cual no aplicaría para efectos de titularización)

En casos de iliquidez del mercado y con aprobación de la asamblea de inversionistas, cuando sean autorizados por la Superintendencia.¹³³

"Los fondos de inversión deberán realizar sus inversiones en el mercado primario, en valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios o en los mercados secundarios organizados que cuenten con la autorización de la Superintendencia. Podrán

¹²⁸ Ibid, art. 74.

¹²⁹ Ibid, art. 81.

¹³⁰ Se conoce como Bolsas de Valores, aquellas que *"...tienen por único objeto facilitar las transacciones con valores, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la ley, sobre los puestos y agentes de bolsa..."* según Ibid, artículo 27.

¹³¹ Ibid, artículo 82.

¹³² Ibid, artículo 83.

¹³³ Op. Cit. 79.

invertir en valores extranjeros, de acuerdo con las normas que dicte la Superintendencia, siempre que estos estén admitidos a cotización en un mercado organizado y se haga constar en el prospecto informativo.

Los fondos de inversión solo podrán invertir en valores en serie de los referidos en el párrafo primero del artículo 10, salvo lo dispuesto en el párrafo final del artículo 22.

Los fondos de inversión podrán participar directamente en procedimientos de subastas, previa comunicación a la Superintendencia General de Valores. La Superintendencia podrá establecer, reglamentariamente, límites de liquidez a los fondos, en función de la naturaleza de sus inversiones.

La Superintendencia reglamentará un tipo especial de fondos, los fondos de capital de riesgo, los cuales sí podrán invertir sus recursos en valores que no son de oferta pública, ello dentro de los límites y las condiciones que se establezcan por reglamento.”¹³⁴

B.4.3) Fideicomiso:

El artículo 21 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, en cuanto a fideicomisos, establece que: *“... los fideicomisos de titularización que emitan valores de participación o mixtos únicamente podrán ser administrados por las entidades sujetas a la supervisión de la Superintendencia General de Entidades Financieras. Los fideicomisos de titularización que emitan valores de deuda podrán ser administrados, además, por las sociedades anónimas que se constituyan bajo la legislación costarricense que reúnan...”*

De esta forma, el proceso de titularización tiene doble fiscalización. Por un lado, el proceso es supervisado por la SUGEVAL, y por otro, la entidad administradora de la titularización es supervisada por la SUGEF, otorgando mayor seguridad y controles a los inversionistas del proyecto, y por ende, al ahorro público.

Utilizando la figura del fideicomiso, el originador, en su calidad de fideicomitente, cede en propiedad fiduciaria la cartera de activos base por titularizar en beneficio de los inversionistas meta. Posteriormente en este capítulo se detallará mejor la figura del fideicomiso.

¹³⁴ Ley Reguladora del Mercado de Valores, artículo 85

B.5) Títulos posibles de emitir:

Los títulos posibles a emitir por el vehículo de titularización se pueden clasificar según el tipo de titularización (*pay through* y *pass through*); según los activos que los respaldan (*mortgage back securities* y *assets backed securities*); y, en función de los derechos que otorga el título (crediticio, de participación y mixtos).¹³⁵

B.5.1) Pass Through:

En el sistema *pass through*, los títulos reciben los flujos de caja sin modificación, trasladando directamente los flujos del principal e intereses a los inversionistas, según estos son pagados por los deudores, teniendo ciertas condiciones previamente definidas para efectos administrativos.

B.5.2) Pay Through:

En el sistema *pay through*, los flujos que recibe el inversionista, por los títulos, han sido modificados para segmentar los títulos en emisiones de distinto grado de calificación, vencimiento o tasa de interés.

B.5.3) Mortgage back securities:

Los *mortgage back securities* son los títulos provenientes de procesos de titularización de hipotecas, los cuales fueron las primeras titularizaciones realizadas en la historia.

¹³⁵ Op. Cit. 79.

B.5.4) Asset-backed securities:

Los *asset-backed securities* son aquellos títulos provenientes de procesos de titularización de activos crediticios no hipotecarios.

B.5.5) Títulos de valores de participación:

Los títulos de valores de participación incorporan un derecho de propiedad proporcional sobre el patrimonio del fideicomiso. El inversionista no adquiere un valor de rendimiento fijo, sino que participa tanto en las ganancias como en las pérdidas que genere este patrimonio.

B.5.6) Títulos de contenido crediticio:

Los títulos de contenido crediticio incorporan el derecho a percibir la cancelación del capital y los rendimientos financieros en los términos y condiciones señalados en el valor. Los activos que integran el patrimonio autónomo respaldan el pasivo adquirido con los inversionistas. De esta forma, es un título obligacional para el emisor. Dicho pago tiene una retención en la fuente del 8%.

Bajo esta modalidad de títulos, pueden existir dos sub-tipos. Se pueden otorgar títulos con prelación de pago (*senior*) o subordinados que serán pagados previo el pago de los *senior*. Sobre los títulos de contenido crediticio subordinados se ha comentado:

“No es común encontrar esta división de títulos en Costa Rica, sin embargo puede ser un buen mecanismo para crear seguridad a los inversionistas, en el caso de que la emisión de bonos subordinados sea adquirida por el mismo originador.”¹³⁶

Los títulos mixtos son aquellos que adicionales a los derechos de participación anteriormente referidos, pueden ser amortizables y/o tener una rentabilidad mínima o

¹³⁶ Ibid.

máxima, con el fin de asegurar al inversionista mínimos y/o máximos de ingresos provenientes del título.

Según el artículo 23 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, los valores posibles a emitir pueden ser:

“a. Valores de participación: incorporan un derecho de propiedad proporcional sobre el patrimonio del fideicomiso. El inversionista no adquiere un valor de rendimiento fijo sino que participa en las utilidades o pérdidas que genere este patrimonio. Los valores de participación podrán prever su redención parcial o total, con antelación a la extinción del fideicomiso, por razón de la liquidación de parte de sus activos.

b. Valores de contenido crediticio: incorporan el derecho a percibir la cancelación del capital y de los rendimientos financieros en los términos y condiciones señalados en el valor. Los activos que integran el patrimonio autónomo respaldan el pasivo adquirido con los inversionistas.

Valores mixtos: Son aquellos que de manera adicional a los derechos que confiere un valor de participación pueden ser amortizables o pueden tener una rentabilidad mínima o máxima.”¹³⁷

B.6) Mecanismos de cobertura:

Existen varias mejoras crediticias de los esquemas de titularización, tanto internas como externas. Dichas mejoras están establecidas en los artículos 25 y 26 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores. Como medidas internas, entre otras, existe la subordinación de la emisión, en donde hay una clase preferencial (se cancela primero) y otra subordinada (generalmente el pago es mayor pero posterior.) Otra medida puede ser lo que se denomina la sobrecolateralización de la cartera, en donde se emiten títulos pero únicamente en proporción a un cierto porcentaje de los activos, por ejemplo del 70%. Asimismo puede existir un fondo de garantía, entre el margen de rendimiento generado por la cartera de activos y las tasas de los títulos a pagar. Del mismo modo, pueden haber mecanismos previstos para la sustitución de los activos.

¹³⁷ Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, artículo 23.

Entre mejoras crediticias externas al vehículo de titularización, se pueden mencionar varias. Una medida son las cartas de crédito emitidas por bancos, denominadas en inglés como *stand-by letter of credit*. Pueden también obtener pólizas de seguros, o conocidos en inglés como *security bonds*. Se pueden otorgar garantías del originador de terceros, así como obtener contratos de apertura de crédito.

II. EL FIDEICOMISO:

El fideicomiso es regulado en el capítulo XII del libro segundo, título primero del Código de Comercio denominado obligaciones y contratos. La constitución de un fideicomiso es un contrato que conlleva a obligaciones y derechos entre las partes contratantes, e inclusive a terceros.

A.) CONCEPTO:

El contrato de fideicomiso es un negocio jurídico necesariamente escrito, mediante el cual una o varias personas denominadas fideicomitentes, traspasan bienes o derechos en propiedad fiduciaria a un tercero (persona física o jurídica), denominado fiduciario, quién deberá actuar como un buen padre de familia. Estos bienes formarán un patrimonio autónomo e independiente que será utilizado para fines lícitos y predeterminados en el acto constitutivo o mediante adicionales a dicho acto, en provecho de los beneficiarios del fideicomiso correspondiente, denominados fideicomisarios. En doctrina, se ha definido el fideicomiso como:

“...aquél en virtud del cual una persona transmite plenamente a otra, ciertos bienes o derechos, obligándose esta a afectarlos a la realización de una finalidad lícita y predeterminada y, como consecuencia de dicha finalidad, obligándose a retransmitir dichos bienes o derechos a favor de un tercero o revertirlos a favor del transmitente.”¹³⁸

¹³⁸ PORRAS ZAMORA, Jorge. El fideicomiso en Costa Rica, Actualidad Económica, Hermanos Trejos. San José, 1998, p.32.

El límite para la constitución de fideicomisos es la imaginación de las partes constituyentes, siempre y cuando los fideicomisos que se pretendan crear no afecten a terceros, ni violen las leyes, la moral, o las buenas costumbres. Toda clase de bienes o derechos que legalmente se encuentren dentro del comercio pueden ser objeto de fideicomiso según el artículo 634 del Código de Comercio. Sin embargo, varios autores concuerdan que se excluyen los bienes demaniales, salvo disposiciones especiales, y los derechos personalísimos tales como el derecho de uso y habitación, imagen, patria potestad, matrimonio y voto.¹³⁹ El fideicomiso, a través del fiduciario como administrador responsable, podrá adquirir toda clase de derechos y obligaciones permitidas tanto legalmente como en el contrato de fideicomiso respectivo. Actualmente, el registro nacional está emitiendo número de cédula jurídica a fideicomisos que así lo soliciten para poder realizar actos con menos restricciones.

B.) ORDENAMIENTO JURÍDICO:

El fideicomiso es regulado del artículo 633 al 662 inclusive del Código de Comercio. El límite al fideicomiso es que sea con fines lícitos y predeterminados siempre y cuando los bienes y derechos objeto del mismo estén legalmente dentro del comercio. De tal forma, el Licenciado Juvenal Sánchez Zúñiga expresó:

“...con base en los principios de libertad de contratación y de autonomía de la voluntad que rigen a los sujetos de derecho privado, es factible la creación de cualquier tipo de contrato de fideicomiso que permita alcanzar determinados propósitos fijados por las partes, siempre y cuando no se violen las leyes, la moral y las buenas costumbres.”¹⁴⁰

Son prohibidos los fideicomisos con fines secretos, los que perduren por más de treinta años con excepciones, los que al fiduciario se le asignen ganancias extras a los honorarios establecidos, según lo establecido en el artículo 661 del código de comercio.

¹³⁹ ROALANDINI, Jesús. El Fideicomiso Mexicano, Editorial Textos Jurídicos Bancomer. México D.F., 1998, p.156.

¹⁴⁰ SÁNCHEZ ZÚÑIGA, Juvenal. El Aspecto Tributario de los Fideicomisos en Costa Rica. Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, 1999.

“Quedan prohibidos:

Los fideicomisos con fines secretos;

Los fideicomisos en los que el beneficio se conceda a diversas personas que sucesivamente deben sustituirse por muerte de la anterior, salvo el caso en que la sustitución se realice a favor de personas que, a la muerte del fideicomitente, están vivas o concebidas ya;

Los fideicomisos cuya duración sea mayor a treinta años, cuando se designe como fideicomisario a una persona jurídica, salvo si ésta fuere estatal o una institución de beneficencia científica, cultural o artística, constituida con fines no lucrativos; y

Los fideicomisos en los que al fiduciario se le asignen ganancias, comisiones, premios u otras ventajas económicas fuera de los honorarios señalados en el acto constitutivo. Si tales honorarios no hubieren sido señalados, éstos serán fijados por el juez, oyendo el parecer de peritos, en diligencia sumarias especialmente incoadas al efecto y siguiendo los trámites establecidos para los actos de jurisdicción voluntaria.”¹⁴¹

Por disposición legal, los fideicomisos deben constituirse por escrito, según el artículo 635 del Código de Comercio. Es un contrato típico en virtud de estar regulado y es de naturaleza tanto real (de traspasos efectivos de bienes o derechos) como obligacional (al quedar el fiduciario obligado a emplearlos para fines lícitos y predeterminados).

El patrimonio del fideicomiso es autónomo y separado tanto del fideicomitente como del fiduciario, por lo que no podrá ser perseguido por sus acreedores, salvo en caso de fraude de acreedores. Las presunciones y sus excepciones se encuentran establecidas en el artículo 658 del Código de Comercio.

“El fideicomiso constituido en fraude de acreedores podrá ser impugnado en los términos en que lo autoriza la legislación común. Se presume constituido en fraude de acreedores el fideicomiso en que el fideicomitente sea también fideicomisario único o principal, si hubiere varios. Contra esta presunción no se admitirán más pruebas que las de ser suficientes los beneficios del fideicomiso para satisfacer la obligación a favor del acreedor que lo impugne, o que el fideicomitente tenga otros bienes bastantes con qué pagar.”¹⁴²

¹⁴¹ Código de Comercio, artículo 661.

¹⁴² Ibid, artículo 658.

Al finalizar el fideicomiso, los bienes serán devueltos al propio fideicomitente, salvo que se haya pactado que un tercero será el beneficiario de adquirir los derechos de recuperar dichos bienes. Los fideicomisos dejan de existir por diversas razones determinadas en el artículo 659 del Código de Comercio. El artículo dice:

“El fideicomiso se extinguirá:

Por la realización del fin para que éste fue constituido, o por hacerse éste imposible;

Por el cumplimiento de la condición resolutoria a que está sujeto;

Por convenio expreso entre fideicomitente y fideicomisario. En este caso el fiduciario podrá oponerse cuando queden sin garantía derechos de terceras personas, nacidos durante la gestión del fideicomiso;

Por revocación que haga el fideicomitente, cuando se haya reservado ese derecho. En este caso deberán quedar garantizados los derechos de terceros adquiridos durante la gestión del fideicomiso; y

Por falta de fiduciario cuando existe imposibilidad de sustitución.”¹⁴³

En el caso de quiebra del fideicomiso, el fiduciario debe liquidar los bienes para cubrir las obligaciones hasta donde alcance el patrimonio, salvo que se compruebe incumplimiento en las obligaciones del fiduciario. Tal caso será determinado en el proceso correspondiente, ya sea mediante un proceso ordinario en los tribunales de justicia o mediante el proceso de resolución alternativa de conflictos (RAC) si fue estipulada una cláusula arbitral en el contrato de constitución o adicionales al fideicomiso. El fideicomiso puede ser objeto de quiebra según las reglas establecidas en los artículos 851 y siguientes del Código de Comercio.

C.) LA PROPIEDAD FIDUCIARIA:

El artículo 264 del Código Civil establece las características de la propiedad absoluta. La propiedad fiduciaria es una propiedad limitada, ya que el fiduciario únicamente tiene disposición de ella respecto a lo que las partes del fideicomiso le hayan instruido hacer, ya sea mediante el acto constitutivo del fideicomiso o mediante

¹⁴³ Ibid, artículo 659.

adicionales al mismo. De tal forma, podemos denominar la propiedad fiduciaria como propiedad imperfecta según el artículo 265 del Código Civil. La propiedad se limita a la realización de lo encargado por las partes constituyentes del mismo.

Los bienes en propiedad fiduciaria, tal y como se mencionó anteriormente, son un patrimonio autónomo del fideicomitente y del fiduciario. El fiduciario tiene la obligación de velar y cuidar los bienes dentro de su patrimonio como un buen padre de familia.

D.) PARTES CONTRATANTES:

En el fideicomiso figuran necesariamente tres partes. Al menos debe existir un fideicomitente, un fiduciario, y un fideicomisario. Sin embargo, cada parte puede estar integrada por varios sujetos. Del mismo modo, es posible que un sujeto sea, a la vez, varias partes. De tal forma, el fideicomitente puede ser fiduciario o puede ser fideicomisario. La única relación no permitida es que el fiduciario sea a la vez fideicomisario, de conformidad con el artículo 656 del Código de Comercio. De existir esta coincidencia (fiduciario nombrado fideicomisario), éste no podrá exigir ni recibir los beneficios que le corresponden hasta que deje de existir tal condición.

D.1) FIDEICOMITENTE:

El fideicomitente es una persona física o jurídica, capaz de contraer obligaciones, que traspassa bienes o derechos de su propiedad al fideicomiso, y establece los fines y las instrucciones de dicho fideicomiso. Bajo el principio de autonomía de la voluntad, el fideicomitente traspassa su patrimonio en propiedad fiduciaria para los fines propios según el tipo de fideicomiso que se constituye. Pueden existir varios fideicomitentes tanto al momento de la constitución del fideicomiso, así como se pueden adherir al mismo posteriormente mediante adicionales al fideicomiso.

D.2) FIDUCIARIO:

El cargo de fiduciario puede ser desempeñado por cualquier persona física o jurídica capaz de adquirir derechos y contraer obligaciones. Para el caso de personas jurídicas, aplica lo antes referido, con la limitación de que únicamente podrán ejercer dicho cargo cuando en su escritura constitutiva expresamente indique que pueda recibir bienes en propiedad fiduciaria, ya sea por contrato o por testamento.

El Fiduciario es el encargado de administrar, custodiar, y mantener en propiedad fiduciaria los bienes y/o derechos que conforman el patrimonio del fideicomiso. Él será el titular¹⁴⁴ de dichos bienes.

El artículo 644 del Código de Comercio establece las obligaciones del mismo. El fiduciario debe realizar los actos para cumplir con el fideicomiso. Debe identificar, registrar y mantener los bienes separados de los propios del fiduciario y de otros fideicomisos en nombre del cual actúa. Del mismo modo, debe rendir cuentas¹⁴⁵, defender los bienes del fideicomiso y cobrar la retribución que corresponda.

El artículo 639 del Código de Comercio establece que el fideicomitente puede designar a varios fiduciarios para la ejecución de los propósitos del fideicomiso. Dichos fiduciarios podrán actuar conjunta o sucesivamente. Se puede establecer la sustitución de ellos según los términos y condiciones del fideicomiso. Del mismo modo se puede designar a varios fiduciarios para que cada uno de ellos ejecute funciones específicas en el fideicomiso.

¹⁴⁴ Titularidad es la cualidad jurídica que determina el poder de una persona sobre uno o varios derechos en una relación jurídica.

¹⁴⁵ "...obligación y el derecho respectivamente, del fiduciario de rendir cuentas por lo menos una vez al año, y del fideicomisario de exigir del fiduciario, entre otras cosas, el cumplimiento de aquella obligación, pero tales normas no indican el plazo dentro del cual prescribe esa obligación, por lo que habría que entender que le sería aplicable el plazo de prescripción de 4 años del artículo 985 *ibidem*, con lo que se reafirma la improcedencia de solicitar la rendición de cuentas por todo el tiempo del fideicomiso..." SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 87 de las 14:20 horas del 11 de agosto de 1995.

D.3) FIDEICOMISARIO:

Fideicomisario es la persona (jurídica o física) que recibe total o parcialmente los beneficios del fideicomiso, considerado también beneficiario. El fideicomisario puede ser el propio fideicomitente, pero en tal caso se presume fraude de acreedores. Del mismo modo, pueden coexistir varios fideicomisarios, pudiendo tener iguales o diferentes derechos dentro del fideicomiso.

E.) TIPOS DE FIDEICOMISOS:

El límite a la creación de los fideicomisos es la imaginación, siempre y cuando se mantengan dentro de la legalidad. De tal forma, existe una gran variedad de tipos de fideicomisos, los cuales se pueden clasificar en algunos grupos. Se han clasificado estos grupos como fideicomisos de garantía, fideicomisos de administración y fideicomisos testamentarios, cada uno con sus particularidades. Del mismo modo, cada grupo permite muchas variedades de fideicomisos particulares, según la imaginación del creador del mismo y acorde al ordenamiento jurídico.

“En lo que toca a los fines del contrato de fideicomiso, la doctrina ha señalado que esta figura negocial se utiliza de varias maneras, lo que a su vez, califica el tipo de contrato de que se trate. Así, en nuestro ordenamiento se ha reconocido que este contrato se utiliza para la realización de varios propósitos, entre ellos, de administración, mortis causa, garantía, inversión, seguros.”¹⁴⁶

E.1) FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN:

Los fideicomisos de administración son aquellos donde los fideicomitentes traspasan bienes y/o derechos de su propiedad a los fiduciarios, con el propósito de que éstos últimos los administren de una forma eficiente y segura que permita obtener el

¹⁴⁶ SALA CONSTITUCIONAL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 2001-09392, de las catorce horas con cincuenta y cuatro minutos del diecinueve de setiembre del dos mil uno.

máximo rendimiento económico posible. Generalmente, en el mismo contrato de constitución de fideicomiso se establecen las instrucciones específicas al fiduciario de la administración o inversión de los bienes fideicometidos.

El fideicomiso de inversión lo podemos calificar como un tipo de fideicomiso de administración, en el cual su patrimonio es únicamente dinero en efectivo, así como inversiones (certificados de inversión, títulos de deuda, acciones de compañías inscritas en alguna bolsa de valores, y otros instrumentos de inversión en el mercado bursátil y financiero.) Este tipo de fideicomiso es muy utilizado para administrar los fondos de asociaciones solidaristas, fundaciones, asociaciones y otros tipos de organizaciones que manejan grandes sumas de dinero y no cuentan con la capacidad ni estructura para obtener los mejores rendimientos de sus inversiones.

Del mismo modo, muchos fideicomisos testamentarios son fideicomisos de inversión, entre el período en el cual el fideicomitente los aporta, y el período en el cual muere el mismo. El fideicomiso testamentario será explicado posteriormente.

E.2) FIDEICOMISO DE GARANTÍA:

En el fideicomiso de garantía, el fideicomitente traspasa bienes o derechos de su propiedad al fiduciario, con el propósito de garantizar a un determinado acreedor, quien actúa como fideicomisario, la obligación propia del fideicomitente o de un tercero. Mediante esta figura, se puede garantizar el pago de una deuda o el cumplimiento de una obligación de hacer o no hacer un determinado acto. Este acreedor (fideicomisario) podrá solicitar al fiduciario la venta del bien o derecho dado en garantía, en caso de que se produzca un incumplimiento en la deuda según los términos y condiciones establecidos en el fideicomiso. Con el producto de dicha venta, se le paga así al acreedor y cualquier remanente le será entregado al fideicomitente de dicho bien, previa cancelación de todos los honorarios del fiduciario y demás gastos y tributos en que haya tenido que incurrir el fideicomiso. En caso de que la obligación sea cumplida, los bienes son devueltos al fideicomitente o la persona física o jurídica que éste indique. En caso de que los bienes sean traspasados a una persona ajena al fideicomitente original, se considera un traspaso

y no una devolución, por lo que se deben cancelar los impuestos de traspaso respectivos ante el Registro Nacional, en caso de que los bienes sean inscribibles.

El artículo 648 del Código de Comercio, fue adicionado el 17 de diciembre del año 1997 mediante la ley No. 7732. Debido a esta modificación, a partir de 1998 se ha estado utilizando cada vez con mayor frecuencia la figura del fideicomiso de garantía.

“... Puede constituirse un fideicomiso sobre bienes o derechos en garantía de una obligación del fideicomitente con el fideicomisario. En tal caso, el fiduciario puede proceder a la venta o remate de los bienes en caso de incumplimiento, todo de acuerdo con lo dispuesto en el contrato.”¹⁴⁷

La ventaja de esta figura para el deudor es que se ahorra los derechos de constitución tanto de hipoteca como la cancelación de la misma, que son calculados sobre el monto del préstamo. En el fideicomiso, generalmente los derechos de traspaso son valorados de acuerdo al valor fiscal de la propiedad ya que no es necesario que el Registro conozca las condiciones del crédito. De tal forma, las condiciones del crédito generalmente son estipuladas en documento privado aparte a la escritura o bien que el testimonio enviado al registro sea en lo conducente, omitiendo los términos de la obligación. Del mismo modo, un fideicomiso de garantía donde el fideicomitente es una persona física, también se puede estipular como un fideicomiso testamentario con todas las ventajas que esto involucra. En caso de financiar a constructoras o empresas desarrolladoras cuyo objeto es la compra-venta de terrenos por ejemplo, dependiendo la forma y creatividad de constitución del fideicomiso, ésta figura puede mantener la propiedad de los bienes mientras la persona que tiene el derecho de recuperar la finca cede ese derecho, y así sucesivamente las veces que se requieran, hasta que se pida el traspaso por parte del dueño del derecho de recuperar el bien. De esta forma, se puede evitar el pago de varios impuestos, por motivo de varios traspasos o cesiones de derechos, ante el Registro Nacional. Del mismo modo, en caso de segregar o someter al régimen de propiedad en condominio, se hace más fácil hacerlo, si la propiedad se encuentra en propiedad del fiduciario, que si se encuentra con una hipoteca.

¹⁴⁷ Artículo 648 del Código de Comercio.

Para el acreedor, la figura tiene varias ventajas:

a) Generalmente el fiduciario es una compañía del mismo grupo de interés económico del acreedor, por lo que recibe los honorarios pactados por custodia de los bienes cada año. En el sistema bancario nacional, generalmente el costo para custodiar una finca bajo este esquema oscila entre los \$300 y \$1,250 anuales. Pero es la libre competencia financiera la que define los montos anteriormente referidos;

b) En caso de la falta de cumplimiento de la obligación, el proceso de ejecución y venta de la finca es más rápido y eficiente que en los tribunales de justicia, de acuerdo a lo pactado en la constitución.

c-) Del mismo modo, existen otros beneficios como los que la imaginación invente y el ordenamiento jurídico permita.

Al momento de establecer el proceso de ejecución o venta de los bienes fideicometidos, en caso de incumplimiento en las obligaciones que están garantizando, se debe necesariamente respetar el artículo 536 del Código de Comercio y el 421 del Código Civil para no incurrir en un pacto comisario. Estos artículos establecen lo siguiente en cuanto a lo que nos concierne:

“Es nula toda cláusula que autorice al acreedor para apropiarse de la prenda o disponer de ella en caso de no pago...”¹⁴⁸

“Es nula la convención que estipule para el acreedor, en caso de no cumplimiento de parte del deudor, el derecho de apropiarse los bienes hipotecados.”¹⁴⁹

El fideicomiso de garantía es un contrato accesorio. Este tipo de contrato significa que depende de un principal para su existencia. Este contrato principal es el crédito o créditos que garantiza. De tal forma que si el principal deja de existir, el accesorio también.

“Sobre el contrato de fideicomiso en garantía, figura negocial que se encuentra reconocida en la norma impugnada, cabe señalar que se utiliza como un contrato accesorio, por medio del cual, el fideicomitente –deudor de la obligación principal–

¹⁴⁸ Ibid, artículo 536.

¹⁴⁹ Artículo 421 del Código Civil

entrega determinados bienes al fiduciario para que –entre otras cosas– los administre y custodie –teniendo en cuenta, desde luego, lo que dispongan sobre el particular las partes en el contrato– durante el término en que perdure la obligación principal; posteriormente, para que proceda a su enajenación, en caso de que el fideicomitente o deudor no pueda satisfacer sus obligaciones para con el acreedor o fideicomisario. (...) esta figura sirve para que el deudor transfiera a una entidad fiduciaria determinados bienes con el propósito de respaldar el cumplimiento de obligaciones a su cargo y a favor de un tercero, en el evento de que aquél no realice el pago en el término pactado, para que, asimismo, disponga de los bienes y con el producto cubrir la deuda.”¹⁵⁰

E.3) FIDEICOMISO TESTAMENTARIO:

El fideicomiso testamentario ha sido utilizado cada vez con más frecuencia debido a la ineficiencia de los tribunales de justicia para realizar las sucesiones que se deben tramitar en el país. Este tipo de fideicomiso lo constituye el fideicomitente con el propósito de disponer de sus bienes y/o derechos al momento de su muerte. Los bienes y/o derechos son traspasados al fiduciario, quien quedará instruido para traspasar los mismos a nombre de las personas que haya designado el fideicomitente. El fideicomitente puede reservarse el derecho de usufructo percibiendo todos los productos naturales, civiles y/o industriales que se obtengan con dichos bienes; o puede el fiduciario ejercer también la administración de ellos.

F.) EL FIDEICOMISO COMO MEDIO PARA TITULARIZAR:

Respecto al tema de titularización, el fideicomiso es un vehículo que logra cumplir la función de aislar los activos del originador y emitir los títulos con respaldo en dichos activos. En este tipo de fideicomisos, el originador o fideicomitente, transfiere activos en propiedad fiduciaria al fiduciario, para que éste último, con garantía de los bienes fideicometidos, capte recursos del público a través de títulos valores en el mercado bursátil, con el fin de traspasar los recursos obtenidos al fideicomitente y así obtener

¹⁵⁰ SALA CONSTITUCIONAL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 2001-09392, a las catorce horas con cincuenta y cuatro minutos del diecinueve de setiembre del dos mil uno.

liquidez para la empresa. De este modo, los poseedores de los títulos valores (certificados de participación o títulos de deuda) serán los fideicomisarios que tienen una expectativa de recibir los rendimientos y demás beneficios que se han establecido en dichos títulos.

Se ha definido el fideicomiso de titularización como la: “...*entrega de bienes que hace el fideicomitente al fiduciario, quien con base en el valor real de los mismos, emite títulos valores que coloca en el mercado bursátil por ventanilla o a través de la bolsa de valores, con el fin de captar recursos líquidos, que según lo que se haya suscrito en el contrato, se trasladarán al fideicomitente o bien se destinan a cumplir los fines pactados en el instrumento de constitución. Están los de compra de bienes inmuebles, donde el fiduciario capta recursos del público, al amparo del patrimonio del fideicomiso, y destina estos recursos al otorgamiento de créditos a personas que lo soliciten para la compra de inmuebles.*”¹⁵¹

El fiduciario puede actuar de las siguientes formas:

- Vehículo especial para aislar los activos y a la vez emitir certificados de participación.
- Puede ser sólo para aislar los activos detentando la titularidad de los bienes afectados, o en la emisión de títulos de deuda por medio de una sociedad anónima de objeto especial.
- Ser receptor de las cobranzas, como depositario de éstas.

En inglés se denominan los fideicomisos de la siguiente forma junto con sus características respectivas:

Grantor Trust: emite certificados como copropietario. El fiduciario es pasivo

Owner Trust: además de los certificados, puede emitir bonos o títulos de deuda.

Revolving Trust y Master Trust: Reinvierte lo recaudado.¹⁵²

Para el nombramiento de fiduciarios en fideicomisos de titularización, es necesario que los mismos sean entidades supervisadas por SUGEF según el artículo 21 del Reglamento Sobre la Oferta Pública de Valores que en lo que interesa dice:

¹⁵¹ DELGADO SABORÍO, Irina. Contratos de Fideicomiso con Fondos Públicos, su aplicación, regulación y control en Costa Rica, Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, Octubre 1999.P.24.

¹⁵² Op. Cit. 109. p.127.

“...Los fideicomisos de titularización que emitan valores de participación o mixtos únicamente podrán ser administrados por las entidades sujetas a la supervisión de la Superintendencia General de Entidades Financieras. Los fideicomisos de titularización que emitan valores de deuda podrán ser administrados, además, por las sociedades anónimas que se constituyan bajo la legislación costarricense que reúnan las siguientes características:

- i. Su objeto social deberá permitir la administración de fideicomisos.*
- ii. Su capital social deberá ser al menos igual al exigido a las sociedades administradoras de fondos de inversión. Además deberán aportar recursos propios adicionales, atendiendo al volumen de recursos gestionados, en los mismos términos exigidos a las sociedades administradoras.*

El grupo financiero al que pertenece la entidad originadora de los créditos o derechos de cobro podrá brindar los servicios de fiduciario o administrador de las emisiones de valores sustentadas en tales créditos o derechos de cobro siempre que lo haga por medio de una entidad independiente de la entidad originadora que reúna las condiciones para ser entidad administradora de conformidad con lo establecido en este artículo.

La entidad originadora podrá continuar brindando el servicio de cobro administrativo y judicial de los derechos de crédito o cobro objeto de titularización.”¹⁵³

El fideicomiso de titularización deberá contar con un “...comité de selección y vigilancia que vele por la calidad de la selección y posterior gestión de los activos titularizados. Este comité deberá ser un cuerpo colegiado integrado por personas con experiencia en la administración de activos similares a aquellos objeto de la titularización, de las cuales al menos una debe ser independiente del grupo financiero al que pertenezca la entidad fiduciaria. Este comité deberá llevar actas de sus reuniones, en los términos en que lo determine el Superintendente...”¹⁵⁴

Respecto a los activos susceptibles de titularización que interesan para la creación de un fideicomiso, indica el Reglamento Sobre Oferta Pública de Valores:

“Podrá estructurarse procesos de titularización a partir de toda clase de derechos de créditos y de cobro, presentes o futuros, con o sin garantía real, siempre que generen

¹⁵³ Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, art.21.

¹⁵⁴ Ibid, art.22.

un flujo predecible y periódico de ingresos. No serán considerados activos susceptibles de titularización los bienes muebles o inmuebles, pero sí lo serán los ingresos que estos generen. Salvo que se tratara de la titularización de créditos revolutivos o de carteras completamente estandarizadas, la cartera a titularizar deberá ser cerrada.”¹⁵⁵

III ASPECTOS TRIBUTARIOS DE LA TITULARIZACIÓN Y DEL FIDEICOMISO

La sociedad anónima de propósito especial se regularía tributariamente como una sociedad de capital, como por ejemplo la sociedad anónima, ya que es un tipo especial de ésta sociedad de capital. De tal forma que puede pagar desde un diez hasta un treinta por ciento como máximo (10% a 30%) de las utilidades.

En cuanto a las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, el artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de valores establece: “... *los ingresos percibidos por los fondos de inversión provenientes de títulos valores u otros activos que adquieran y que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses de la Ley del Impuesto sobre la Renta, quedarán sujetos a un impuesto único y definitivo, con una tarifa del 5%. La base imponible será el monto total de la renta o los rendimientos acreditados, compensados, percibidos o puestos a disposición del fondo de inversión...*”¹⁵⁶

Trasposos, dividendos y ganancias de capital generados por participaciones de los fondos están exonerados de todo tributo. En términos superficiales, el fondo de inversión tiene los mayores beneficios fiscales.

En primer lugar, los rendimientos que reciban de títulos valores sujetos a un impuesto único sobre intereses, cuando aplique, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible. Sin embargo, posteriormente se establece que los dividendos, rendimientos y ganancias de capital generados por los fondos de inversión (esto serían las ganancias que se generen en las participaciones del fondo) estarán exentos de cualquier tributo (renta disponible). De lo anterior se desprende

¹⁵⁵ Ibid, art.17.

¹⁵⁶ Ley Reguladora del Mercado de Valores, art. 100.

que cuando un fondo de inversión le distribuye a sus participantes rendimientos y dividendos, estos estarán exentos de cualquier tributo, a pesar de que en primera instancia, el referido artículo refiere a una excepción de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible, cuando en realidad también quedan exentos de este impuesto. Adicionalmente, cabe mencionar nuevamente la exención tributaria de traspasar activos (muebles e inmuebles) de toda clase a un fondo de inversión. Por último, es importante señalar que todos los ingresos y ganancias del fondo que no sean valores que hayan tenido una retención previa de ley, estarán sujetos a un impuesto único de un cinco por ciento (5%).

En cuanto a los fideicomisos, los mismos tienen su ventaja tributaria. El artículo 662 del Código de Comercio exonera de impuestos de derechos de Registro y demás impuestos por concepto de traspaso en caso de que los bienes a fideicometer sean inscribibles, a pesar de que en la práctica, el Registro Nacional cobra el timbre de Colegio de Abogados (veinticinco por cada cien mil). Lo anterior aplica tanto para el traspaso al fideicomiso como para la devolución de los bienes al fideicomitente. Sin embargo, cuando los bienes o derechos fideicometidos sean traspasados a un tercero diferente del fideicomitente, la exención antes referida no aplicará.

Con respecto a los ingresos y ganancias que no sean provenientes de títulos afectados a retenciones en la fuente (artículo 23 de la Ley del Impuesto sobre la Renta), los fideicomisos deberán pagar impuesto sobre la renta de conformidad con lo establecido en el artículo 15 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, que puede ir desde un diez hasta un treinta por ciento como máximo (10% a 30%) de la renta neta¹⁵⁷. Del mismo modo, según el artículo 19 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, el 100% de la renta imponible es considerado de los fideicomisarios, por lo que se debe retener el 15% de la suma destinada como participación de la renta disponible cuando los beneficiarios sean personas físicas.

¹⁵⁷ En términos generales, el artículo 5 de la Ley de Impuestos Sobre la Renta, define la renta bruta como "...el conjunto de los ingresos o beneficios percibidos en el período del impuesto por el sujeto pasivo..." Del mismo modo, el artículo 7 de la Ley de Impuestos Sobre la Renta, define la renta neta como "...el resultado de deducir de la renta bruta los costos y gastos útiles, necesarios y pertinentes para producir la utilidad o beneficio, y las otras erogaciones expresamente autorizadas por esta ley, debidamente respaldadas por comprobantes y registradas en la contabilidad..."

En cuanto a los principios contables, los fideicomisos deben tener una contabilidad aparte, siendo que todas sus cuentas y demás activos deberán registrarse e indicarse que pertenecen a determinado fideicomiso. Es por lo anterior muy conveniente que los fideicomisos tengan un nombre específico que los distinga de otros. Según ha sido adoptado por el Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica y el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, las normas contables que se aplican hoy día son las normas internacionales de contabilidad (NIC's).

El fideicomitente debe registrar los derechos de recuperación, como activos intangibles o como títulos de participación fiduciaria. El fiduciario debe registrar los bienes y/o derechos como cuenta de orden, tal y como funcionan las cuentas corrientes. Los bienes fideicometidos no afectan su activo social ni sus pasivos, son simplemente como cuentas de orden. Se considera que únicamente debe haber un 8% de retención en la fuente sobre los pagos de intereses de esos títulos, según el artículo 23, inciso c de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Aunque el financiamiento mediante un fondo de inversión en términos tributarios parezca una mejor opción, en criterio personal considero que es mejor la figura del fideicomiso en términos globales; y para los efectos de financiar un proyecto de concesión de obras públicas con servicios públicos, es el instrumento ideal entre las opciones existentes. El fideicomiso es una figura más dinámica y puede realizar más actos que el fondo de inversión, por lo que hace al fideicomiso más eficiente para los fines que se requieren. La diferencia más importante, es que puede emitir títulos crediticios, los cuales son los ideales para financiar el tipo de obras objeto de la presente tesis. Además, el pago de intereses de los fideicomisos de titularización puede ser deducible de sus ingresos al emitir valores representativos de deuda. De esta forma, los títulos de deuda no estarán sujetos al 15% mencionado previamente del artículo 19 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, caso contrario a los títulos de participación.

CAPITULO CUARTO

ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO PARA LA CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIOS PÚBLICOS: ESPECÍFICAMENTE UNA CARRETERA

Anteriormente fue mencionado que la forma menos compleja para financiar una concesión de obras públicas con servicios públicos, es mediante un financiamiento bancario. Por ejemplo un crédito directo contra avance de obra o una línea de crédito que sea garantizada con una garantía real de la empresa o el consorcio adjudicatario, tal como una hipoteca o un fideicomiso de garantía.

Para el caso de concesión de obras públicas con servicios públicos en Costa Rica, específicamente una carretera, el mecanismo bancario factible para financiarla es mediante un crédito que un banco internacional (como el Banco Mundial, el Banco Centroamericano de Integración Económica o el Banco Interamericano de Desarrollo) otorgue. Estos bancos, al tener fines de desarrollo, financian este tipo de obras a tasas menores que los bancos comerciales para colaborar con la infraestructura tan necesaria en el país.

Sin embargo, los esquemas de financiamiento pueden ser más complejos, para que así, las distintas partes puedan beneficiarse en aspectos tributarios, económicos o simplemente, porque a veces las entidades financieras no quieren asumir todo el riesgo crediticio. De tal forma, se han diseñado tres esquemas posibles de financiamiento. El primero es financiar tanto la construcción como la administración de la concesión, mediante la titularización, esquema riesgoso para los inversionistas al tener tan poca experiencia el país en este tipo de proyectos, entre otros. El segundo es financiarse mediante un crédito puente que otorgue un banco internacional de desarrollo y, luego de concluir la construcción, titularizar, pagar el crédito puente, y empezar a pagar a los inversionistas los intereses y posteriormente el principal, siendo mucho menos riesgoso ya que la construcción se encuentra construida. El tercer esquema es que la sociedad anónima adjudicataria emita títulos de deuda y estos sean garantizados a través de dos fideicomisos.

En el aspecto económico y financiero, las empresas que requieren financiamiento para alguna obra, pretenden al mismo tiempo, que el crédito sea otorgado comprometiéndose en garantía el menor patrimonio posible, y así disminuir eventuales riesgos crediticios. Teniendo en cuenta estos aspectos, en los esquemas propuestos se trata de comprometer la menor cantidad de bienes del patrimonio de la empresa, comprometiéndose mayoritariamente los flujos que la empresa obtendrá una vez construida la obra.

En los esquemas propuestos en el presente capítulo, la calificación de riesgo que emitan las empresas calificadoras de riesgo influirá mucho para atraer al inversionista y captar el ahorro público con los títulos de deuda a emitir en cada esquema. A continuación se describirán y analizarán esquemas similares y posibles para financiar una concesión de obras públicas con servicios públicos, específicamente una carretera. El primer esquema es para financiar tanto la construcción como la administración de la concesión mediante la titularización. El segundo esquema pretende financiarse durante la construcción con un préstamo puente a corto plazo de un banco de desarrollo para que una vez concluida la etapa de mayor riesgo en la concesión (la etapa de construcción) se financie mediante la titularización de los flujos futuros de los peajes a percibir. El tercer esquema involucra dos fideicomisos para garantizar la emisión de deuda que realizará la sociedad anónima adjudicataria para financiar la obra.

I. TITULARIZACIÓN MEDIANTE FIDEICOMISO:

La construcción de una carretera es muy costosa y a la vez riesgosa, en términos financieros y técnicos. Si una de las garantías del financiamiento de una carretera son los futuros flujos (generalmente peajes) producto de esta una vez construida, se puede considerar que el aspecto más importante sería asegurar la construcción y operación de ella. De esta forma, se debe asegurar que todas las obligaciones existentes serán canceladas satisfactoriamente con los ingresos de la carretera. En otras palabras, la construcción y la ejecución total de la obra, así como la recolección eficiente de los flujos futuros, son de significativa importancia en los esquemas que se plantean posteriormente

en este capítulo. De tal forma, se establecen mecanismos para asegurar su construcción y administración adecuada.

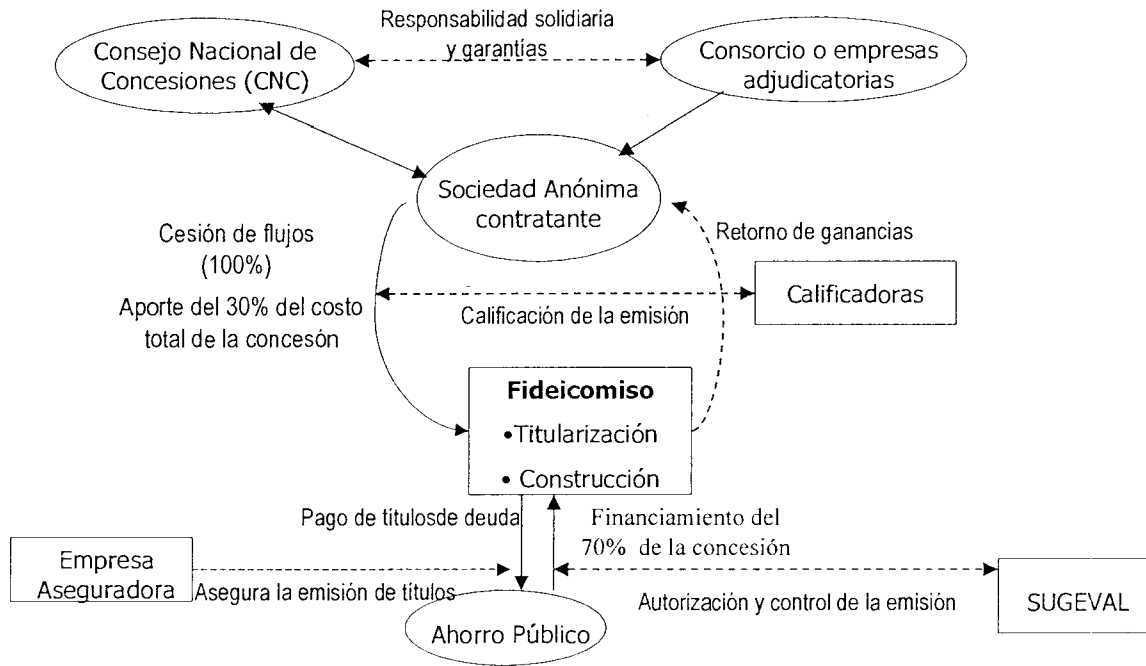
En términos generales, el esquema propuesto en este punto pretende que la sociedad anónima contratante de la concesión, ceda los flujos futuros de ingresos (por concepto de peajes, ingreso mínimo que garantizaría el Consejo Nacional de Concesiones, y otros ingresos) a un vehículo de titularización, específicamente un fideicomiso, para que este emita títulos de deuda y así capte el ahorro público.

Se pretende utilizar un fideicomiso para titularizar, porque este puede emitir títulos de deuda que son considerados los más adecuados para este proyecto. Los títulos de participación otorgarían un porcentaje de las ganancias a los inversionistas; por lo que considero que las empresas adjudicatarias no estarían dispuestas a compartir, sino más bien pagar una tasa de interés cuyos cálculos financieros se han realizado para su pago efectivo en el momento respectivo.

Con dicha captación, el fideicomiso se encargaría de la construcción adecuada y realización de la carretera. Una vez terminada la construcción de la carretera, el mismo fideicomiso capta los flujos cedidos anteriormente referidos y los distribuye según lo pactado por las partes e instruido al fideicomiso, tales como costos operativos, el principal y los intereses de los títulos de deuda emitidos, y las ganancias a la sociedad anónima contratante de la concesión. A continuación se expone un diagrama del esquema, para su mejor comprensión en términos generales:

ESQUEMA UNO

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN y CONSTRUCCIÓN



A.) PARTES INVOLUCRADAS:

En el presente esquema participan diversas partes, todas importantes, ya que cumplen con funciones y cargos específicos, de los que dependen el resto de los sujetos involucrados y las relaciones del esquema en sí.

A.1) SOCIEDAD ANONIMA CONTRATANTE

Tal y como fue comentado en el capítulo primero, la sociedad anónima contratante es aquella que suscribe el contrato de concesión, cuyos accionistas son las empresas o el consorcio adjudicatario. Dicha sociedad anónima tendrá un capital social mínimo el cual será definido en el cartel de licitación y dependerá del costo total de la obra a concesionar. Esta compañía es la que responde por la obra ante el Consejo Nacional de Concesiones.

A.1.1) Empresa o Consorcio Adjudicatario

Esta empresa o consorcio es la adjudicataria de la concesión de obras públicas con servicios públicos. Al ser los montos tan elevados para concretar una concesión de obras públicas con servicios públicos, específicamente una carretera, generalmente empresas internacionales se unen en consorcio, asignando cierto porcentaje tanto de aporte como de futuras ganancias. El consorcio o la empresa que forma la sociedad anónima contratante es solidariamente responsable de la concesión ante el Consejo Nacional de Concesiones, según lo estipulado en el capítulo primero de esta tesis.

A.2) CONSEJO NACIONAL DE CONCESIONES

Las funciones del Consejo Nacional de Concesiones fueron explicadas detalladamente en el capítulo primero de la tesis; y sus relaciones con las demás partes del esquema propuesto, serán analizadas posteriormente.

A.3) EMPRESAS ASEGURADORAS y EMPRESAS CALIFICADORAS

Las empresas aseguradoras y las empresas calificadoras serán de las más importantes para el éxito de la emisión de los títulos de deuda a emitir. La decisión de las empresas calificadoras será de gran influencia para la atracción de inversión y para el éxito del esquema financiero. Las empresas calificadoras, al momento de calificar una emisión, valoran tanto las garantías reales que existen, como los flujos de caja. En este esquema no existen garantías reales propuestas, sin embargo los flujos de caja futuros, son muy satisfactorios una vez construida debidamente la carretera.

Costa Rica al ser un país del Tercer Mundo y no ser completamente confiable para inversionistas, los títulos de deuda a emitir no tendrían una calificación más alta de lo asignado a los bonos del Estado. Sin embargo, mediante empresas aseguradoras, es posible que éstas garanticen la emisión y así se pueda obtener una mejor calificación, con

las consecuencias que esto genera, tales como poder ofrecer menores tasas de interés, mayor atracción para los inversionistas, entre otras.

A.4) FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN y ADMINISTRACIÓN

El fideicomiso, en este esquema propuesto, tendrá los flujos de los futuros peajes para titularizarlos y así obtener el ahorro del público. De tal forma, el fideicomiso emitirá títulos de deuda y obtendrá recursos de los inversionistas. Así el fideicomiso será un vehículo de titularización para captar recursos.

Del mismo modo, el fideicomiso administrará todos los recursos captados, para construir la carretera y asegurar la obtención de los flujos futuros de peajes, asegurando de esta forma la cancelación de la deuda que contrajo con los inversionistas. El fideicomiso será el encargado de administrar todos los fondos y cumplir con la construcción y ejecución de la concesión de la carretera.

El fiduciario de este fideicomiso debe ser una entidad que tenga experiencia en la administración y ejecución de este tipo de esquemas y obras, en la que los inversionistas sientan confianza. Lo ideal sería que fuera uno de los principales bancos del sistema bancario nacional, específicamente el Banco Nacional de Costa Rica. Dicho banco tiene la experiencia con los fideicomisos de Peñas Blancas y de Cariblanco, al igual que es una de las instituciones bancarias más sólidas del país. El Banco Nacional de Costa Rica ha estado muy involucrado en la materia de concesiones y pretende promover aún más dicha figura según lo indicado por el gerente general actual de dicha entidad, el señor William Hayden.¹⁵⁸

En cuanto a fondos para financiar esta obra, las operadoras de pensiones tienen un exceso de liquidez por lo que buscan formas de invertir sus recursos. El Banco Nacional tiene \$600 millones disponibles en los fondos de pensiones para invertir en diferentes proyectos, incluidos los proyectos de concesión de obras públicas con servicios públicos.¹⁵⁹

¹⁵⁸ Discurso realizado en el Banco Nacional de Costa Rica, el 28 de abril del año 2004

¹⁵⁹ Ibid

El fideicomiso debe tener un comité de fiscalización que supervise estrictamente la construcción de la carretera y maneje adecuadamente los recursos destinados a la construcción, para así generar una mayor confianza del público y a la vez obtener una buena calificación de las empresas calificadoras. Dicho comité debe contar con los profesionales adecuados para fiscalizar la calidad de la construcción y el adecuado uso de los recursos para concretar y finalizar la carretera. De esta forma se trata de asegurar la obtención de los flujos futuros por concepto de peajes, los cuales son la garantía de los inversionistas y por ende, el aspecto más importante y de mayor riesgo en el esquema propuesto. De tal forma, el comité debe ser extremadamente responsable y exigente, ya que de este depende la conclusión de la construcción y por ende el pago de las obligaciones a los inversionistas.

A.5) AHORRO PÚBLICO

Muchas personas e instituciones, tanto a nivel nacional como internacional, tienen un exceso de liquidez en sus patrimonios, por lo que deciden destinar dichos recursos en diferentes tipos de inversiones para tratar de obtener el mayor porcentaje de ganancias al menor riesgo posible. Generalmente, los distintos tipos de inversiones tienen alto o bajo riesgo, los cuales tendrían altos o bajos intereses respectivamente. De tal forma, los títulos de deuda que se emitirán, serán una opción más en el mercado de valores para todos aquellos inversionistas. Tal y como fue mencionado anteriormente, es necesario que la calificación otorgada por las empresas calificadoras sea adecuada y cree confianza en los inversionistas, en el proyecto, y en los títulos de deuda que se van a generar.

A.6) SUGEVAL

La SUGEVAL es la entidad encargada de fiscalizar la titularización que efectuará el fideicomiso ya que se captará el ahorro público. Esta entidad estatal no exige que la emisión no tenga riesgos. La SUGEVAL controla la emisión, la estructura a emitir y si la entidad encargada de dicha emisión es apta legalmente para esta. La SUGEVAL revisa la calificación cada tres meses y supervisa que sea real y acorde con los datos

suministrados de la emisión. El hecho de que la emisión tenga riesgo no significa su rechazo, sino que dicho riesgo debe ser revelado a los inversionistas de una manera adecuada y transparente. La SUGEVAL controla que la información transmitida a los inversionistas sea la verdadera.

Para ayudar a la calificación, deben existir mecanismos internos y externos, sin embargo la SUGEVAL no los exige. Estos mecanismos ayudan únicamente a que se obtenga una mejor calificación de riesgo. Entre los internos pueden estar la sobrecolateralización de la cartera¹⁶⁰ y/o la emisión de clases preferentes y subordinadas de deuda. Entre los mecanismos externos son las garantías del originador y/o del Estado al igual que depósitos en dinero.

B.) RELACIONES DE LAS PARTES:

Las relaciones que existen entre las partes en el esquema aquí propuesto son su fundamento en sí. Debido a estas relaciones es que el esquema puede funcionar y completar los fines requeridos.

B.1) RELACIÓN CONSEJO NACIONAL DE CONCESIONES- SOCIEDAD ANÓNIMA CONTRATANTE

La sociedad anónima contratante es la que responde ante el Consejo Nacional de Concesiones por todas las actuaciones. Del mismo modo, la empresa o consorcio adjudicatario de la concesión es solidariamente responsables con la sociedad anónima contratante frente al Consejo Nacional de Concesiones. Toda construcción, ejecución e incumplimiento que se derive de la concesión, será responsabilidad de la sociedad anónima contratante ante dicho ente. Se recomienda que los esquemas que se describen y analizan en este capítulo se estipulen en el contrato de concesión, para que todo lo realizado se encuentre autorizado previamente tanto por el Consejo Nacional de Concesiones como por la Contraloría General de la República.

¹⁶⁰ Sobrecolateralización de la cartera significa que el valor financiero del conjunto de créditos cedidos supera al ingreso percibido por la emisión de bonos.

B.2) RELACIÓN SOCIEDAD ANONIMA CONTRATANTE – FIDEICOMISO

La sociedad anónima contratante cede los flujos futuros de peaje, incluyendo los ingresos mínimos que la Administración concedente haya pactado con la sociedad anónima contratante; al igual que cualquier otro posible ingreso, al fideicomiso. El fideicomiso estará instruido para recibir los flujos, una vez construida la carretera y para distribuirlos de la manera pactada.

La distribución de los flujos se realizará respetando un orden de prioridad. Primero se deberán cancelar todas las obligaciones que hayan resultado de la construcción y ejecución de la obra concesionada, incluyendo los gastos y honorarios del fiduciario. Del mismo modo deberán cancelarse todos los intereses y el principal correspondiente de los títulos de deuda emitidos; que se hayan pactado y proyectado a los inversionistas. Asimismo, se deberá distribuir el porcentaje correspondiente a la sociedad anónima contratante como ganancia de la concesión.

Todos los flujos e ingresos, deben ser cedidos al fideicomiso, para que este los reciba cuando corresponda y luego distribuya de conformidad. La construcción de la carretera no puede depender en su totalidad de lo captado de los títulos de deuda emitidos, ya que las empresas calificadoras valorarían dichos títulos como de mucho riesgo. De tal forma, se estima que la sociedad anónima contratante debe aportar aproximadamente un treinta por ciento (30%) del monto de construcción, además de las garantías que ya debió otorgar al Consejo Nacional de Concesiones (garantías de participación, cumplimiento y ambientales, además del capital social suscrito de la sociedad anónima contratante). De esta forma, mediante el esquema propuesto se estaría financiando aproximadamente un 70% del monto total de construcción, generalmente satisfactorio para las empresas calificadoras; y así las tasas de interés podrán ser adecuadas, al ser el riesgo un poco menor.¹⁶¹

¹⁶¹ Generalmente las tasas de interés de los títulos de deuda son acorde a la calificación y al riesgo otorgado a la emisión. Si el riesgo es alto y la calificación baja, generalmente los títulos de deuda deben tener una tasa de interés mayor para que así sea más atractiva para los inversionistas y atraerlos, asumiendo los riesgos.

B.3) RELACIÓN FIDEICOMISO- AHORRO PÚBLICO

El fideicomiso emite títulos de deuda a favor de todos los inversionistas que lo deseen. Se recomienda realizar la emisión en varios tramos, para que así no se deban pagar intereses sobre la totalidad de los montos desde el inicio, ya que la construcción requerirá un tiempo prolongado, el cual admite tramos.

Para la realización de la construcción de la carretera y el éxito de la concesión, es necesario contar con los recursos para llevarlo a cabo. De tal forma, es importante que los títulos de deuda a emitir sean demandados y satisfactorios para los inversionistas. Las empresas aseguradoras pueden ayudar mucho a la emisión, asegurando los títulos a emitir y así poder pagar varios puntos porcentuales menos en el pago de intereses.

C.) VENTAJAS y DESVENTAJAS:

Todo esquema tiene sus ventajas y desventajas. Lo relevante para el éxito del esquema propuesto es que supere en ventajas, tanto en cantidad como en calidad.

C.1) DESVENTAJAS:

Las desventajas que podemos considerar del esquema propuesto son numerosas. Entre las principales, se puede mencionar que la ejecución eficaz de la concesión de la carretera tiene muchos e importantes riesgos, los cuales tienen que ser solventados o previstos adecuadamente para que el esquema resulte y pueda continuar, en caso de que alguna situación imprevista se presente.

El primer riesgo es que la concesión depende del financiamiento y por ende, de la calificación de la emisión de títulos de deuda que le otorgue la empresa calificadora. Si la calificación es baja, pocos inversionistas van a querer asumir el riesgo y se van a tener que elevar las tasas de interés de dichos títulos, lo que conlleva a un incremento en los costos financieros del proyecto.

Otro riesgo del esquema propuesto, es que al solventar el aspecto del financiamiento, prácticamente toda la garantía del mismo recae sobre la construcción efectiva de la carretera y que esta sea aceptada técnicamente por el Consejo Nacional de Concesiones o la administración concedente. Si la carretera no es construida adecuadamente, de conformidad con los lineamientos técnicos pactados en el cartel y contrato de concesión, la administración concedente la va rechazar y por ende, no se podrán cancelar los títulos de deuda emitidos, cuyos fondos fueron utilizados para su construcción infructuosa. En otras palabras, los flujos futuros de peaje, los cuales son la garantía de los inversionistas, son condicionados a la construcción efectiva de la carretera. Lo anterior, se trata de solventar mediante el comité técnico propuesto, para que fiscalice todo el aspecto económico y técnico de la construcción. Del mismo modo, el hecho de tener un fiduciario con experiencia financiera y administrativa, solvente y de gran trayectoria, como por ejemplo el Banco Nacional de Costa Rica, ayuda significativamente para la creación de confianza entre los inversionistas y lograr que el proyecto se realice.

Concurren inseguridades que forman parte de la concesión de obras públicas con servicios públicos de una carretera, que deben ser asumidas por los inversionistas. Por ejemplo los riesgos económicos, tales como el no pago de los títulos de deuda por diferentes causas. Una posible causa es que no se den los ingresos pronosticados del peaje y la empresa se someta al proceso de quiebra. Sin embargo, por tal razón, generalmente se establece un mínimo que de no lograrse, la administración concedente lo aportará al fideicomiso. Del mismo modo, empresas aseguradoras o bancos pueden garantizar el margen que existe entre las ganancias esperadas y el mínimo garantizado.

Existe un riesgo de que la administración no cumpla sus funciones o sus obligaciones, como por ejemplo sería realizar otra calle aledaña, la cual ocasionaría la evasión del peaje o se distribuiría el tráfico vehicular, lo que disminuiría los ingresos. Asimismo, existe el riesgo político, en el cual es posible que un gobierno acepte el contrato y cuatro años después el siguiente gobierno, lo quiera rescindir. El riesgo legal y político se debe considerar al evaluar una concesión en países del Tercer Mundo y su estabilidad política. El hecho de que cambien las reglas o que los gobiernos no cumplan lo pactado, es algo diario que suele suceder en estos países. El país necesita emitir una sensación de confianza en cuanto a la legalidad, para que los inversionistas se sientan

seguros de hacer negocios con la Administración concedente. Se necesita seguridad jurídica al momento de contratar con la administración concedente.

C.2) VENTAJAS:

El esquema propuesto permite financiar alrededor del 70% de la construcción de la carretera sin comprometer los bienes de la compañía y entregando en garantía los futuros flujos que se generaran. Esto es un incentivo para la sociedad anónima contratante y el consorcio o empresas dueñas de la sociedad anónima ya que no comprometen su patrimonio en este aspecto.

Los costos operativos serán asumidos por el fideicomiso. El fideicomiso debe realizar la construcción y fiscalizarla, debe recibir los ingresos por concepto de peajes y distribuirlos según lo acordado. De esta forma, la sociedad anónima contratante no asume el costo operativo, al ser asumido este por el fideicomiso. Se podría considerar que la empresa o el consorcio que crea la sociedad anónima contratante sería un tipo de promotor de la concesión, al figurar como responsable ante la Administración concedente; pero sin efectivamente construir la concesión ya que es subcontratada. Del mismo modo, puede considerarse un inversionista, porque el que realizará todo el trabajo contable y tributario es el fideicomiso. Se considera inversionista porque la sociedad anónima contratante está exponiendo aproximadamente el 30% del costo de la obra, otorgando al fideicomiso todo el trabajo de administración y construcción, esperando recibir luego los beneficios de la concesión.

El fideicomiso que construirá la carretera, tendrá los derechos de los flujos futuros del peaje y el fiduciario distribuirá dichos ingresos. De tal forma, será el fiduciario, por ejemplo el Banco Nacional de Costa Rica, quien brindará la confianza a los inversionistas que adquirieron los títulos de deuda, a diferencia de si una empresa o grupo de empresas emita deudas, empresas que los inversionistas no confían ni conocen.

D.) ASPECTOS TRIBUTARIOS y CONTABLES:

El fideicomiso puede deducir como gasto, el pago de intereses que realiza por los títulos de deuda que emitió. Sin embargo, sobre los ingresos percibidos debe pagar entre el 10% y el 30% del impuesto sobre la renta; tal y como lo establece el artículo 15 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Además, a los fideicomisarios, en caso de emitir títulos de participación, se les debe retener en la fuente el 15%, de conformidad con el artículo 19 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Del mismo modo, se puede deducir el pago de intereses de los títulos de deuda y los costos operativos que tenga el fideicomiso. Sin embargo, siempre tendrá que tributar sobre los pagos de principal que realice. Del mismo modo, se puede establecer un pago alto a la sociedad anónima contratante por concepto de servicios, siempre subordinado al pago de los inversionistas, de tal forma que el fideicomiso no tenga ganancias, sino que todo remanente será deducido como servicios por parte de la sociedad anónima contratante, la cual sí deberá tributar sobre los mismos.

El fideicomiso debe asumir todo el costo operativo en cuanto a la contabilidad de las operaciones. Al ser un fideicomiso de administración que tiene toda la operatividad de la titularización, el recibir los recursos de los inversionistas, la responsabilidad de la construcción, la etapa de administración de la concesión y la captación de los flujos del futuro peaje, debe llevar toda la contabilidad de sus actos.

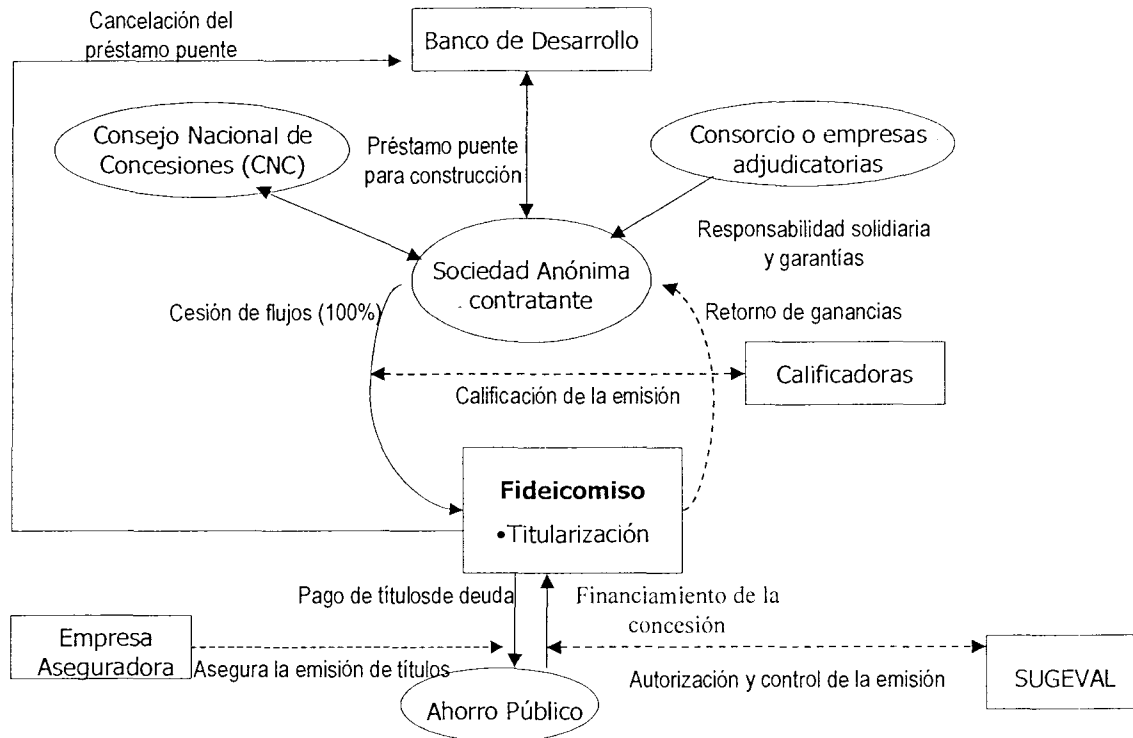
En resumen, el fideicomiso recibe los ingresos y deduce el pago de intereses y los costos. Sobre el pago de principal que haga, sí debe tributar ya que son ganancias, y el remanente de dinero lo paga como servicio a la sociedad anónima contratante por los trámites operativos. De tal forma, el 15% que hace mención el artículo 19 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, no debe ser retenido en la fuente debido a que no es una ganancia lo que se distribuye, sino un pago de un servicio. La sociedad anónima contratante sí debe tributar por lo recibido.

II. FINANCIAMIENTO BANCARIO PARA LA CONSTRUCCIÓN Y TITULARIZACIÓN PARA LA ADMINISTRACIÓN:

Mediante el esquema propuesto en este punto, el fideicomiso realiza la emisión de los títulos de deuda, después de construida la carretera por la sociedad anónima contratante. Dicha construcción es financiada mediante un préstamo puente que otorga algún banco internacional de desarrollo, tal como el BID o el BCIE. Con este propósito, la sociedad anónima contratante cede los flujos futuros del peaje (al igual que el ingreso mínimo otorgado por la Administración concedente u otros ingresos pactados) como garantía al Banco designado, y una vez construida la carretera y pasada esta etapa, considerada la más riesgosa de la concesión tanto financiera como técnicamente, estos flujos son cedidos en calidad fiduciaria a favor de un fideicomiso para que, mediante este, emita títulos de deuda y se financie con el ahorro del público para cancelar el préstamo puente y pagar los costos de la operación de la concesión a un mejor plazo y tasa de interés.

Del mismo modo, todos los recursos captados con los títulos de deuda emitidos, serán utilizados para cancelar el préstamo puente y para operar la etapa de administración de la concesión. De tal forma, en el presente esquema existe el mismo fideicomiso que en el esquema anterior, sin embargo no existe la etapa de construcción contemplada en la primer propuesta ya que la misma fue realizada con el préstamo puente, por lo que la mayor etapa de riesgo ya fue superada. A continuación se elabora un gráfico para la mejor comprensión del esquema propuesto.

ESQUEMA DOS FINANCIAMIENTO BANCARIO y FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN



A.) PARTES INVOLUCRADAS, SUS FUNCIONES y RELACIONES:

En este segundo esquema propuesto, existen igualmente varias partes involucradas, similares al esquema referido en el punto primero de este capítulo. Sin embargo, sus funciones tanto legales, operativas, como contables, van a diferenciarse; ya que la construcción de la carretera se encuentra terminada al momento de titularizar los flujos y emitir los títulos de deuda.

A.1) SOCIEDAD ANONIMA CONTRATANTE

En el presente esquema, la sociedad anónima contratante es la que realiza la construcción en estricta supervisión del banco de desarrollo que otorgue el préstamo puente. La sociedad anónima contratante cederá los flujos futuros al igual que otorgará

las garantías que requiera el banco para financiar la construcción de la carretera. Queda entendido que dicho banco deberá ser de desarrollo como el BID o el BCIE por las razones anteriormente expuestas. De esta forma, la sociedad anónima contratante es la que llevará en sus libros contables toda la deuda y registrará en sus balances todos los activos y pasivos de la construcción.

Una vez realizada la construcción, la sociedad anónima contratante cederá los flujos futuros a un fideicomiso para así titularizarlos. Mediante los recursos que se capten de la titularización, la sociedad anónima contratante cancelará el préstamo puente que se le otorgó a corto plazo y financiará la etapa de administración de la concesión a un mejor plazo y tasa de interés.

A.2) EMPRESA o CONSORCIO ADJUDICATARIO

Mediante este esquema propuesto, la empresa o el consorcio de empresas serán responsables solidariamente ante el Consejo Nacional de Concesiones por la concesión de obras públicas con servicios públicos, al menos que otorguen garantías colaterales para respaldar tanto el préstamo puente, como la emisión de los títulos de deuda, dando así mayor seguridad a los inversionistas y mejorando la calificación de la emisión. Cada negocio y cada banco exigirá las garantías que consideren necesarias para respaldar el crédito por lo que son variables.

A.3) CONSEJO NACIONAL DE CONCESIONES

El Consejo Nacional de Concesiones es la entidad encargada de fiscalizar la obra y aprobarla. Es el representante de la Administración concedente, el cual tiene a su cargo la supervisión de la carretera, con todas las estipulaciones descritas en el cartel y en el contrato de concesión. El banco de desarrollo y la sociedad anónima contratante deben tener una relación muy cercana con el Consejo, para que la fiscalización y requisitos técnicos de la carretera se cumplan a satisfacción de todas las partes. Una vez concluida la construcción y realizada la titularización, el fideicomiso y la sociedad anónima

contratante, son los que deben tener una relación cercana con el Consejo para que la administración de la concesión sea cumplida adecuadamente.

A.4) BANCO DE DESARROLLO

El banco internacional que otorgará el préstamo puente a la sociedad anónima contratante, deberá ser de desarrollo, tal como el BCIE o el BID para así obtener mejores tasas de interés y al mismo tiempo el banco ayudaría al país otorgando la facilidad de mejorar su infraestructura vial en el caso de carreteras de conformidad con sus fines de desarrollo.

El préstamo puente debe ser otorgado a corto plazo; mientras se construya la carretera para luego titularizar y cancelar dicho crédito. El banco que financia exigirá la cesión de los flujos futuros; al igual que se está planteando actualmente la cesión de todos los derechos del contrato. Prácticamente solicitará la cesión del contrato de concesión, lo cual deberá ser aprobado por la Contraloría General de la República y actualmente la legalidad de dicha cesión es debatida, tema el cual no es de estudio en la presente tesis. El banco desembolsará conforme el avance de obra, la cual fiscalizará detalladamente a través de sus expertos y técnicos. El editorial de la República ha manifestado:

"...uno de los principales obstáculos para echar a andar los proyectos ha sido la prohibición de la ley de permitir a las empresas ceder sus contratos a terceros en casos de incumplimiento, por lo cual las entidades financieras internacionales se han negado a participar... la mayor parte de las obras concesionadas se financian en un 75% con préstamos, pero el sistema tico infunde en los bancos el temor de perder sus créditos..."¹⁶²

Este banco supervisará estrictamente la obra a construir. Del mismo modo exigirá seguros; como por ejemplo un seguro por pérdida anticipada, un seguro por algún porcentaje del costo total de la obra. Del mismo modo, pueden exigir garantías bancarias o letras de cambio emitidas por algún banco de primer orden, entre otras. Del mismo modo, va a exigir un contrato establecido con la empresa constructora y generalmente se

¹⁶² Editorial, Periódico LA REPUBLICA, Costa Rica, 24 de mayo del 2004, p.14

exige que sea llave en mano. Van a exigir la cesión del contrato o de sus derechos (lo legalmente aceptable) para que en caso de que suceda algún inconveniente para finalizar la construcción, el banco pueda asumir la obra y finalizarla.

A.5) EMPRESAS ASEGURADORAS y EMPRESAS CALIFICADORAS

Las empresas aseguradoras pueden brindar seguridad adicional a los pagos respectivos de los recursos obtenidos de los inversionistas. La empresa calificadora y la empresa aseguradora, al igual que en el esquema mencionado en el capítulo anterior, serán muy importantes al momento de la colocación de los títulos de deuda que emita la sociedad anónima contratante y su tasa de interés. Sin embargo, al estar concluida la construcción y la etapa de mayor riesgo de la concesión de la carretera, su papel no es tan fundamental, como en el esquema descrito en el punto primero de este capítulo.

A.6) FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN

Este fideicomiso recibirá mediante cesión todos los flujos futuros por parte de la sociedad anónima contratante. El fideicomiso titulariza los flujos y con los recursos obtenidos cancela el préstamo puente cuyo deudor es la sociedad anónima contratante y financia la etapa de administración de la concesión. Los títulos de deuda serán estandarizados y emitidos en una serie; ya que lo que se necesita es cancelar el préstamo puente que fue utilizado para pagar todos los gastos hasta la fecha.

Los flujos futuros que el fideicomiso reciba serán destinados según las instrucciones estipuladas. Las instrucciones iniciales son cancelar el préstamo puente que otorgó el banco internacional. Del mismo modo, deberá cumplir con las obligaciones financieras de la etapa de administración de la concesión, y deberá cancelar los intereses de los títulos de deuda, emitidos al igual que el principal al momento respectivo. De tal forma, el fideicomiso se utiliza para titularizar y también para repartir los ingresos, según lo pactado en el contrato de fideicomiso.

Se recomienda que el fideicomiso de titularización aquí expuesto, sea administrado por un fiduciario cuya experiencia y trayectoria otorgue confianza y seguridad jurídica a todas las partes involucradas en el esquema. Sin embargo, el fiduciario en este esquema no es tan relevante como en el expuesto anteriormente, debido a que la etapa de construcción de la carretera, de mayor riesgo y que requiere la mayor confianza de los inversionistas, ya ha sido concluida a la hora de titularizar.

A.7) AHORRO PÚBLICO

Las personas, tanto físicas como jurídicas, que pretendan invertir en los títulos de deuda emitidos, deberían sentir confianza que la inversión en la concesión será pagada satisfactoriamente. De tal forma, la calificación que le otorguen a la emisión, la cual no tendrá el mayor riesgo de la concesión, el cual es la construcción de la carretera, es importante para determinar las condiciones de su colocación en el mercado y su tasa de interés. Del mismo modo, el esquema y el fiduciario del esquema planteado, deben generar confianza de que las inversiones serán satisfechas y pagadas acorde a lo estipulado y proyectado. Para la inversión en este tipo de títulos, influye mucho las condiciones sociales, económicas y políticas del país, donde se realiza la concesión de obras públicas con servicios públicos, condiciones las cuales Costa Rica no tiene a su favor debido a la percepción de inseguridad jurídica que tiene la empresa privada respecto a la administración pública. Sin embargo, en este esquema no es necesaria tanta confianza en la administración concedente, porque la carretera ya ha sido construida y aprobada al momento de titularizar. La directora del Consejo Nacional de Concesiones, Rocío Aguilar expresó:

“Tocamos la puerta de Bechtel...pero no está anuente a invertir en otro proceso de concesión en el país hasta que se solucionen sus conflictos en el aeropuerto con el Gobierno.”¹⁶³

En este esquema planteado, la etapa de construcción, la cual es la de mayor riesgo en la concesión, ya fue superada y los inversionistas están observando la carretera ya construida, a la hora de invertir. De tal forma, la obra se encuentra construida y los

¹⁶³ AGUILAR, Rocío, Semanario El Financiero, Costa Rica, 5-11 de enero del 2004, p.24

inversionistas tendrán una mayor confianza y seguridad al invertir en un proyecto que ya está o estará percibiendo flujos a muy corto plazo.

A.8) SUGEVAL

La SUGEVAL, al igual que en el esquema previamente mencionado, supervisará la emisión de los títulos de deuda, controlando que todos los riesgos les sean informados al público.

B.) ASPECTOS DEL ESQUEMA:

El esquema propuesto tiene varias ventajas que facilitan a la sociedad anónima contratante obtener el financiamiento para la concesión y también otorga mayor seguridad a los inversionistas para invertir en este proyecto.

Este esquema permite financiar toda la etapa de mayor riesgo de la concesión (la construcción) a través de algún banco internacional de desarrollo mediante un préstamo puente, a corto plazo, para luego obtener recursos del público a un mayor plazo y cancelar el crédito otorgado.

Los costos de la construcción son asumidos por la sociedad anónima contratante al asumir el pasivo del crédito. Posteriormente, los costos operativos de la titularización serán asumidos por el fideicomiso y la administración al igual que la contabilidad de los flujos futuros puede ser asumido tanto por la sociedad anónima contratante como por el fideicomiso. La sociedad anónima contratante puede brindar el servicio de administrar los flujos, sin embargo, los ingresos y egresos deben ser reportados contable y fiscalmente por el fideicomiso, al ser este quien los registró en sus balances.

C.) ASPECTOS TRIBUTARIOS y CONTABLES:

La sociedad anónima contratante asume todos los ingresos y egresos provenientes de la construcción, debido a que se realiza con un préstamo, el cual será un pasivo. Podrá descontar los intereses pagados y podrá depreciar los activos de la construcción.

Al momento de ceder los flujos al fideicomiso y titularizar, el fideicomiso será el encargado de los aspectos contables y tributarios al ser este quien percibirá los recursos del público y los destinará a los objetivos especificados anteriormente. El fideicomiso podrá deducir de la renta los intereses que paga por los títulos de deuda emitidos y luego tributará entre un 10% y un 30%, de conformidad con el artículo 15 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Del mismo modo, para el pago al fideicomisario (sociedad anónima contratante) debe retener en la fuente el 15% de conformidad con el artículo 19 del la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Sin embargo, la sociedad anónima contratante podrá brindar los servicios referidos en el esquema anterior por los dineros remanentes, de tal forma que el fideicomiso no genere ganancias.

III. EMISIÓN DE DEUDA, GARANTIZADA MEDIANTE DOS FIDEICOMISOS:

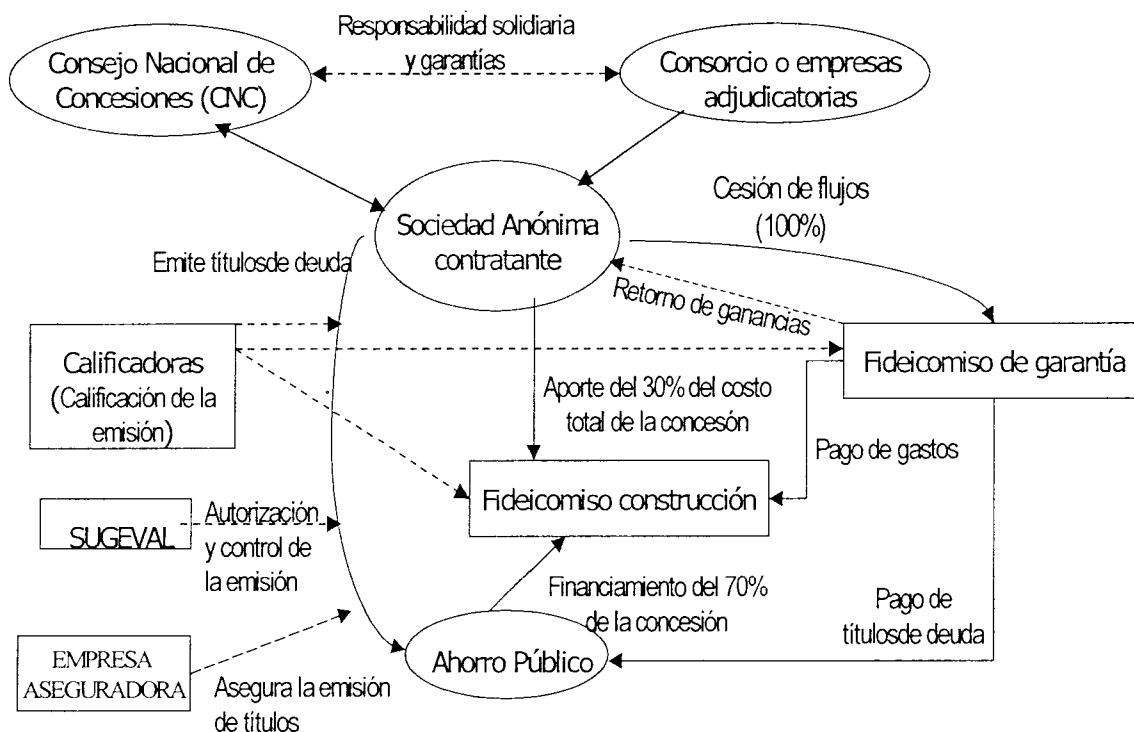
Mediante este esquema, la emisión de los títulos de deuda la realiza directamente la sociedad anónima contratante. Con este propósito, la sociedad anónima contratante cede los flujos futuros del peaje (al igual que el ingreso mínimo otorgado por la Administración concedente u otros ingresos pactados) en calidad fiduciaria, a favor de un fideicomiso de garantía, el cual garantizará los recursos de los inversionistas captados con los títulos de deuda emitidos.

Asimismo, todos los recursos captados con los títulos de deuda emitidos, son aportados directamente a un fideicomiso de construcción, que se encargará de la elaboración y fiscalización de la carretera. Este fideicomiso será el encargado de destinar todos los recursos para la construcción de la obra de una forma técnicamente satisfactoria

para la Administración concedente. De tal forma, en el presente esquema existen dos fideicomisos, uno que supervisará la construcción de la carretera y el adecuado uso de los recursos; y otro que garantizará que los flujos recibidos por la sociedad anónima contratante sean distribuidos adecuadamente, conforme las obligaciones que existan. A continuación se expone un gráfico para una mejor descripción del esquema propuesto.

ESQUEMA TRES

FIDEICOMISO DE CONSTRUCCIÓN y DE GARANTÍA



En este esquema, al ser la sociedad anónima contratante la que emite directamente los títulos de deuda, esta responderá con su patrimonio por los títulos emitidos, a diferencia de los esquemas planteados anteriormente, en los cuales el fideicomiso, al ser un patrimonio autónomo, aísla toda responsabilidad de la sociedad anónima contratante. Esto es un desincentivo al esquema, ya que las empresas que eventualmente pretendan utilizarlo, prefieren aislar la responsabilidad.

A.) PARTES INVOLUCRADAS, SUS FUNCIONES Y RELACIONES:

Las partes involucradas son muy similares a las existentes en los esquemas previos, sin embargo, sus funciones tanto legales, operativas, como contables, van a diferenciarse por los dos fideicomisos existentes y por ser la sociedad anónima contratante, la que emite los títulos de deuda directamente.

A.1) SOCIEDAD ANONIMA CONTRATANTE

En el presente esquema, la sociedad anónima contratante es la que emite los títulos de deuda directamente y la que captará los recursos de los inversionistas. De esta forma, la sociedad anónima contratante es la que llevará en sus libros contables toda la deuda y registrará en sus balances todos los activos y pasivos de la operación. Legalmente, las empresas no pueden endeudarse con oferta pública en más de cuatro a uno, de conformidad con el artículo 14 del Reglamento de Oferta Pública de Valores.

"...las empresas no sujetas a la supervisión de la Superintendencia General de Entidades Financieras que soliciten la autorización de oferta pública ante la Superintendencia General de Valores no podrán exceder un nivel de endeudamiento total (individual o consolidado cuando corresponda) de cuatro (4) veces su capital y reservas..."¹⁶⁴

A.1.1) EMPRESA o CONSORCIO ADJUDICATARIO

Mediante este esquema propuesto, la empresa o el consorcio de empresas, únicamente serán responsables solidariamente ante el Consejo Nacional de Concesiones por la obra y servicio concesionado. Es posible que el consorcio otorgue garantías colaterales para respaldar la emisión de los títulos de deuda de la sociedad anónima

¹⁶⁴ Artículo 14 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores

contratante, otorgando de esta manera una mayor seguridad a los inversionistas para mejorar la calificación de la emisión.

A.2) CONSEJO NACIONAL DE CONCESIONES

Tal y como fue mencionado previamente, el Consejo Nacional de Concesiones es la entidad encargada de fiscalizar la obra y aprobarla. El fideicomiso de construcción debe coordinar sus relaciones con el Consejo Nacional de Concesiones, para que la fiscalización y requisitos técnicos de la carretera sean cumplidos a satisfacción del segundo.

A.3) EMPRESAS ASEGURADORAS y EMPRESAS CALIFICADORAS

Las empresas aseguradoras brindan una mayor seguridad al esquema. Es posible asegurar, tanto la emisión de los títulos, como las obras a construir. Las empresas calificadoras definirán la demanda de los títulos de deuda a colocar que emita la sociedad anónima contratante y su tasa de interés.

A.4) FIDEICOMISO DE GARANTÍA

El fideicomiso de garantía recibirá en propiedad fiduciaria todos los flujos de los futuros peajes (al igual que otros ingresos), así como otras garantías colaterales que se otorguen. Con el patrimonio del fideicomiso, se garantizará el pago de los títulos de deuda emitidos a los inversionistas. Todas las obligaciones tributarias serán asumidas por la sociedad anónima contratante, debido a que es un fideicomiso de garantía el que recibe los flujos y no uno de administración. De tal forma, el fideicomiso actúa como custodio de los recursos, manteniendo todas las obligaciones a cargo del fideicomitente (la sociedad anónima contratante).

Este fideicomiso tiene dos fines específicos. El primero es mantener en custodia y en propiedad fiduciaria todos los flujos futuros de peajes y garantías que existan para

asegurar los títulos de deuda emitidos. El segundo fin es percibir todos los ingresos y distribuirlos de conformidad a lo pactado. Se deberán pagar todos los gastos operativos, al igual que los honorarios de fiduciario, luego los intereses y principal de los títulos de deuda y, posteriormente, el porcentaje correspondiente a la sociedad anónima contratante. Este orden de pago debe ser respetado para garantizar la seguridad de recuperación de las inversiones de cada parte. Queda entendido que el fideicomiso es de garantía y no de administración, por lo que al recibir dichos flujos, los recibe en su calidad de custodio, por lo que los ingresos deben ser contabilizados por la sociedad anónima contratante.

A.5) FIDEICOMISO DE CONSTRUCCIÓN

Este fideicomiso recibirá todas las inversiones producto de los títulos de deuda emitidos por la sociedad anónima contratante y los fondos provenientes de la misma para la construcción. Se aclara que, al poder endeudarse en un máximo de cuatro a uno por disposición legal, la construcción de la obra a concesionar debe ser de bajo costo y la empresa debe tener un patrimonio adecuado, para que el costo de la elaboración del esquema sea atractivo económicamente. Con dichos fondos, el fideicomiso será el encargado de velar por la construcción de la carretera de una manera técnicamente satisfactoria para el Consejo Nacional de Concesiones y con los recursos financieramente adecuados.

Para cumplir con lo anteriormente expuesto, el fideicomiso debe tener un comité especializado, tanto financiero como técnico, en construcción de carreteras. Con este propósito, contratará tanto a nivel nacional como internacional, los profesionales necesarios para velar por la construcción y fiscalización de la obra y asegurar el cumplimiento satisfactorio cumpliendo con las obligaciones contraídas de los títulos de deuda emitidos. La conformación del comité junto con las especificaciones deberán ser delimitadas en la constitución del fideicomiso, lo que dependerá del proyecto específico a construir. Las decisiones a tomar se podrán decidir de una manera conjunta entre un representante del comité, el fiduciario y la sociedad anónima contratante, para nivelar los intereses existentes, tanto técnicos como económicos. Sin embargo, esto se regirá por el acuerdo de las partes contratantes.

Tanto el fideicomiso de construcción como el de garantía, al igual que en el esquema planteado en el punto primero del presente capítulo, deben estar administrados por un fiduciario, cuya experiencia y trayectoria, otorgue confianza y seguridad jurídica a todas las partes involucradas, ya que de él depende la ejecución satisfactoria de la concesión de obras públicas con servicios públicos y por ende, la ganancia en el proyecto. De tal forma, se recomienda nuevamente a un banco del Sistema Bancario Nacional sólido y consolidado, cuya institución transmita confianza a los inversionistas y a la Administración concedente, tal como el Banco Nacional de Costa Rica.

A.6) AHORRO PÚBLICO

Las personas, tanto físicas como jurídicas, que pretendan invertir en los títulos de deuda emitidos, suponen que la inversión en la construcción de la carretera será pagada satisfactoriamente. De tal forma, la calificación que le otorguen a la emisión, es fundamental para determinar las condiciones de su colocación en el mercado. Del mismo modo, el esquema y el fiduciario del esquema planteado, deben generar un sentimiento de confianza que las inversiones serán satisfechas y pagadas acorde a lo estipulado y proyectado. Del mismo modo, para la inversión en este tipo de títulos, influyen las condiciones sociales, económicas y políticas del país donde se realiza la concesión de obras públicas con servicios públicos, condiciones las cuales Costa Rica no tiene a su favor debido a la inseguridad jurídica que tiene la empresa privada acerca de la Administración Pública. Por ejemplo, los problemas para expropiar los terrenos para construir la carretera a Caldera genera, entre otros aspectos, la inseguridad jurídica anteriormente referida.

“...Otro de los principales problemas del modelo (la concesión) es la falta de experiencia del Gobierno en celebrar contratos millonarios con empresas privadas y la clonación de un modelo de concesión que al no adaptarse a las condiciones costarricenses ha conllevado a fracasos...”¹⁶⁵

¹⁶⁵ Op. Cit. 162, p.14.

A.7) SUGEVAL

La SUGEVAL supervisará la emisión de los títulos de deuda. Del mismo modo, puede solicitar garantías colaterales a la sociedad anónima contratante. No es posible la emisión de títulos de deuda por parte de la sociedad anónima contratante que superen el endeudamiento de cuatro a uno, por lo que el presente esquema no será efectivo, para obras públicas, cuyo costo sea elevado, como por ejemplo una carretera.

B.) VENTAJAS y DESVENTAJAS:

El esquema propuesto tiene tanto ventajas como desventajas, las cuales se exponen a continuación.

B.1) DESVENTAJAS:

A pesar de ser un esquema interesante desde los puntos de vista financiero y legal, considero que no es viable en materia de concesiones, específicamente para una carretera. Los costos de una carretera son muy elevados, y con el límite legal de endeudamiento de cuatro a uno, el esquema no resultará. Difícilmente una empresa tenga patrimonio y reservas suficientes para ofrecer títulos de deuda que cubran el monto total de la construcción, o al menos el 70% de esta. Por tal razón, concluyo que el presente esquema no es útil para financiar una carretera. Sin embargo, sería posible financiar alguna otra concesión de costos menores.

En este esquema se mantienen los riesgos existentes en los esquemas previos, tales como la poca seguridad jurídica y estabilidad política en términos generales, así como el riesgo de la conclusión de la construcción.

B.2) VENTAJAS:

Al existir dos fideicomisos, ambos donde el fiduciario fuese una institución financiera consolidada en el mercado nacional, como el Banco Nacional de Costa Rica, brindaría cierta confianza a los inversionistas para comprar los títulos de deuda a emitir por parte de la sociedad anónima contratante. Tanto los fideicomisos como las empresas aseguradoras benefician el esquema para obtener una buena calificación y poder colocar satisfactoriamente los títulos de deuda a emitir.

Los costos operativos de la supervisión de la obra serán asumidos por el fideicomiso de construcción y los costos operativos de los ingresos provenientes de los flujos de los futuros peajes son asumidos por la sociedad anónima contratante. De tal forma, toda la contabilidad y carga tributaria será asumida por la sociedad anónima contratante directamente, siempre bajo fiscalización del fiduciario en todos los ingresos y egresos.

C.) ASPECTOS TRIBUTARIOS y CONTABLES:

La sociedad anónima contratante asume todos los ingresos y egresos, por lo que debe contabilizarlos. Dichos ingresos y egresos deben ser reportados contable y fiscalmente por la sociedad anónima contratante ya que han sido aportados a un fideicomiso de garantía como custodia únicamente. La sociedad anónima contratante es quien emite los títulos de deuda, por lo que asume el pasivo. Del mismo modo, los flujos futuros de peaje, son traspasados en calidad fiduciaria para garantizar los títulos de deuda, por lo que todas las obligaciones tributarias son asumidas por la sociedad anónima contratante. Todos los costos en que incurra el fideicomiso de construcción supervisando la obra deberán ser cancelados y deducidos como gasto por la sociedad anónima contratante.

CONCLUSIONES

Mediante la presente tesis se han expuesto tres esquemas de financiamiento útiles para una concesión de obras públicas con servicios públicos, específicamente una carretera. En los tres primeros capítulos se explicaron las generalidades sobre los aspectos legales de los contratos y las figuras que pueden ser utilizadas en estos esquemas.

En el capítulo primero, se establecen las generalidades acerca de la concesión de obras públicas con servicios públicos en la normativa nacional. Posteriormente, en el capítulo segundo se mencionan los aspectos financieros, mercantiles y contractuales, que involucran posteriormente los esquemas propuestos. Del mismo modo, en el capítulo tercero se detallan la titularización y los fideicomisos, los cuales son importantes para la comprensión de los esquemas de financiamiento mencionados en el capítulo cuarto de la presente tesis.

La titularización es una desintermediación financiera, porque la empresa originadora logra obtener recursos o liquidez, sin necesidad de recurrir a las instituciones financieras y sin endeudarse, técnicamente hablando; y, se transforman los activos de la empresa (inmuebles, los flujos, o la cartera) en caja o fondos líquidos. De tal forma, mediante la titularización se logran crear títulos para el mercado, a partir de bienes que están o estarán en los patrimonios de las empresas, permitiendo una rotación de dineros y generando riqueza a los inversionistas, siempre y cuando dicha titularización sea exitosa.

Sin embargo, los costos entre la intermediación financiera y los de una titularización en Costa Rica, pueden variar dependiendo de las tasas de interés, los costos de los estructuradores y calificadores, los aspectos tributarios y los montos a financiar o a colocar en el mercado. De tal forma, el hecho de escoger un esquema de financiamiento, estará determinado por muchos diferentes factores, por lo que conviene analizar su viabilidad financiera detalladamente.

A través de la titularización se pueden obtener muchos recursos para financiar la obra que se requiere, sin embargo, no estarán exentos de eventuales riesgos. De tal

forma, es muy importante educar al inversionista sobre la figura, los mecanismos, las empresas calificadoras, entre otras que están involucradas, para que pueda tener una mejor valoración al momento de invertir.

El fideicomiso se constituye en el mejor vehículo de titularización disponible legalmente para los esquemas propuestos en la presente tesis. La razón más importante es que pueden emitir títulos de deuda, diferenciándose de las sociedades administradoras de fondos de inversión, que sólo pueden emitir títulos de participación. De esta forma, la empresa originadora de los esquemas preferirá que sean títulos de deuda, en lugar de títulos de participación, ya que de esta forma, únicamente pagarán los intereses calculados y no ofrecerán una participación en las ganancias de sus trabajos.

Considero que el fideicomiso tiene una gran flexibilidad para titularizar, de conformidad con la normativa nacional, la cual contiene lineamientos generales pero fundamentales. Del mismo modo, al recomendar que el fiduciario sea un banco del sistema bancario nacional, específicamente el Banco Nacional de Costa Rica, estará siempre controlado por la Superintendencia General de Entidades Financieras. Lo anterior es importante por dos razones. Al estar controlado estatalmente, la rendición de cuentas será más fácil de exigir. Del mismo modo, este banco tiene gran experiencia, recursos técnicos y administrativos para efectuar adecuadamente estos procesos. Del mismo modo, al formar parte de un grupo financiero, en el cual también existe un puesto de bolsa, está mucho más relacionado con el entorno del mercado de valores con clientes, potenciales inversionistas para estos proyectos. Los bancos son entidades, generalmente con un patrimonio sólido y consolidado, por lo que en caso de una mala gestión dolosa o negligente, la entidad podría asumir las responsabilidades contractuales y extra-contractuales que involucre.

En el primer esquema propuesto, se financia la totalidad de la concesión de obra pública con servicio público mediante la titularización, por lo que se incrementa el nivel de riesgo de los inversionistas que aportan recursos, tal y como fue expuesto previamente en esta tesis. La etapa de construcción de la obra, específicamente una carretera, es la etapa más riesgosa por razones tanto técnicas, legales, como administrativas, previamente mencionadas.

Es importante que este riesgo sea valorado porque puede ser el éxito o el fracaso del esquema. Considero que, en países con mucha trayectoria y experiencia en concesiones y con seguridad jurídica suficiente en cuanto a negociaciones con la Administración, es posible implementar este tipo de esquema. Sin embargo, en un país como Costa Rica, donde existe cierta inseguridad jurídica y administrativa en cuanto a contrataciones con la Administración se refiere, al igual que poca experiencia en la materia, es poco recomendable optar por este esquema.

El segundo esquema financia la construcción mediante un préstamo puente otorgado por algún banco de desarrollo, asumiendo los altos riesgos que conlleva la elaboración de la carretera. Se considera necesario que sea específicamente un banco de desarrollo internacional (BID, BCIE, entre otros) el que financie la obra, ya que esta clase de banco puede asumir el riesgo y puede brindar mejores tasas y plazos al concesionario. Una vez construida la carretera, se titularizan los flujos futuros (peajes primordialmente) mediante un fideicomiso, y con los recursos captados se cancela el préstamo puente, logrando obtener una forma de financiamiento a largo plazo con el ahorro público.

Este segundo esquema es el de mayor viabilidad para la situación actual del país, la cual está iniciando con este tipo de contratos. Del mismo modo, el mayor riesgo lo asume el banco que otorga el préstamo puente y no el ahorro público, por lo que es un poco más fácil la coordinación de esa disponibilidad de fondos y el análisis del riesgo. Una vez construida la carretera y prácticamente garantizada la existencia de los futuros flujos, los mismos se titularizan.

El tercer esquema propone un fideicomiso de garantía y otro de construcción, para garantizar la emisión de los títulos de deuda de la sociedad anónima contratante. Del mismo modo, la sociedad anónima concesionaria es la que asume toda la contabilidad y los aspectos fiscales en este esquema. Sin embargo, tal y como fue comentado en el capítulo cuarto de la presente tesis, dicho esquema no es eficaz para una concesión de obras públicas con servicios públicos, específicamente una carretera, por la limitación legal de emisión de deuda, el cual no puede superar en cuatro a uno las reservas y el patrimonio de la sociedad anónima contratante.

En resumen, considero que el segundo esquema propuesto es el mejor, considerando la situación actual del país y la etapa de aprendizaje en que se encuentra en materia de concesiones. Sin embargo, una vez que el país tenga experiencia en este tipo de proyectos y con la confianza del público, es posible usar el primer esquema, el cual será muy beneficioso para las partes.

Como conclusión general, el país debe buscar una mayor apertura y generar confianza en los proyectos de concesión de obras públicas con servicios públicos. Del mismo modo, se deben idear esquemas novedosos y útiles para fortalecer el desarrollo de las concesiones en el país. Estos proyectos y esquemas planteados legalmente aceptables, tienen una serie de beneficios para diversos sectores tales como el mercado de valores, el sector financiero, el sector privado y la administración pública, entre otros.

Al finalizar la investigación, considero que he cumplido con los objetivos que inicialmente me había propuesto y he comprobado la hipótesis planteada. Confío que esta investigación sea un aporte en la consolidación de nuevas formas y mecanismos que procuren el desarrollo nacional.

BIBLIOGRAFÍA

LIBROS

- ALBALADEJO, Manuel, DERECHO CIVIL III, DERECHO DE BIENES, Tercera Edición, Librería Bosch. Madrid, España, 1982.
- ARTAVIA, Sergio, EL PROCESO ARBITRAL EN COSTA RICA, Tomo primero. Editorial Jurídica Dupas. San José, Costa Rica, 1996.
- BAUDRIT CARRILLO, Diego. DERECHO CIVIL IV. Editorial Juricentro S.A., Costa Rica, 1990.
- BAUDRIT CARRILLO, Diego. LOS CONTRATOS TRASLATIVOS DE DERECHO PRIVADO. Editorial Juricentro S.A., Costa Rica, 2000.
- BERCAITZ, M. A. TEORÍA GENERAL DE LOS CONTRATOS ADMINISTRATIVOS, Ediciones Depalma, 1980.
- BIELSA, Rafael. DERECHO ADMINISTRATIVO, Buenos Aires, Editorial La Ley, Tomo II, 1964.
- BRENES CORDOBA, Alberto. TRATADO DE LOS CONTRATOS. Editorial Juricentro. San José, Costa Rica, 1992.
- BRENES CORDOBA, Alberto. TRATADO DE LAS OBLIGACIONES. Editorial Juricentro. San José, Costa Rica, 1990.
- BRENES CORDOBA, Alberto. TRATADO DE LOS BIENES. Editorial Juricentro. San José, Costa Rica, 1981.
- BROSETA PONT, Manuel, MANUAL DE DERECHO MERCANTIL, Editorial Tecnos. Madrid, España, 1994.
- CASAFONT ROMERO, Pablo. ENSAYOS DE DERECHO CONTRACTUAL. Litografía e imprenta LIL S.A., Costa Rica, 1990.
- CERTAD MAROTO, Gastón. TEMAS DE DERECHO CARTULAR. Editorial Juritexto S.A., Costa Rica, 2001.
- CORDERA MARTÍN, José M., DICCIONARIO DE DERECHO MERCANTIL, Ediciones Pirámide S.A. Madrid, España, 1987.
- DE LAUBADERE, A. TRAITÉ DE DROIT ADMINISTRATIF, II, L.G.D.J. 1986.
- ETCHEVERRY, Raúl Aníbal, DERECHO COMERCIAL Y ECONOMICO: CONTRATOS, PARTE ESPECIAL 2, Editorial Astrea. Buenos Aires, Argentina, 1994.

- .. FARINA, Juan M., CONTRATOS COMERCIALES MODERNOS, Editorial Astrea. Buenos Aires, Argentina, 1997.
- FERRI, Giuseppe. TÍTULOS DE CRÉDITO. Editorial Abeledo-Perrot. Argentina, 1965.
- FINNERTY, John D., PROJECT FINANCING. ASSET-BASED FINANCIAL ENGINEERING. Publicado por John Wiley and Sons, Inc. 1996.
- FRAGA, Gabino. DERECHO ADMINISTRATIVO, México, Editorial Porrúa, 1998.
- HERNÁNDEZ AGUILAR, Álvaro. TÍTULOS VALORES Y ANOTACIÓN EN CUENTA. Editorial Investigaciones Jurídicas S.A., Costa Rica, 2001.
- KIESO, Donald, CONTABILIDAD INTERMEDIA, Editorial Limusa, México, 1999.
- LACRÚZ BERDEJO, José Luis; ASIS SANCHO, Francisco; DELGADO ECHEVERRÍA, Jesús; RIVERO HERNÁNDEZ, Francisco; LUNA SERRANO, Agustín; RAMS ALBESA, Joaquín. DERECHO DE OBLIGACIONES. José María Bosch Editor S.A., Barcelona, España, Volumen primero y segundo, segunda y tercera edición respectivamente, 1995.
- LEGÓN, Fernando. LETRA DE CAMBIO Y PAGARÉ. Editorial Abeledo-Perrot. Argentina, 1995.
- LETE DEL RÍO, José M. DERECHO DE OBLIGACIONES. Editorial Tecnos. Madrid, España, 1995.
- LISOPRAWSKI, Silvio; KIPER, Claudio. FIDEICOMISO, DOMINIO FIDUCIARIO, SECURITIZACIÓN, Ediciones de Palma. Buenos Aires, Segunda Edición, 1996.
- MARCUSE, Robert, DICCIONARIO DE TERMINOLOGÍA FINANCIERA, Ediciones Manantial. Buenos Aires, Argentina, 1997.
- MO, Fernando. OBRAS PÚBLICAS, Enciclopedia Jurídica Omeba, Editorial Driskill, Buenos Aires, Argentina, 1990.
- MOLLE, Giacomo. MANUAL DE DERECHO BANCARIO. Editorial Abeledo-Perrot. Argentina, 1977.
- OMISO, Javier. LA CONTRACCIÓN PRIVADA PARA LA RENOVACIÓN DEL ESTADO, San José, Editorial MIDEPLAN, 1998
- OSORIO, Manuel, DICCIONARIO DE CIENCIAS JURÍDICAS, POLÍTICAS Y SOCIALES, Editorial Heliasta, Argentina, 1992.
- PEREZ VARGAS, Víctor. DERECHO PRIVADO. Litografía e imprenta LIL S.A., Costa Rica, 1994.

- PORRAS ZAMORA, Jorge. EL FIDEICOMISO EN COSTA RICA, Actualidad Económica, Hermanos Trejos. San José, 1998.
- ROALANDINI, Jesús. EL FIDEICOMISO MEXICANO, Editorial Textos Jurídicos Bancomer. México D.F., 1998.
- TAPIA HERMIDA, Alberto Javier. SOCIEDADES Y FONDOS DE INVERSIÓN Y FONDOS DE TITULARIZACIÓN. Editorial Dykinson. Madrid, 1998.
- VASQUEZ MARTÍNEZ, Edmundo. INSTITUCIONES DE DERECHO MERCANTIL. Impreso en Guatemala, 1978.
- VILLEGAS, Carlos Gilberto, OPERACIONES BANCARIAS, Tomo I, Rubinzal-Culzoni Editores. Buenos Aires, Argentina, 1998.

REVISTAS Y PERIODICOS

- ABRAHAM, Jorge. PERSPECTIVAS SOBRE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS EN COSTA RICA, en Revista EKA, número 116, San José, Costa Rica, mayo, 1998.
- BARQUERO, Marvin. IMPULSAN OBRAS POR CONCESIÓN. En periódico La Nación, Costa Rica, enero 23, 2004.
- BLAS ORBAN, J. EL LEASING Y LA EMPRESA. En: Revista Tapia N°44 (enero-febrero, 1989)
- BRENES, Harold. FIRMADO CONTRATO PARA VÍA A SAN RAMÓN. En periódico La Nación, Costa Rica, octubre 2, 2004.
- CANALES, Danny. BN OFRECIÓ \$650 MILLONES PARA CONCESIONES. En periódico La República, Costa Rica, junio 11, 2004.
- CANALES, Danny. REFORMA REVIVIRÍA CONCESIONES. En periódico La República, Costa Rica, mayo 24, 2004.
- EDITORIAL. ES URGENTE CONCESIONAR. En periódico La República, Costa Rica, mayo 24, 2004.
- FERNÁNDEZ, T. LAS OBRAS PÚBLICAS, en Revista de Administración Pública, Ns. 100-102, diciembre 1983.
- GONZALEZ ULLOA, Rodolfo. CONFLICTOS EN CONCESIÓN DE OBRA PÚBLICA PARECEN INEVITABLES. En semanario El Financiero, Costa Rica, mayo 24-30, 2004.
- GONZALEZ ULLOA, Rodolfo. PAIS TRAS LIDERES EN CONCESIONES. En semanario El Financiero, Costa Rica, enero 5-11, 2004.

- MILANO S., Aldo. CONOZCA MÁS SOBRE LA OBRA PÚBLICA DE INICIATIVA PRIVADA. En semanario El Financiero, Costa Rica, agosto 9-15, 2004.

SEMINARIOS y ESTUDIOS

- Estudio de derecho comparado en materia de titularización, Comentarios realizados por el Departamento de Asesoría Jurídica de la Superintendencia General de Valores al Reglamento sobre la oferta pública de valores provenientes de procesos de titularización, marzo 2000.
- Departamento de Asesoría Jurídica SUGEVAL (marzo, 2000), Estudio de Derecho Comparado en materia de titularización.
- Requisitos para el Registro de empresas Calificadoras de Riesgo en la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia General de Valores). Aprobado por la Junta Directiva de la Comisión Nacional de Valores, en la sesión 42-91, artículo 3, del 30 de agosto de 1991. Publicado en La Gaceta No. 96 del 20 de mayo de 1992.
- Exposición: VIQUEZ, Gabriela. Seminario de Titularización en Costa Rica, abril, 2003. San José, Costa Rica.
- HODGES, John, Exposición realizada el 10 de junio del año 2004, en el Banco Nacional de Costa Rica.
- DONATO, Claudio, Exposición realizada el 10 de junio del año 2004, en el Banco Nacional de Costa Rica.

LEGISLACION

- CONSTITUCION POLÍTICA DE LA REPUBLICA DE COSTA RICA. 7 de noviembre de 1949.
- CODIGO CIVIL. Ley del 19 de abril de 1885.
- CODIGO DE COMERCIO. Ley número 3284 del 24 de abril de 1964.
- LEY REGULADORA DEL MERCADO DE VALORES. Ley número 7732 del 17 de diciembre de 1997.
- LEY ORGANICA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA. Ley número 7558 del 3 de noviembre de 1995.

- LEY ORGANICA DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL. Ley número 1644 del 26 de setiembre de 1953.
- LEY GENERAL DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA. Ley número 6227 del 2 de mayo de 1978.
- LEY GENERAL DE CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIOS PÚBLICOS. Ley número 7762 del 22 de mayo de 1998.
- LEY REGULADORA DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS NO BANCARIAS. Ley número 5044 del 13 de setiembre de 1972.
- LEY DE MONOPOLIO DEL INSTITUTO NACIONAL DE SEGUROS. Ley número 12 del 30 de octubre de 1924.
- REGLAMENTO GENERAL SOBRE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y FONDOS DE INVERSIÓN. Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, 26 de noviembre del 2001.
- REGLAMENTO SOBRE LA OFERTA PÚBLICA DE VALORES. Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, 4 de noviembre del 2002.
- REGLAMENTO SOBRE EL SUMINISTRO DE INFORMACIÓN PERIÓDICA, HECHOS RELEVANTES Y OTRAS OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN. Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, 18 de marzo de 1999.
- REGLAMENTO GENERAL DE CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIOS PÚBLICOS. Decreto número 27098-MOPT del 16 de junio de 1998.
- REGLAMENTO DEL PROYECTO DE INICIATIVA PRIVADA DE CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS O DE CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIOS PÚBLICOS. Decreto número 31836-MOPT del 7 de julio del 2004.
- DECRETO-LEY DE NACIONALIZACIÓN BANCARIA. Ley número 71 del 21 de junio de 1948.
- Acuerdo Sugef 1-95, Sesión No. 193-2000 del 27 de noviembre del 2000
- Acuerdo Sugef 4-96, Sesión No. 20-96 del 16 de julio de 1996.

TESIS

- BENAVIDES VIQUEZ, Adriana. CONCESIÓN DE OBRAS PÚBLICAS CON SERVICIO PÚBLICO, Tesis de Grado, Universidad de Costa Rica, San José Costa Rica, 2000.

- COTO MEZA, Fabricio. TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS. Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, 2002.
- DELGADO SABORÍO, Irina. CONTRATOS DE FIDEICOMISO CON FONDOS PÚBLICOS, SU APLICACIÓN, REGULACIÓN Y CONTROL EN COSTA RICA. Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, Octubre 1999.
- GONZALEZ, Jorge; SANDOVAL, Ana Victoria. ANÁLISIS JURÍDICO DE LOS PROCESOS DE TITULARIZACIÓN COMO ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO NO TRADICIONAL PARA LA EMPRESA PÚBLICA- FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN PROYECTO HIDROELÉCTRICO PEÑAS BLANCAS, Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, setiembre 2003.
- JIMÉNEZ MONGE, Sebastián, ANÁLISIS JURÍDICO DE LA TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO COSTARRICENSE Y EN EL DERECHO COMPARADO, Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, Mayo 2002.
- MUÑOZ HERRERA, Daniel, VIABILIDAD JURÍDICA DE LA IMPLEMENTACIÓN DE UN BOT EN EL SECTOR ENERGÍA EN COSTA RICA, Tesis, Universidad Escuela Libre de Derecho, San José, junio 2000.
- SÁNCHEZ ZÚÑIGA, Juvenal. EL ASPECTO TRIBUTARIO DE LOS FIDEICOMISOS EN COSTA RICA, Tesis, Universidad de Costa Rica, San José, 1999.
- SOLIS CHACÓN, Elisa. LA TITULARIZACIÓN DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS EN COSTA RICA, Tesis de grado para optar por el título de Licenciada en Derecho. Universidad de Costa Rica. San José, 1997.
- VARGAS KEPFER, Mauricio. SUPERVISIÓN BANCARIA INTERNACIONAL: ¿APOYO U OBSTÁCULO AL COMERCIO INTERNACIONAL DE SERVICIOS FINANCIEROS?, Tesis de grado para optar por el título de Licenciada en Derecho. Universidad de Costa Rica. San José, 2002.

JURISPRUDENCIA, DICTAMENES Y OPINIONES

- SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 87 de las 14:20 horas del 11 de agosto de 1995.

- SALA CONSTITUCIONAL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 2001-09392, a las catorce horas con cincuenta y cuatro minutos del diecinueve de setiembre del dos mil uno.
- SALA CONSTITUCIONAL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 2001-09392, a las catorce horas con cincuenta y cuatro minutos del diecinueve de setiembre del dos mil uno.
- TRIBUNAL PRIMERO CIVIL, No 410- M de las 7:40 horas del 19 de marzo de 1999.
- SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 6 de las 15:00 horas del 21 de enero de 1994. (Voto Salvado)
- SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 570-F-99 de las 15:50 horas del 22 de septiembre de 1999.
- SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 40 de las 16:45 horas del 6 de julio de 1984.
- SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 42 de las 15:00 horas del 14 de mayo de 1997.
- SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 320 de las 14:20 horas del 9 de noviembre de 1998.
- TRIBUNAL PRIMERO CIVIL, No 858- E de las 8:10 horas del 13 de julio del 2001.
- Procuraduría General de la República, Dictamen N° C-111-2001 del 16 de abril del 2001
- SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, No 552-F-99 de las 14:15 horas del 16 de setiembre de 1999.

ENTREVISTAS

- AGUILAR, Rocío (Directora del Consejo Nacional de Concesiones de Costa Rica). ACTUALES ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO PARA CONCESIONES. Entrevista. San José, Costa Rica, 15 de octubre del año 2004.
- DONATO, Claudio (abogado experto en Concesión de Obras Públicas con Servicio Público y redactor del Reglamento de Iniciativa Privada de Concesión de Obra Pública con Servicio Público). LA CONCESIÓN DE OBRA PÚBLICA CON SERVICIO PÚBLICO EN EL AMBITO NACIONAL E INTERNACIONAL. Entrevista. San José, Costa Rica, 13 de octubre del año 2004.

- ROJAS CHAN, Anayancy (abogada experta en Derecho Bursátil). TITULARIZACIÓN EN COSTA RICA. Entrevista. San José, Costa Rica, 19 de octubre del año 2004.
- VASQUEZ, Alejandro (abogado de la Superintendencia General de Valores). ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO DE CONCESIONES DESDE LA PERSPECTIVA DE LA SUGEVAL. Entrevista. San José, Costa Rica, 11 de octubre del año 2004.

INTERNET

- <http://www.sugeval.fi.cr>
- <http://www.sugef.fi.cr>
- <http://www.bncr.fi.cr>
- FONSECA, H. (1998) La técnica del *underwriting* y su aplicación en Costa Rica. portal de Internet en: <http://www.uaca.ac.cr/acta/1998nov/hfonseca.htm>