

**Avances de la década  
y perspectivas**



# CAPITAL FINANCIERO.COM

NEGOCIOS, FINANZAS, TECNOLOGÍA Y ECONOMÍA

Es el sitio de información económica  
exclusivo para suscriptores de **El Financiero\***

## Beneficios que recibe:

- **CAPACITASEF.COM** el medio de formación "en línea" sobre fondos de inversión, macroeconomía, manejo de proveedores y más...
- **Archivo digital** de ediciones anteriores
- **Envío diario** a su correo electrónico de lo "más reciente"

- **INDICADORES ECONÓMICOS** de los últimos 10 años.

Suscríbese al 247-5570  
mercadeo@financiero.co.cr

(\*Únicamente con periodicidades de 6, 12, 18 y 24 meses)

## Una década en el sistema financiero



**Yanancy Noguera**  
Directora  
ynoguera@financiero.co.cr

Cuando El Financiero nació, hace 10 años, tuvo en el mercado financiero sus primeros lectores.

A lo largo de esta década la actividad bancaria y bursátil ha registrado grandes cambios. Este es uno de los sectores más dinámicos en cuanto a transformaciones constantes, y eso en mucho se atribuye al impulso de sus principales participantes: Banco Central, bancos públicos y privados, gremios y otros.

Este octavo especial de la serie de nuestro décimo aniversario hace un recuento de esos cambios y de las tareas próximas.

Así, por ejemplo, el Banco Anglo no es solo una parte de la memoria reciente del sistema financiero. La banca estatal sigue siendo uno de los mayores retos. Tampoco son hechos aislados en estos años las compras de entidades; son reflejo de un mercado privado que busca mayor rentabilidad del negocio que debe devolver al mercado mediante mejores servicios y menores costos. De forma similar, el Banco Central, sujeto a un importante cambio legal en esta década, enfrenta aún el dilema de cumplir su rol sin afectar la evolución y eficiencia del sistema financiero; y las superintendencias, las nuevas y la renovada, no concluyen aún la tarea de consolidar sus estructuras y promover una supervisión que resguarde la salud del mercado, sus usuarios y participantes.

El Financiero hoy sigue teniendo como referente de primer orden el sector bancario y bursátil. El compromiso se renueva para los años próximos.

## Índice

Evolución del sistema financiero .....	5
Y la región se hizo mercado.....	8
“Fusión”, nuevo término bancario .....	10
Una década con balance positivo .....	12
Bailando con elefantes .....	13
¿Evolución de los productos financieros? .....	15
Mercado necesita nuevos emisores .....	18
Cambios con mucho peso .....	20
Fondos de inversión, grandes seductores .....	21
El mercado coquetea con el futuro .....	23
Las “migrañas” dicen presente .....	25
Una mayor cultura bancaria .....	27
Una crisis con mucho fondo .....	28
Ante un rumor: dar la cara .....	30
Supervisión: orden y reglas claras .....	32
Supervisión de pensiones con buena nota .....	34
Reformas: van bien, pero falta mucho .....	35
¿Qué determina las tasas de interés? .....	37
¿Banca pública o privada? .....	39
Mercado de valores con cambios importantes ...	41



Publicación especial para suscriptores de El Financiero.  
Disponible en [www.capitalfinanciero.com](http://www.capitalfinanciero.com)

**Directora:** Yanancy Noguera Calderón, [ynoguera@financiero.co.cr](mailto:ynoguera@financiero.co.cr) / **Editor:** José David Guervara, [jguervara@financiero.co.cr](mailto:jguervara@financiero.co.cr) / **Periodista:** Nidia Burgos Quirós, [nburgos@financiero.co.cr](mailto:nburgos@financiero.co.cr) / Colaboró con este especial el periodista Edgar Delgado, [eddelgado@financiero.co.cr](mailto:eddelgado@financiero.co.cr). **Diseño de portada:** Diseño Creativo GN / **Diseño de páginas internas:** Sileny Vega Segura / **Corrección de estilo:** Mauricio Meléndez O. / **Publicidad:** GN Comercial. Horacio Fallas, [hfallas@nacion.com](mailto:hfallas@nacion.com) / **Mercadeo:** Griselda Lara, [glara@financiero.co.cr](mailto:glara@financiero.co.cr) / **Suscripciones:** Lizbeth Brenes, [lbrenes@financiero.co.cr](mailto:lbrenes@financiero.co.cr) / **Servicio al cliente:** T 247-5547 @ [financiero@financiero.co.cr](mailto:financiero@financiero.co.cr)

Prensa Económica S.A. / Derechos reservados. Impreso en Grupo Nación GN S.A., 2005

# Evolución del sistema financiero: logros y retos

*Estabilidad macroeconómica es esencial para el crecimiento sostenido del sector*



**Eduardo Lizano Fait**  
Expresidente ejecutivo  
Banco Central de Costa Rica

**A**l referirse a la evolución del sistema financiero costarricense, sus principales problemas y las acciones más urgentes que deben tomarse, es importante comenzar por recordar, una vez más, sus tres funciones básicas:

a. Suministrar medios de pago de aceptación general.

Esto a fin de sustituir la economía de trueque por la economía monetaria.

b. Propiciar la intermediación financiera.

Esto con el propósito de trasladar los excedentes monetarios de algunos agentes económicos a otros que necesitan usarlos.

c. Facilitar la administración de la cartera de activos y de pasivos de los agentes económicos.

## **Diversidad de servicios**

El sector financiero suministra una diversidad de servicios para cumplir estos objetivos mediante el funcionamiento de instituciones financieras, privadas y públicas, nacionales o extranjeras, personas físicas o perso-



nas jurídicas.

## **Condiciones**

Para cumplir su cometido, el sistema financiero ha de satisfacer determinadas condiciones: seguridad (ha-

cer frente a tiempos de vacas flacas), prudencia (evitar riesgos indebidos y crear confianza), competitividad (operar con márgenes de in-



Evolución: ►► VIENE DE PÁGINA 5

intermediación competitivos internacionales), eficiencia (lograr una rentabilidad adecuada) e innovación (suministrar más y mejores servicios).

## Productividad

El sistema financiero debe aumentar constantemente su productividad, al igual que los demás sectores de la economía nacional (agricultura, industria, comercio, etcétera).

Sin un sistema financiero altamente competitivo e innovador, el país difícilmente lograría el desarrollo económico.

De ahí la gran importancia de tratar, permanentemente, de promover el mejoramiento del sistema financiero nacional.

## Cambios de envergadura

El sistema financiero en las últimas décadas experimentó cambios de gran envergadura.

Entre ellos valga mencionar los siguientes:

a. A los bancos comerciales, públicos y privados, se les puso a funcionar como verdaderos intermediarios

financieros. Dejaron de ser simples ejecutores del programa crediticio del Banco Central.

Para este propósito, se les permitió establecer la composición de su cartera de activos crediticios, así como los mecanismos para la captación de recursos.

También se les dio libertad de fijar las tasas de interés activas y pasivas y las demás condiciones de los créditos (comisiones, garantías, plazos).

b. Se procedió a fomentar el crecimiento de la banca privada, para complementar a los bancos públicos y mejorar su eficiencia, gracias a un mayor grado de competencia.

c. El Banco Central puso mucho mayor énfasis en el uso de instrumentos indirectos de control monetario (operaciones de mercado abierto) y menos en los instrumentos directos (topes de cartera).

d. Se mejoró el sistema de supervisión y regulación financieras, gracias a la creación del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema

Financiero (Conassif), ente encargado de la dirección y coordinación de tres superintendencias: de Entidades Financieras (Sugef), Pensiones (Supen) y Valores (Sugeval).

e. Fueron derogados el monopolio de las cuentas corrientes, en manos de los bancos estatales, y el monopolio de la administración del régimen de pensiones,

en manos de la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS).

## Cuenta de capitales

f. Se abrió la cuenta de capitales, de manera que las carteras de pasivos y de activos de los agentes económicos puedan incluir valores en moneda extranjera.

Además, se permitió a los exportadores disponer de las divisas producto de sus ventas al exterior y se derogó el registro de capitales traídos del exterior.

g. Se mejoró sustancialmente el sistema de pagos (Sinpe), mediante la incorporación de modernas técnicas de información a las transacciones monetarias.

Este conjunto de medidas tendía a lograr el crecimiento del sistema financiero, acorde con las necesidades de crecimiento de la economía nacional, dentro de un marco de seguridad, competitividad e innovación.

## Mucho por hacer

A pesar del camino ya recorrido, y de los importantes logros alcanzados, queda aún mucho por hacer.

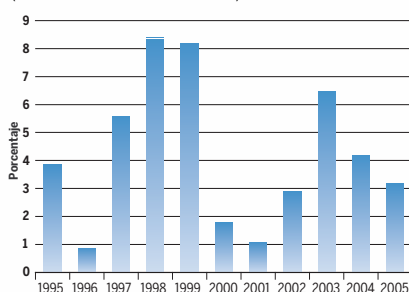


PHOTOS.COM

El sector en  
**10**  
años

## Producción

(CRECIMIENTO REAL DEL PIB)



\* Cifra del 2005 es estimada  
Fuente: Banco Central.

**30%**

*promedio de operaciones en dólares en la Bolsa de Valores en 1995. Hoy representan el 60%.*

“Estamos en un etapa distinta. Antes los bancos estatales competían entre sí porque disponían de crédito industrial, agrícola y personal. Hay que romper ese tabú”. Rodolfo Solano, presidente del BNCR. Agosto, 1995.

En efecto, existen lagunas y debilidades.

Los principales puntos que deberían considerarse cuanto antes se mencionan a continuación:

a. La estabilidad macroeconómica es esencial para el crecimiento sostenido del sector financiero.

Por ello es indispensable, de una parte, resolver el déficit de las finanzas públicas y, de otra, el problema de las pérdidas del Banco Central.

Solo así será posible disminuir la inflación y las tasas reales de interés.

b. Establecer el papel y cometido de los bancos estatales es una tarea de mucha prioridad.

No queda claro si el objetivo de esas instituciones financieras consiste simplemente en tratar de maximizar sus utilidades o si deberían buscar otras metas.

Dada la importancia relativa de los bancos estatales y públicos en el sistema financiero, llegar a un acuerdo sobre este punto es urgente.

c. La apertura de las actividades de seguros, en un proceso semejante al que se realizó en el caso de la banca estatal, representa también una tarea a la cual no debería dársele dilación.



PHOTOS.COM

d. El establecimiento de un seguro para las cuentas corrientes y los ahorrantes pequeños representaría una mejora significativa del sistema financiero, al disminuir el riesgo que enfrentan dichos usuarios de los servicios financieros.

#### Actuación limitada

e. Es necesario modificar la legislación en cuanto a las facultades del Conassif en el caso que un intermediario financiero se encuentre en dificultades. Hoy las posibilidades de actuar en tales circunstancias son muy limitadas, lo cual obstaculiza resolver de manera expedita este tipo de problemas.

f. La anotación en cuenta debe ponerse a funcionar cuanto antes.

Esta medida permitirá al Banco Central participar activamente en el mercado de dinero de corto plazo (24 horas), convirtiendo a este en uno de los principales instrumentos –si no el principal– de política del instituto emisor.

De adoptarse un conjunto de medidas como el señalado, se daría un paso hacia el fortalecimiento del sistema financiero.

Así podría desempeñar mejor el papel que le corresponde, para que el país alcance un ritmo más acelerado de crecimiento económico.

## Elca

*compra el Banco de la Industria en julio de 1995. En diciembre, grupo Lafise compra Banco del Exterior.*



“Nuestra meta es tener unas 25 cooperativas muy fuertes con 10 o 15 sucursales para cubrir el país”. Mario Vargas, gerente de Fedecredito. Agosto, 1995.

## Bancos

*estatales adoptan medidas en octubre de 1995 para bajar la mora, sus costos y subir la rentabilidad.*

## Y la región se hizo mercado

*Las operaciones bancarias no necesitan visa ni pasaporte, ni saben de fronteras*

Los principales grupos financieros que operan tanto en el país como en las naciones vecinas, han tenido en los últimos años una agenda de tareas en la que regionalizar las operaciones ha ocupado un lugar muy importante.

Y en esta labor estratégica la tecnología ha desempeñado un papel preponderante, al convertirse en el hilo que ha permitido tejer redes en toda el área. Así, los clientes de estos grupos han podido manejar sus operaciones en cualquiera de los países del istmo, independientemente del lugar donde abrieron sus cuentas.



### Los más grandes

Los grupos que ocupan los primeros lugares en activos son: Primer Banco del Istmo (Banistmo), con más de US\$6.000 millones; UBC Internacional (dueño de Cuscatlán), con casi US\$4.500 mi-

llones; y BAC Internacional Bank (dueño de BAC San José), con alrededor de US\$2.600 millones.

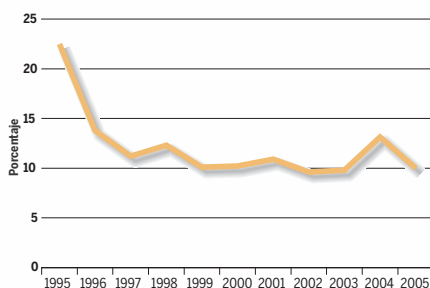
Banistmo inició su estrategia de expansión en 1998.

“Estas decisiones han estado amparadas en

una gran fe en las economías de nuestros países, que nos han ofrecido oportunidades importantes para incursionar y desarrollar nuestra operación a nivel regional”, explica Juan Carlos Fábrega, vicepresidente ejecutivo de Banca In-

### Inflación

(VARIACIÓN DE ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR)



\* Cifra del 2005 es estimada.  
Fuente: Banco Central.

## US\$68

*millones sumaban las reservas al 7 de abril de 1995, para financiar una semana de importaciones.*

“Me parece importante valorar la necesidad y urgencia de la permanencia de Bicsa como un banco estatal. Sus operaciones podrían ser realizadas por los demás bancos costarricenses”. Eduardo Lizano. Octubre, 1995.



ternacional e Inversiones de Banistmo.

Dicha entidad ingresó al mercado costarricense en 1999 con la adquisición de Banco Banex, el cual a su vez adquirió a Corporación Metropolitana, dueña de Banco Metropolitano, y luego a Banrecen.

Hoy día cuenta con operaciones en toda Centroamérica y sus últimos movimientos tuvieron lugar en el 2004, con el establecimiento de una subsidiaria propia en Nicaragua y la adquisición del Lloyds TSB Bank en Colombia.

Alberto Vallarino, director vicepresidente de Banistmo, ha dicho que su interés es que en el 2007 este grupo tenga activos por US\$10.000. De allí que es de esperar que se observe una mayor expansión y consolidación en la región (véase recuadro: "Próximos movimientos").

### Le pisa los talones

UBC Internacional, fundada en el 2001, le pisa los pasos a Banis-

### Próximos movimientos

Los grupos financieros centroamericanos más fuertes en activos planean varias medidas para los próximos meses. Algunas son:

- **Banistmo:** Aumentar negocios de tarjetas en la región. Incursionar en mercados como Guatemala y El Salvador. Desarrollar sucursales en Costa Rica.

- **Cuscatlán:** Iniciarán búsqueda de

socios locales en Honduras. Establecer el Banco Cuscatlán en Nicaragua.

- **Grupo BAC:**

Con la venta de capital a GE Consumer Finance Latinoamérica, explorar la posibilidad de incursionar en nuevos servicios. Bajar costos operativos mediante nueva tecnología de GE.

**Fuente:** Consultas a grupos financieros.

tmo, en lo que a expansión y suma de activos se refiere. Y es que luego de la adquisición, el año pasado, de las operaciones de Lloyds TSB en Panamá y Guatemala abrieron las puertas al mercado hondureño y llegaron a tener activos muy similares a los del grupo panameño, el cual luego desempató con su compra de Lloyds TSB, en Colombia.

El Banco Cuscatlán empezó su proceso de expansión en 1997, con el ingreso al mercado costarricense tras adquirir al Banco BFA.

En 1998 logró una participación mayoritaria en dos bancos en Guatemala.

En el 2003 compró activos y pasivos de Lloyds TSB en Guatemala, Panamá y Honduras y se fusionó con el

Grupo Panaholding.

"En el corto plazo mantenemos nuestra filosofía de continuar con los proyectos de expansión en la región centroamericana, tanto en la forma de crecimiento orgánico de los países en los cuales ya operamos como también mediante oportunidades de nuevas alianzas y adquisiciones", expresa Alvaro Saborío, director ejecutivo de Cuscatlán.

El Grupo BAC es otro de los que ha logrado colocarse en toda la región centroamericana y en la Florida, Estados Unidos, con un proceso de expansión que dio inicio a mediados de la década de 1980.

En Costa Rica, el Grupo Interfin también inició una etapa de regionalización de sus servicios de *leasing*, luego de ubicar en los últimos dos años arrendadoras en El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua. Desde Costa Rica atiende al mercado panameño.

# 30%

ese era el monto del encaje mínimo legal en marzo de 1996. El Banco Central anuncia su reducción al 15%.



"Desde el punto de vista de largo plazo, las pérdidas del Banco Central es un problema que debemos corregir si disminuimos tasas de inflación bajas". Rodrigo Bolaños, presidente del Central. Enero, 1996.

# ¢11.500

millones: cartera mala del Banco Anglo, según el interventor Marco Hernández. Mayo, 1996.

## Nueva palabra en la jerga bancaria: "fusión"

*Objetivos: consumidores y lograr economías de escala y eficiencia*

La fuerte competencia en el mercado financiero costarricense ha incidido, en los últimos 10 años, en una importante reducción del número de bancos participantes.

En la última década se registran alrededor de 15 movimientos, entre fusiones, absorciones y acuerdos entre entidades de este sector.

En esto han sido protagonistas no instituciones del ámbito nacional e internacional (véase recuadro: "Sector en movimiento").

Los motivos son va-

riados, pero principalmente se contempla la posibilidad de entrar en nuevos segmentos de consumidores, así como lograr economías de escala y eficiencia a nivel de tecnología.

### Últimos movimientos

Uno de los últimos movimientos en este campo fue realizado por el BAC International Bank, que vendió un 49,99% de sus acciones a GE Consumer Finance, brazo financiero de la multinacional General Electric.

Con esta compra por parte de GE se prevé que el Banco BAC San José, como parte del Grupo BAC, incursionará con más fuerza en la banca masiva, la cual in-



PHOTOS.COM

cluye la promoción de créditos para vehículos, hipotecas y tarjetas, nichos en los que ya se encuentra.

También el UBC Internacional, propietario de las acciones del Grupo Cuscatlán, vendió un 19,99% de sus acciones en mayo pasado al Banco Popular de Puerto Rico.

Esa operación se efectuó con el fin de labrar un trecho para ingresar al mercado norteamericano, otro de los

*En la última década se registran alrededor de 15 movimientos, entre fusiones, absorciones y acuerdos.*

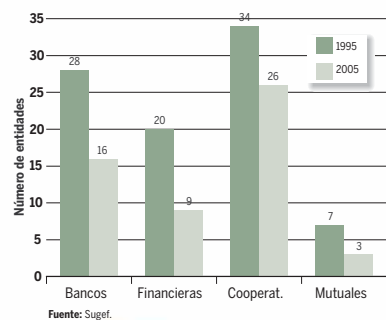
objetivos de expansión de UBC Internacional. También se prevé un fortalecimiento en el negocio de tarjetas de crédito.

### Otra vía

Mientras tanto, Bicsa

### Supervisión

(ENTIDADES SUPERVISADAS POR SUGEF)



## Norma

*El Central anuncia en agosto de 1996 un reglamento de grupos financieros para regular banca offshore.*

"Decidí recurrir al mercado estadounidense porque el escaso desarrollo bursátil en Costa Rica ofrece pocas posibilidades de maniobra". Calixto Chaves, dueño de Pipasa, cuando ingresó al Nasdaq. Julio, 1996.



Corporación Financiera y su operadora de tarjetas, tomó otro camino: desapareció del mercado costarricense, al decidirlo así su socio mayoritario, el Banco Nacional de Costa Rica, que tiene un 80% de las acciones de esta entidad.

El restante 20% son del Banco de Costa Rica.

El Banco Nacional absorbió a dicha entidad desde octubre del 2004. Lo hizo así principalmente con el fin de evitar duplicidad de funciones en la misma plaza costarricense. Sin embargo, se mantendrán operando Bicsa Panamá y Bicsa Miami, subsidiaria de la primera.

#### Tiempo de alianzas

Otra forma de consolidar servicios es el establecimiento de alianzas.

Así lo ha hecho Bancrédito en dos ocasiones; primero en el 2001, con el Instituto Nacional de Seguros (INS), para manejar el puesto de bolsa y la operadora de

pensiones en conjunto.

Tres años después separaron el negocio de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.

En agosto del año pasado Bancrédito volvió a establecer una alianza de servicio, esta vez con el Banco de Costa Rica (BCR), mediante la cual este último se quedaría con el negocio de banca comercial y el banco cartaginés con el área de crédito para la micro, pequeña y mediana empresa.

El BCR anunció que le transferirá US\$15.000 en préstamos al Bancrédito, y se evalúa la rentabilidad de algunas sucursales y la posibilidad de fusionar las tesorerías, los puestos de bolsa y las operadoras de pensiones.

Aunque en el acuerdo preliminar se dijo que ambas instituciones se mantendrían en el mercado, para algunos esto representa la apertura de una vía rumbo a la unión de las dos entidades.

### Sector en movimiento

Los principales cambios registrados en el mercado bancario en los últimos 10 años son los siguientes:

- **Agosto 1995:** Bantec CQ, hoy en Banco de la Producción, de Nicaragua, adquiere Banca Proamérica.
- **Setiembre 1995:** Bank of Nova Scotia adquiere 80% de acciones de Banco Mercantil. Pasa a llamarse Scotiabank Costa Rica.
- **Diciembre 1995:** Lafise compra Banco del Exterior y lo denomina Bancentro.
- **Diciembre 1996:** Banco Cuscatlán adquiere a BFA.
- **Diciembre 1997:** Banex absorbe a Banco Continental.
- **Mayo 1998:** BFA adquiere a Corporación Cofisa.
- **Junio 1998:** Financiera Bantec y Banco CQ se fusionan y forman Banco
- **Julio 1999:** Banco del Istmo adquiere a Banco Banex mediante Oferta Pública de Adquisición (OPA).
- **Mayo 2000:** Corporación BCT se fusiona con Bancomer.
- **Marzo 2001:** Grupo Banex se fusiona con la Corporación Metropolitana, dueña de Banco Metropolitanano.
- **Setiembre 2001:** Banco de San José (hoy BAC San José) compra al Banco Finandes y al UP Bank, operación offshore en Bahamas.
- **Noviembre 2002:** Banex compra a Bancrecen.

Fuente: El Financiero.

# 27

*de setiembre de 1996: Los bancos privados obtienen acceso a las cuentas corrientes.*



“Cuando decidimos venir a Costa Rica, no estábamos pensando en el tamaño del banco. Queremos hacer una red de bancos, pero no vamos a exportar Cuscatlán”. Mauricio Samayoa, presidente de Cuscatlán. Julio, 1997.

# Afuera

*Bancrecen anunció su plan de expansión a Centroamérica en marzo de 1997. Abriría oficinas en cada país.*

## Una década con balance positivo

*Aplauda mayor autonomía del Central en relación con el Poder Ejecutivo*

La última década arroja un balance positivo para el sistema financiero nacional, según Rodrigo Bolaños, presidente ejecutivo del Banco Central entre 1995 y 1998.

—¿Cómo ha visto el desarrollo del sistema financiero en estos últimos 10 años?

—En general, en materia bancaria la tendencia ha sido positiva. Los márgenes de intermediación han bajado. Los servicios han aumentado. Hay sectores de vivienda y automóviles que hoy tienen una oferta

de servicios mejor que la que había hace 10, 15 años o más, y ahí seguirá la presión para irse moviendo a otros sectores a medida que esos sectores ya maduren y no permitan crecimiento; igual que la expansión hacia fuera, la regulación ha mejorado.

—¿En qué se ha fallado?

—Se ha parado una discusión seria de qué se quiere hacer en materia bancaria con los bancos del Estado.

—¿Se deberían vender los bancos estatales?

—El Banco Nacional debería especializarse en aquellas áreas en donde los bancos privados no están. Si eso significa que tiene que hacerse más pequeño, o



MARIO ROJAS / PARA EL FINANCIERO / ARCHIVO

“Se ha parado una discusión seria sobre lo que se quiere hacer con los bancos del Estado”.

quedarse así o hacerse más grande yo no tengo ningún problema con eso, en el tanto lo haga bien; si no lo va a hacer bien habría que pensar si se venden todos. Me parece que al Banco de Costa Rica hay que venderlo algún día, y no sé qué va a ser del Crédito Agrícola de Cartago.

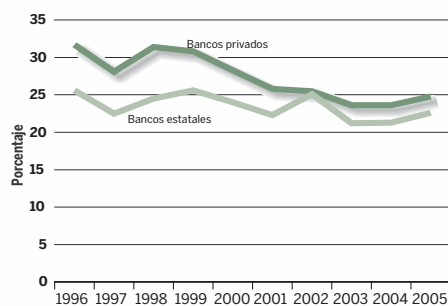
—¿Cómo ve la supervisión bancaria?

—Un tema impor-

tante, que ha ayudado a mejorar la supervisión, tiene que ver con reformas propias al Banco Central. Hoy el Central es una entidad mucho más autónoma, con menos ingerencia del Poder Ejecutivo, lo que reduce considerablemente la probabilidad de que vuelvan a ocurrir los enormemente perjudiciales manejos que se hicieron en el pasado.

### Tasas de interés activas

(PARA LA INDUSTRIA, A DICIEMBRE DE CADA AÑO)



\* Cifra del 2005 es a junio.  
Fuente: Banco Central.



“El BCR tiene una participación crediticia del 25% en el sistema financiero. Si fuera adquirido por un banco extranjero sería un competidor bastante fuerte para cualquier banco local”. Gerardo Corrales, subgerente de Banco Continental. Noviembre, 1997.

El Gobierno empezó en abril de 1997 la recepción de ofertas de bancos de inversión interesados en el dirigir el proceso de venta de Bicsa. La empresa escogida fue Socimer International Corporation.

# Bailando con elefantes

*Hay que ser más rápido y más ágil*

**R**ecientemente el vicepresidente ejecutivo del Grupo Financiero BAC San José, Gerardo Corrales, dijo que el mercado financiero es un baile de elefantes.

Así lo manifestó a propósito de la compra del 49,99% del capital de BAC International Bank, institución que consolida todas las operaciones financieras de BAC Credomatic Network, por parte de General Electric Consumer Finance (GECF).

General Electric Corporation fue fundada por Thomas A. Edison en 1876 y sus acciones se cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York. Es considerada una de las mejores empresas



**Juan Quirós Sáenz**  
Consultor bancario

donde trabajar y ha estado desde hace más de 50 años entre las 10 más grandes y mejor manejadas compañías del mundo; el 2004 creció un 19% en ingresos y un 25% en utilidades, que en el 2004 fueron de US\$4.000 millones.

## Otro elefante

Por otro lado el Grupo Cuscatlán, a través de la Corporación UBC Internacional, S.A., vendió el 19,99% de sus acciones al Grupo Financiero Popular, Inc. de Puerto Rico, con el áni-

mo de aprovechar la vasta experiencia de este último en el servicio de procesamiento de transacciones electrónicas a instituciones financieras, a través de Evertec, su subsidiaria para este propósito.

El Banco Popular de Puerto Rico es un proveedor de servicios financieros con operaciones en Puerto Rico, Estados Unidos, el Caribe y América Latina. En el 2004 tuvo US\$490 millones en utilidades.

Este es un banco privado líder del sistema financiero de Puerto Rico, cuyo principal propietario es su presidente, Richard L. Carrión.

Hecha esta explicación no deberá sorprendernos en el futuro si aparecen otros grupos financieros de clase mundial, tratando de adquirir o fusionarse con bancos centroameri-



PHOTOS.COM

canos. Este mercado resulta ahora suficientemente atractivo para estos grupos financieros y más aún a las puertas del tratado de libre comercio con EE. UU., pero también porque resulta un buen negocio tener ventanillas en Toronto, Canadá o en Nueva York, captando recursos baratos, con

►► 14

## Fusión

*Los bancos BFA y Cofisa anuncian en setiembre de 1997 sus planes para fusionarse y crear un nuevo grupo.*

“(El aumento de la deuda interna) significa que vamos a depender de una reducción del déficit y las privatizaciones; de lo contrario se tendrán que crear más impuestos o subir los actuales para poder invertir en infraestructura, educación y salud”. Rodrigo Bolaños, presidente del Central. Dic., 1997.

## Fusión

*Los bancos Banex y Continental acuerdan fusión en oct. 1997.*

Bailando... ►► VIENE DE PÁGINA 13

tasas entre 2,5% y 4%, y colocándolos en países subdesarrollados, como los nuestros, entre 14% o 18% (alta tasa de intermediación). Además, la gran experiencia operacional que tienen estos elefantes, le agrega mucho a la cadena de valor de Cúscatlán y BAC, para aumentar la eficiencia operacional, fondeo y utilidades.

Tuve la experiencia de trabajar para IBM durante 10 años y sé lo que es bailar con un elefante, los bancos pequeños deben preocuparse. No por poner una bonita sucursal, una marca o un lema glamoroso, los clientes se van a pasar a otra entidad financiera. Se van si encuentran que la nueva entidad financiera les agrega más valor, mejores productos, con mejores precios (tasas de interés), mejor servicio (más personalización, mejor tiempo de respuesta y mayor conveniencia en facilidades electrónicas, parqueos, entre otros) esto es pre-



cisamente lo que las consolidaciones bancarias mencionadas están buscando.

Por supuesto que para el cliente internacionalizado, producto de la globalización y de los TLC, le agregará mucho valor que su banco tenga oficinas en todos los países donde opera, y eso puede generar una ventaja competitiva importante para una buena parte de los mejores clientes.

### ¿Qué hacer?

Para bailar con elefantes hay que ser más rápido, más ágil, con-

centrarse en sus puntos débiles y en los puntos ciegos de mercado. Hay que tener eficiencia operacional, para tener precios competitivos y un servicio excepcional para atraer y retener a los clientes.

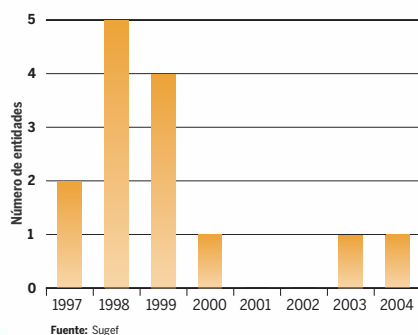
Microsoft es un elefante. Sin embargo, sobreviven a su alrededor una inmensa cantidad de proveedores de *software* pequeños y medianos. Porque el grande se concentra en los grandes segmentos de mercado y le cuesta mucho poner atención a los nichos y menos aún, a los micronichos.

¿Qué pueden hacer los competidores privados? Deben buscar un hermano mayor que los proteja y ayude en la internacionalización, fondeo barato, mejores productos y mayor eficiencia operacional o terminarán en un mercado cada vez más pequeño y hasta insignificante. Pueden convertirse en un banco "boutique".

Los bancos y entidades financieras estatales de Costa Rica, generalmente adormecidas, deberán fusionarse también porque así ahorrarían miles de millones; por ejemplo, solo pensemos en la gran cantidad de sucursales que se pueden consolidar, sistemas informáticos, gerencias, directivas, entre muchísimas otras cosas, además, establecer alianzas internacionales más completas y sólidas con bancos en los países socios de Costa Rica. Si no lo hacen, tendrán problemas de sobrevivencia en el largo plazo.

## Intervenciones

(EN ENTIDADES FINANCIERAS SUPERVISADAS)



Fuente: Sugef

## PIB

Una tesis de la Escuela de Economía de la UCR demuestra que el PIB está subvaluado un 20%.

## Bicsa

El Banco Nacional rompe relación con Socimer en marzo de 1998.

# ¿Evolución? de los productos financieros

*En 10 años hay pocos productos nuevos, pero sí innovadoras formas de venderlos*



**Juan Quirós Sáenz**  
Consultor bancario

**H**ace una década se aprobaron modificaciones a la *Ley Orgánica del Banco Central No.7558*, con la cual se creó la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef) y se permitió el acceso

de los bancos privados al redescuento con el instituto emisor, a los depósitos en cuenta corriente y otras captaciones en moneda nacional o extranjera.

Este hecho representó el despertar de un sistema financiero adormecido y bajo el control de entidades financieras estatales que crearon un mercado regido por la oferta.

Pedir un préstamo era pedir un favor.

Hoy, el mercado está regido por la demanda.

Hoy, es un enjambre de entidades financieras.

El mercado regulado por la Sugef lo constituyen más de 60 entidades, y el mercado no regulado cuenta con más de 2.000 organizaciones, principalmente asociaciones solidaristas, organizaciones no gubernamentales e instituciones microfinancieras (IMF).

Consecuencias: clientes conocedores, informados y sofisticados, el nivel de bancarización es mucho mayor, actualmente hay más de 500 sucursales ban-

carias en todo el país, triplicando su número en relación con hace 10 años.

El éxito del negocio financiero se sigue caracterizando por la innovación financiera en los productos, la excelencia del servicio y la eficiencia operacional.

## Productos de captación

Los productos de captación más antiguos y clásicos todavía significan más del 70% del fondeo de la mayoría de entidades financieras.

Estos productos son las cuentas de ahorro y los certificados de depósito a plazo o CDP.

Con la aparición en el 2000 de las SAFI (Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión) se dio un canibalismo a lo interno de los grupos financieros.

Con el traslado de CDP a las SAFI, con la caída de valor de estos fondos en el 2004, se dio una corrida contra los fondos de inversión; muchos de los clientes, luego de tener pérdidas rea-



PHOTOS.COM

## Ley

*El 27 de marzo de 1998 entró en vigencia la Ley Reguladora del Mercado de Valores. Se crea la Sugeval.*

## Emisión

*El Gobierno lanza primera emisión internacional de bonos, por US\$200 millones, en abril de 1998.*

“El riesgo de contagio generó una corrida en el Banco Federado, situación difícil de enfrentar para cualquier intermediario financiero”. Maggie Breedy, superintendente de Sugef, al explicar la intervención del Federado. Set., 1998



## Evolución... ►► VIENE DE PÁGINA 15

les, volvieron a los antiguos y clásicos CDP.

Por otro lado, las personas de muchos recursos, empresas e inversionistas profesionales acuden a los puestos de bolsa, que también son captadores de recursos, para invertirlos en instrumentos financieros, principalmente “papeles” del Estado costarricense, buscando mayor retorno a la inversión, con menor riesgo, en entorno de rendimientos bajos.

En el futuro se visualizan entidades financieras ofreciendo mucho valor agregado (conveniencia y servicio excelente).

Por ejemplo: administrando las tesorías de las empresas y ofreciendo servicios de *private banking* a los clientes de altos ingresos, entre otros.

### Productos de colocación

En el cuadro anexo (véase: “Crédito total al sector privado”) puede-

mos apreciar la distribución del crédito del sistema financiero durante el 2004.

Los rubros de vivienda (28,1%) y consumo (25,4%) conforman más de la mitad del negocio y son muy rentables.

Los planes para colocar recursos a vivienda son muy agresivos, las innovaciones financieras son amplias y ha habido una importante evolución del crédito hipotecario tradicional (plazo determinado, cuotas fijas), algunos ejemplos:

- Crédito en Unidades de Desarrollo: unidades que incorporan el efecto mensual de la inflación medido a través de la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

- Crédito cuota real: cuota al inicio igual al 75% de la cuota fija y sube con el tiempo.

- Crédito mixto en colones y dólares: mitad en colones y la otra en dólares.

El otro rubro impor-



tante en crédito es consumo, por medio de crédito personal (viajes, electrodomésticos, salud, etcétera) y tarjetas de crédito, las cuales han tenido un crecimiento significativo.

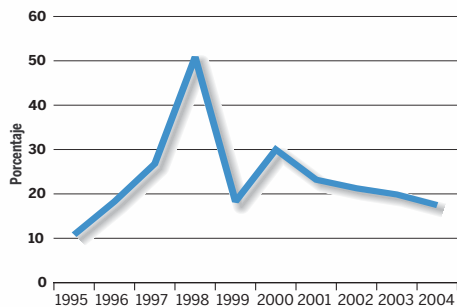
En el país operan 23 emisores, se ofrecen 298 tipos diferentes y circulan 1,5 millones de tarje-

tas.

La evolución se ha dado en la promoción de ventas, caracterizada por paquetes promocionales; los clientes perciben importantes beneficios con una u otra tarjeta, donde lidera la venta cruzada y descuentos en otros productos o servicios.

## Crédito

(CRECIMIENTO ANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO)



Fuente: Banco Central.

## Crédito

*Banco Central impone límite, en octubre de 1998, al crecimiento del crédito en un 26%.*

## Banco

*Sugef interviene en dic. de 1998 Banco Bancoop por crisis de liquidez.*

## Crédito total al sector privado

Por actividad económica. Saldos a diciembre del 2004 en millones de colones.

	2004	Particip.	Crec. 03
Total	2.172.951	100%	17,6%
Agricultura	79.496	3,7%	13,3%
Ganadería	26.292	1,2%	10,6%
Pesca	1.681	0,1%	-2,1%
Industria	183.844	8,5%	-4,5%
Vivienda	610.339	28,1%	34,5%
Construcción	62.017	2,9%	11,8%
Turismo	44.552	2,1%	27,5%
Comercio	336.493	15,5%	21,8%
Servicios	212.614	9,8%	12,6%
Consumo	551.018	25,4%	16,2%
Otras actividades	64.605	3,0%	-15,7%

Fuente: BCCR.

Se visualiza en el futuro la tarjeta de débito/crédito en una sola y con un *chip* incorporado que puede tener toda la información que la entidad financiera quiera o el cliente quiera, incluso su expediente médico, podrá ser leída por computadoras personales que tendrán un aditivo especial barato y al alcance de todos.

### Servicios

Sin duda, el área más dinámica y la que más

ha evolucionado es la de servicios.

Lo anterior se debe a dos importantes razones:

Primera. Los servicios generan comisiones que se registran contablemente como ingresos no financieros.

Sugef, Basilea y la normativa prudencial presionan para que los gastos administrativos se cubran con ingresos no financieros; de ahí entonces la voracidad de los bancos por cobrar

cuanto servicio realizan.

Por ello se han desarrollado innumerables innovaciones financieras.

Segunda. Banca por Internet, como un nuevo y más barato canal de distribución, para crear nuevos servicios y alcanzar a un mayor número de clientes.

La mayoría de los clientes que tienen acceso al sitio de su banco, consultan saldos, hacen algunos pagos y algunas transacciones de traslados de fondos entre cuentas.

Pero es realmente poco con respecto a todo lo que se puede hacer.

Veamos algunos de los innumerables ejemplos de posibles servicios por realizar:

-Centros comerciales virtuales: *Mall virtual*. Internet está redefiniendo la forma de hacer negocios, borrando las fronteras geográficas y de tiempo.

-Ventanilla virtual de pagos.

-Portales virtuales operando como sucursales bancarias.

-Aplicaciones banco

negocio (B2B-*business to business*) y banco cliente (B2C-*business to customer*).

La Internet avanzada (alta velocidad) llegará a todos los teléfonos fijos del país, abriendo nuevas e insospechadas oportunidades financieras, para desarrollar ventajas competitivas, ingresar al mercado global, diferenciar productos, aprovechar los tratados de libre comercio, crear servicios y compartir información, entre muchas otras opciones.



## Bolsa

*La Bolsa Electrónica de Valores aceptó propuesta de la BNV para ser absorbida en enero de 1999.*

"Estoy totalmente de acuerdo con que el tipo de información que recibe el público mejore y aumente". Bernardo Alfaro, al asumir como superintendente de Sugef. Enero, 1999.



## Dos más

*Sugef interviene dos financieras en abril de 1999: First Pennsylvania y Grupo Internacional de Finanzas.*

## Mercado necesita nuevos emisores

*El esfuerzo por desarrollar el mercado es una tarea de grandes dimensiones*



**Roberto Venegas**  
Consultor bursátil

Los últimos años en el mercado de valores costarricense han sido testigos de cambios para bien, impulsados por la sana competencia, una importante reforma legal y un ambiente macroeconómico y político favorable.

Entre 1998 y 2004, el mercado creció a razón de un 18% promedio anual, medido por el volumen transado. El mercado secundario pasó en esos años de un 45% a un 80% del total negociado. Nacieron los ad-

ministradores de carteras, sociedades administradoras de fondos de inversión y las administradoras de fondos de pensiones, el mercado bursátil se concentró en menos pero más robustos operadores y la regulación se ha fortalecido.

Dentro de ese marco de “desarrollo” los siguientes tres instrumentos son los que han teni-



PHOTOS.COM

do un crecimiento más dinámico:

1. Las recompras.
2. Los fondos de inversión.
3. La negociación de instrumentos internacionales.

Las recompras se han fortalecido como instrumento. Son necesarias en un mercado financiero y contribuyen al alargamiento de plazos de los subyacentes, a la liquidez y a la formación de precios. Los fondos de inversión, a pesar de su caída el año pasado, han evolucionado como una figura ne-

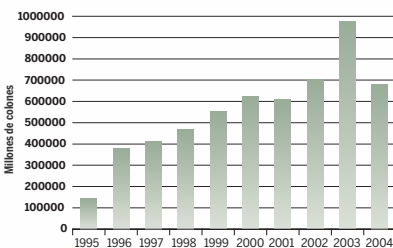
cesaria en el mercado aportando creatividad en cuanto a instrumentos, diversificación y una opción para los pequeños ahorrantes. Y por supuesto la negociación de instrumentos internacionales es el resultado lógico de una economía tan pequeña y cada vez más integrada a los mercados internacionales.

### ¿Qué nos espera?

Pero, ¿qué nos espera en este mercado en cuanto a instrumentos en el mercado de valores?

## Negociación bursátil

(VOLUMEN TRANSADO EN LA BOLSA NACIONAL DE VALORES)



Fuente: Banco Central.

## Corrida

*Bancrecen sufre breve corrida de fondos el 6 de abril de 1999 por falso rumor de intervención.*

“Es un alivio para el Banco Nacional ya que vamos a poder prestar un poco más”. William Hayden, gerente del banco, al valorar la flexibilización de la directriz sobre crédito por la cual tuvo roces con el Gobierno. Julio, 1999.



Para responder, voy a hacer caso omiso de la amenaza que enfrenta el mercado producto de un proyecto del Ejecutivo de sacar del mercado bursátil a instituciones públicas. Confío que la ecuanimidad y gestiones de la bolsa y la Sugeval mantengan al mercado en la senda de desarrollo de los últimos 10 años.

Desafortunadamente no soy tan optimista respecto al mercado accionario, por mucho que lo quisiera. Todavía no veo ese desarrollo porque no veo un plan integral ni acciones concretas para atraer nuevas empresas y crear una cultura accionaria en el país. Acciones preferentes está dentro del menú de antesala que podrían aprovechar emisores e inversionistas.

Me encantaría ver un mercado de derivados al menos para tipo de cambio y tasas de interés, pero tampoco se vislumbran iniciativas formales en esa dirección a pesar de la conveniencia como instrumentos financieros de protección para los agentes económicos.

*“Desafortunadamente no soy tan optimista respecto al mercado accionario, por mucho que lo quisiera”.*

De esta manera, por la limitada oferta de papeles locales y un crecimiento de la demanda, como también por regulación, los instrumentos de los mercados internacionales irán cobrando cada vez una mayor participación en las carteras de los administradores y nos insertaremos más aún en el mercado mundial de títulos valores.

### Fondos retomarán crecimiento

Los fondos de inversión, me parece, retomarán su crecimiento a pesar de la crisis del año pasado. Como instrumento de ahorro-inversión sigue siendo válido y necesario. Las reestructuraciones que han hecho los fondos y el surgimiento de los fon-

dos cerrados impulsarán este crecimiento. Los fondos inmobiliarios apoyarán este crecimiento presionados por la demanda, la rentabilidad que pueden alcanzar y el desarrollo inmobiliario que podríamos visualizar a mediano plazo en el país, especialmente con el Cafta (tratado de libre comercio con Estados Unidos, por sus siglas en inglés).

Las emisiones de bonos e instrumentos producto de titularizaciones seguirán siendo atractivas como lo han sido hasta ahora, considerando los plazos de colocación y la demanda de los inversionistas institucionales, pero los operadores del mercado deberán hacer un verdadero esfuerzo de retención de emisores y atracción de nuevos al menos bajo esta modalidad.

Debo reconocer que este panorama es relativamente poco optimista. No por ello no se deben reconocer los esfuerzos de la Bolsa en los creadores de mercado, del Banco Nacional con las UDES, los fondos de ti-

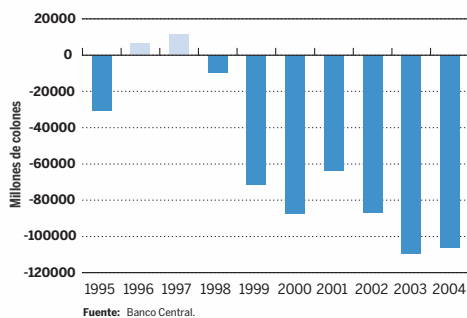


PHOTOS.COM

tularización y el desarrollo que han tenido los fondos inmobiliarios. Pero sí debería ser un llamado de atención de que el esfuerzo por desarrollar el mercado es una tarea de grandes dimensiones y no es fácil. La tarea tiene que empezar por una verdadera cruzada de atracción de empresas privadas al mercado bursátil que genere nuevas oportunidades de negocios.

## Déficit del Banco Central

(RESULTADO FINANCIERO A DICIEMBRE DE CADA AÑO)

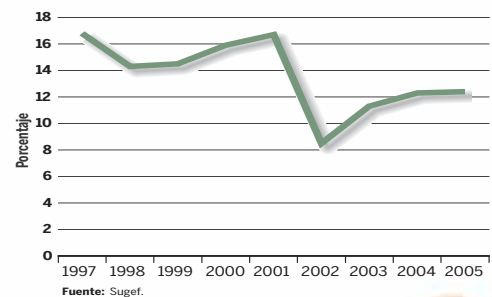


## OPA

*Banco del Istmo de Panamá anunció en mayo de 1999 una oferta para adquirir Corporación Banex.*

## Financieras

(RENTABILIDAD SOBRE PATRIMONIO)



## 10 años de cambios con mucho peso

*Satisfecho con resultados obtenidos con los fondos de inversión*

**P**esados en la balanza de la retrospectiva, las transformaciones que han experimentado el mercado financiero y el bursátil en la última década, han ido por el camino correcto.

Así opina el gerente de la Bolsa Nacional de Valores, José Rafael Brenes.

—¿Cómo ve el desarrollo del mercado financiero en la última década?

—El mercado financiero, de capitales en general, ha sufrido una transformación muy importante. A partir de la modificación de las leyes del Banco Central y



RONALD ROMAN / PARA EL FINANCIERO / ARCHIVO

“SE HA DADO una profundización de la integración de los flujos financieros internacionales”.

del sistema bancario nacional se dieron otros factores macro, de organización de la industria que han repercutido en un aumento importante de la oferta de productos en los participantes, un cambio en la forma

en que estaba organizado el mercado. A nivel más macro, se ha dado una profundización de la integración de los flujos financieros internacionales; eso ha tenido un lado positivo por la facilidad del país a acce-

der recursos de otras economías.

—¿Y el mercado de valores?

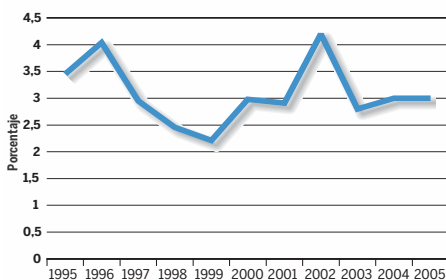
—A nivel del sector bursátil hemos visto el surgimiento de los fondos de inversión que, pese a la crisis de hace un año, han demostrado ser el mecanismo que permite incorporar una mayor masa de ahorrantes al sistema bursátil.

—Usted participó en la elaboración de ley del mercado de valores, ¿cómo evalúa su implementación?

—Introdujo principios que han permitido caminar en la dirección correcta. Sin embargo, todas las leyes, cuando se aprueban, pasan por un proceso que a veces es menos que perfecto; por ejemplo, el capítulo de sanciones no se ha podido aplicar, pues ha obligado a la Superintendencia y a la Bolsa a ejercer mecanismos de persuasión más que de coerción al corregir conductas no deseables en los operadores e intermediarios.

### Déficit del Gobierno

(FALTANTE FISCAL DEL GOBIERNO RESPECTO AL PIB)



Fuente: Banco Central.

# 90%

Porcentaje de acciones que compró el estadounidense Tim Sacora de Banco Solidario, oct. 1999.

“El banco se ubicará entre los mejores bancos del país, reflejando su capacidad real”. Max Alvarado Ramírez al asumir la gerencia de Bancrédito en junio de 1999.



# Fondos de inversión, los grandes seductores

*La crisis sufrida el año pasado no desalienta a este instrumento ni a las SAFI*

**L**os fondos de inversión surgieron con la finalidad de brindar a pequeños y medianos inversionistas la oportunidad de invertir en conjunto con otros para obtener mayores beneficios.

Desde 1988, cuando se estableció en el *Reglamento de la Bolsa Nacional de Valores* (BNV), esta figura llegó para coquetear con los ahorros de los costarricenses.

Luego, en 1992, con la *Ley de la Comisión Nacional de Valores*, se creó un reglamento propio para este instrumento. Finalmente, en 1998, con la *Ley del Mercado de Valores*, se establecieron los fondos cerrados y se dio un impulso mayor a la figura.



PHOTOS.COM

“Un fondo de inversión actúa como un gran inversionista, que toma los dineros de cada uno de los ahorrantes y lo invierte en inversiones que en forma individual no podrían hacer”, ex-

plica Lanzo Luconi, presidente de la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión.

Un aspecto que resultó fundamental en la operación de los fondos de inversión fue el esta-

blecimiento –a partir de agosto del 2002– de la valoración de carteras a precios de mercado, estimando el valor de sus títulos de forma diaria.

## 132 fondos

Al día de hoy, 20 sociedades administradoras de fondos de inversión (SAFI) compiten en el mercado costarricense con 132 fondos de este tipo.

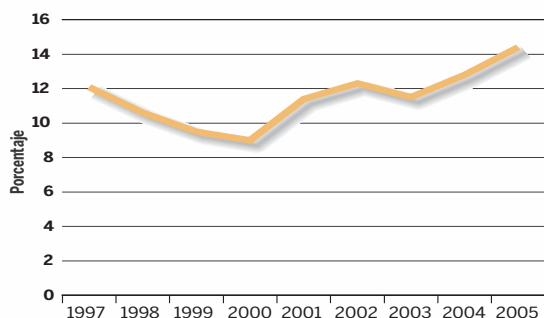
Sin embargo, cinco de ellas concentran el 64,5% de los activos totales y otras cinco tienen a más del 57% de los inversionistas (véanse gráficos).

Luego de crecer en forma acelerada entre el 2002 y el 2004, los fondos de inversión sufrieron el año pasado una crisis generada por una baja en el precio de los títulos de deuda externa, lo que ocasionó el retiro masivo de recursos por temor a una



## Cooperativas de ahorro y crédito

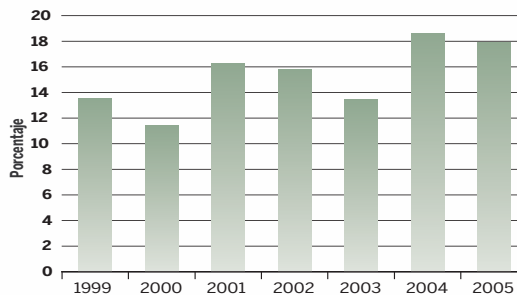
(RENTABILIDAD SOBRE PATRIMONIO)



Fuente: Sugef.

## Mutuales

(RENTABILIDAD SOBRE PATRIMONIO)



Fuente: Sugef.

Fondos... ► VIENE DE PÁGINA 21

pérdida de capital.

Un año después los fondos de inversión se mantienen en forma similar en cuanto a activos y número de inversionistas luego de la “corrida”. Pero eso no preocupa a las SAFI, ya que se considera que, a lo mejor, el mercado se ajustó a la cantidad de activos y tipo de inversionistas que se puede manejar hoy.

Antes de la crisis los fondos lograron un gran auge, pues solo entre diciembre del 2002 y el mismo mes del 2003 sus activos crecieron un 48,72%, llegando a más de €1.200 millones, de los cuales casi un 75% estaban en dólares.

También el número de ahorrantes creció de un año para otro en casi un 41% –a diciembre del 2003– y llegó a superar los 73.000 justo antes de la crisis. A mayo último, los inversionistas ascendían a 32.256, de acuerdo con datos de la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef).



PHOTOS.COM

Un aspecto que se le reconoce a los fondos de inversión es que son el instrumento por excelencia para democratizar los ahorros, lo cual se considera se había logrado en parte pues a diciembre del 2003 alrededor de un 78% de las cuentas pertenecían a personas físicas.

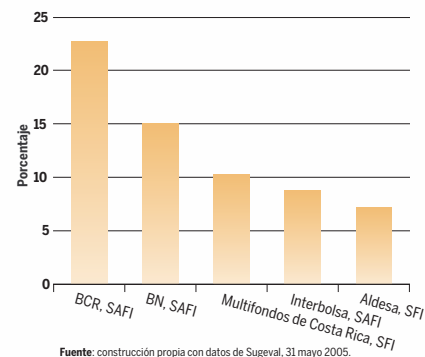
De cara al futuro, la figura de los fondos de inversión se sigue perfilando como el instrumento ideal para la canalización del ahorro de pequeños y medianos inversionistas, según Luconi.

Sin embargo, Danilo Montero, superintendente general de Pensiones, dice que se necesita más variedad de fondos y mayor divulgación de las políticas de inversión y los riesgos que implican, tarea que le corresponderá exigir el inversionista.

Las SAFI han tomado diversas medidas para reforzar la figura: el lanzamiento de nuevos productos con mayores características de liquidez, han buscado una mayor diversificación de sus portafolios, están estableciendo departa-

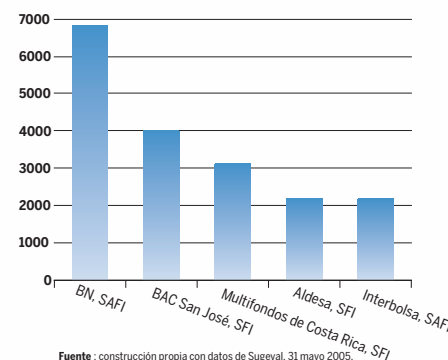
## Activos totales

(POR SAFI EN MILES DE COLONES)



Fuente: construcción propia con datos de Sugeval, 31 mayo 2005.

## Número de inversionistas

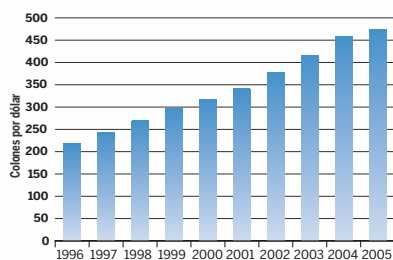


Fuente: construcción propia con datos de Sugeval, 31 mayo 2005.

mentos propios de análisis de riesgos y han diseñado nuevos mecanismos de información y asesoramiento a sus inversionistas.

## Tipo de cambio

(DEL DÓLAR, SEGÚN PROMEDIO MENSUAL DE VENTA)



\* A diciembre de cada año, excepto 2005 que es a mayo.  
Fuente: Banco Central.

## Alianza

*El INS y el Bancrédito anuncian en marzo del 2000 la unión de su puesto de bolsa, SAFI y OPC.*

La administración y los empleados del BCR presentan un proyecto de ley para su venta en enero del 2000. El anterior proyecto, concebido en el Gobierno Figueres Olsen, fue desechado por la Asamblea Legislativa.

# El mercado coquetea con el futuro

*Se requieren ajustes en beneficio de las administradoras de pensiones y los afiliados*

Lo que dio inicio como el diseño de planes de retiro voluntario se ha convertido, en poco tiempo, en un sistema de pensiones que ya suma alrededor de US\$1.200 millones.

Previo a la entrada en vigencia de la *Ley de Protección al Trabajador*, en febrero del 2000, existían diferentes operadoras de pensiones complementarias (OPC), las cuales ofrecían planes de jubilación suplementarios voluntarios.

Sin embargo, el impulso al ahorro hacia el futuro lo dieron el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROPC) y el Fondo de Capitalización Laboral (FCL).

Si no, que lo digan los números. A mayo úl-



timo, el sistema total de pensiones voluntarias y obligatorias complementarias sumaba US\$1.193 millones en activos ne-

tos, de los cuales US\$857 millones pertenecían al ROPC y al FCL (véase gráfico: "Porcentaje de activos

netos").

Con respecto a mayo del 2004, los activos netos del sistema crecieron en US\$278 millones, lo que representa un 30,4% más; el ROPC aumentó 1,6 veces en el último año para representar US\$549 millones. El FCL asciende ahora a US\$308 millones.

Mientras, los fondos de pensiones complementarios voluntarios en colones y dólares suman ambos US\$336 millones.

## Mercado estable

En los primeros meses del 2000, tuvieron lugar una serie de fusiones y alianzas entre las OPC como parte de la lucha por afiliar a la mayor cantidad de personas posible; entonces, el mercado se estimaba en más de 800.000 trabajadores.

►► 24



## Otro

*La Sugef interviene al Banco Solidario, el más pequeño del sistema, en abril del 2000.*

"Ellos, primero, se concentraron en los mercados grandes y en algún momento podrían volver sus ojos a la región". Ernesto Castagnaro, presidente del BAC. Marzo, 1999.



El mercado... ►► VIENE DE PÁGINA 23

Las OPC Magister y Sol y Dez, del Magisterio Nacional, se fusionaron con la de la Caja de Ahorro y Préstamos de la Asociación Nacional de Educadores (ANDE), para formar Vida Plena OPC.

Asimismo, se aliaron las operadoras del Instituto Nacional de Seguros (INS) y la de Bancrédito para fundar INS-Bancrédito OPC. Lo mismo hicieron la entonces existente OPC de Bancren y la de Cooicque.

Posterior al proceso de afiliación se dieron dos movimientos más, pues se unieron las OPC de Banex e Interfin, para formar Interfin-Banex pensiones, y salió del mercado la OPC de Cuscatlán.

Además, el INS y Bancrédito separaron sus negocios y el Instituto se quedó con el servicio.

A partir de este último movimiento, se empezó a consolidar un mercado de ocho opera-

doras, de las cuales tres concentran el 74% de los activos netos: BN Vital, Interfin-Banex y Popular Pensiones (véase gráfico: "Activos según operadora").

Este número de operadoras es adecuado, según Olivier Castro, exsuperintendente de Pensiones, pues esto le permite a los costarricenses contar con diferentes opciones para elegir.

### Lo que falta

El mercado de pensiones complementarias, con las nuevas disposiciones de la Ley No. 7983, opera desde hace cuatro años.

No obstante, ya se observa la necesidad de hacer algunos ajustes para beneficio de las administradoras de los fondos y del consumidor final.

Castro sugiere, por ejemplo, que se podría crear una empresa que maneje una serie de operaciones de todas las OPC en conjunto, e in-

cluso algunas de la Superintendencia de Pensiones (Supen), para bajar los costos y que se puedan reducir más las comisiones que se le cobran a los afiliados.

Para ello se requiere buscar los mecanismos legales para que las operadoras de pensiones complementarias públicas también puedan participar.

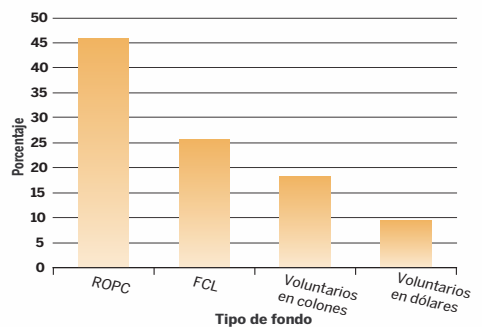
En la actualidad se procura también fomentar un mayor suministro de información por parte de las operadoras de pensiones de planes voluntarios para sus afiliados.

Javier Cascante, actual superintendente de Pensiones, dice que recientemente se modificó la normativa para que las OPC puedan comercializar los fondos voluntarios con objetivos previsionales, de manera que, con mayor información, el afiliado pueda adquirir realmente el producto que está buscando, según su perfil de riesgo.

También considera necesario revisar la ley

## Porcentaje de activos netos

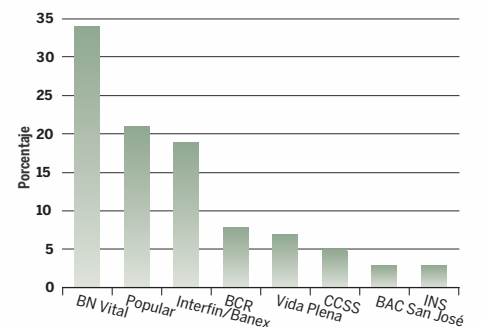
(POR TIPO DE FONDO)



Fuente: elaboración propia con datos de Supen, mayo, 2005.

## Activos según OPC

(MAYO 2005)

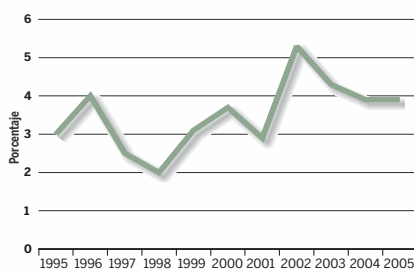


Fuente: Informe mensual del mercado de pensiones Supen.

pues permite a los operadores manejar fondos de largo plazo y de corto plazo a la vez (el FCL), lo que encarece la gestión, entre otros aspectos.

## Finanzas públicas

(DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO GLOBAL RESPECTO AL PIB)



Fuente: Banco Central.

## Fusión

Corporación BCT y Bancomer acuerdan fusión en mayo del 2000.

El 19 de junio del 2000 arranca el periodo de afiliación de los trabajadores al nuevo régimen complementario obligatorio de pensiones creado con la Ley de Protección al Trabajador. El plazo concluyó en seis meses.

**L**a intervención y el cierre posterior del Banco Anglo Costarricense fue, sin duda alguna, el caso más sonado de la última década en el sector financiero costarricense.

Así fue no solo porque se trató del primer banco estatal en ser extirpado del sistema, sino también por el monto de las pérdidas registradas: más de US\$100 millones producto de las irregularidades descubiertas.

Luego de su intervención, en junio del 1994, se pudo corroborar una serie de ilegalidades cometidas por sus más altos funcionarios. Esto desembocó en que el 14 de setiembre el gobierno de José María Figueres Olsen tomara la decisión de reducir sus operaciones a su máxima expresión, y que en diciembre de ese mismo año se decretara su cierre definitivo.

### **Migrañas financieras**

El Anglo es uno de los bancos que se convirtió en una migraña para el sistema financiero costarricense en la

## Las “migrañas” también dicen presente

*Dadas las experiencias amargas, cada día se considera más necesaria la creación de un seguro de depósitos que haga frente al resarcimiento del ahorro*



PHOTOS.COM

última década.

Y es que en ese periodo han ocurrido cinco casos más de intervención y posterior cierre o venta de bancos (véase

recuadro: “Muertes...”).

En cuanto al Anglo, la mitad de las pérdidas de esta institución se dieron por la inversión en bonos de la deuda

soberana venezolana, que luego perdieron su precio; el resto, por el manejo irregular de

►► 26

## Reforma

*El Banco Central envía en consulta, en julio del 2000, un proyecto de reformas financieras.*



“Antes, la banca estatal podía incursionar en banca de desarrollo porque no podía quebrar, pero ahora queda claro que solo puede dedicarse a banca comercial”. Mario Barrenechea, gerente del BCR. Junio, 2001.

## Fusión

*Corporación Banex adquirió Banco Metropolitano en marzo del 2001.*

## Las "migrañas"... ►► VIENE DE PÁGINA 25

operaciones de crédito y de sobregiros, según estima Rodrigo Bolaños, expresidente ejecutivo del Banco Central de Costa Rica y quien tuvo a cargo la intervención de dicho Banco.

Cuando esta entidad fue intervenida tenía un patrimonio de US\$12.000 millones y pérdidas por US\$16.000 millones.

Este último monto se incrementó al final de la intervención, en 1996, debido a los intereses que sumaron día a día el dinero que el Banco Central prestó para hacerle frente a la devolución de ahorros a quienes tenían depósitos en el Banco Anglo, cumpliendo con la garantía del Estado.

"La intervención, no debería quedar duda, era absolutamente necesaria. Cuando se tomaron los acuerdos no se conocía más que la punta del *iceberg*", asegura Bolaños.

Y como parece que nadie experimenta por

cabeza ajena, en los últimos 10 años se han presentado cinco casos más de intervención y posterior cierre o venta de bancos.

Lo anterior sin tomar en cuenta a diversas cooperativas, como Coovivienda y Vivien-dacoop, que también enfrentaron problemas en esta década.

Como principales razones de estos cierres, Bernardo Alfaro, exsuperintendente de entidades financieras, menciona la mala gestión técnica, crecimientos explosivos de cartera de crédito y su escasa revisión, concentraciones de riesgos y préstamos vinculados con empresas del dueño de la entidad.

Para algunos, la salida de estos bancos es —aunque doloroso— un paso bueno para el sistema financiero en general porque se va saneando cada vez más el mercado.

Pero ante estos cierres los grandes perdedores siguen siendo los

## Muertes anunciadas

Algunas de las intervenciones de la década fueron:

- **Banco Federado:** intervenido el 2 de setiembre de 1998 contagiado por Coovivienda.
- **Banco Elca:** intervenido el 29 de junio del 2004 por préstamos vinculados con empresas del dueño y operaciones back to back. Se dictó orden de liquidación en marzo último.
- **Banco Solidario:** intervenido el 29 de marzo del 2000 por deterioro de cartera.
- **Banco Bantec:** in-

tervenido el 8 de agosto del 2003 por irregularidades en sus subsidiarias.

tervenido el 29 de junio del 2004 por préstamos vinculados con empresas del dueño y operaciones back to back. Se dictó orden de liquidación en marzo último.

**Fuente:** *El Financiero*.

dores siguen siendo los depositantes.

Por ello, cada día se considera más necesario la creación de un seguro de depósitos que haga frente al resarcimiento del ahorro, sobre todo de los pequeños inversionistas. "Es una necesidad impostergable para dar seguridad al mercado", opina Oscar Rodríguez, superintendente de entidades financieras.

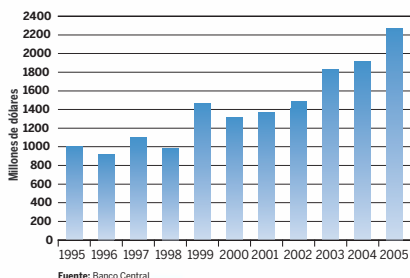
dente de entidades financieras.

Olivier Castro, exsuperintendente de Pensiones, dice que no siempre las intervenciones deberían terminar en quiebras y en cierres.

Castro aboga por buscar un mecanismo para mantener vivas a las entidades en la medida de lo posible.

## Reservas

(RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES NETAS)



"Las carteras de crédito tenderán a deteriorarse en el segundo semestre de este año". Eduardo Lizano, presidente del Banco Central. Julio, 2001.

## Fusión

*El Grupo Banco San José (hoy BAC) anuncia la compra de Banco Finadesa en setiembre del 2001.*

# Hay una mayor cultura bancaria

*Destaca que cada vez más costarricenses tienen acceso a servicios financieros*

**E**l fortalecimiento de la cultura bancaria es uno de los frutos que el sistema financiero ha cosechado desde 1995 hasta el día de hoy.

Esta es la opinión de Bernardo Alfaro, quien tuvo a su cargo la superintendencia de entidades financieras entre 1999-2003.

**—¿Cuáles han sido los principales avances del sistema financiero en los últimos 10 años?**

—Hubo un crecimiento importante del sistema en cuanto a profundización financiera, un crecimiento sostenido en el total de activos, en el total de cartera en relación con el Producto Interno Bruto, lo cual indica que hay cada vez



RODRIGO MONTENEGRO / PARA EL FINANCIERO / ARCHIVO

**“La atención de la PYME se ha extendido”.**

un mayor número de costarricenses que tienen acceso a servicios financieros.

**—¿Más confianza en la gente?**

—Sí y más cultura bancaria. La mayoría de los bancos hace 10 años estaban todavía más concentrados en ver empresas más grandes, había todavía margen para atender esas corpo-

raciones. Conforme en esos sectores ha ido creciendo la competencia, los bancos han ido bajando cada vez más la escala de empresas a las que pueden atender y hacer buenos negocios.

“Entonces la atención de la micro, pequeña y mediana empresa se ha ido extendiendo más.

“El otro gran tema, es el de la banca personal. Ahí estamos ha-

blando de banca de consumo, de vivienda; ese es otro sector en el que la banca ha ido incursionando muy agresivamente en estos últimos 10 años y obviamente eso permite una mayor cultura bancaria”.

**—¿Qué otros movimientos observa?**

—El número de entidades es el dato más claro de un proceso de consolidación bárbaro en los últimos 10 años; en diciembre de 1995 la Sugef supervisaba 27 bancos, entre estatales y privados, hoy supervisa 17.

**—¿En supervisión bancaria qué avances se han dado?**

—Creo que en este proceso de madurez está clarísimo que a lo largo de estos últimos 10 años la introducción de la evaluación cualitativa de la gestión en el 2000 fue clave y marcó también un cambio radical en la percepción de los inspectores de la Sugef, porque ello implicó una tarea mucho más compleja.

Las operadoras de pensiones denuncian en agosto del 2001 problemas con la acreditación de los recursos de los patronos a sus cuentas, debido a problemas en el Sicere, administrado por la Caja.

## Fusión

*El 1 de setiembre del 2001 se completa fusión entre Mutual Alajuela y Mutual Heredia.*

“No cabe la menor duda de que los bancos offshore siguen siendo el talón de Aquiles en materia de supervisión”. Arnoldo Camacho, luego de renunciar al Conassif. Febrero, 2002.



## Una crisis con mucho fondo y trasfondo

*Los inversionistas aprendieron que no existe ninguna inversión sin riesgo*

**A** sí como las tempestades suelen emitir señales de su pronto arribo, el mercado de fondos de inversión costarricense tenía a la vista algunas pistas del problema que se avecinaba y que finalmente estalló en marzo del 2004 y se prolongó hasta mayo de ese año.

Desde principios del 2004 Allan Greenspan, presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), venía dando indicios de que mantendría bajas las tasas de los bonos del Tesoro de ese país para favorecer el crecimiento de la economía.

Sin embargo, el 16 de marzo indicó que la baja



PHOTOS.COM

en los tipos se establecería en 1%, la más baja desde 1958.

Inmediatamente, el efecto dominó empezó a

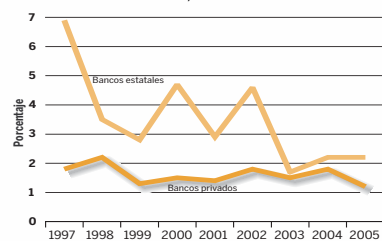
operar en miles de títulos del mundo, cuya referencia eran precisamente los Bonos del Tesoro. Estos valores

empezaron a bajar de precio trayendo como consecuencia pérdidas de capital.

Costa Rica no fue la

### Morosidad

(CARTERA ATRASADA A MÁS DE 90 DÍAS SOBRE CARTERA TOTAL)



\* Cifras a diciembre de cada, excepto 2005 que es a mayo.  
Fuente: Sugef.

## Plan

*Los gerentes de los bancos estatales proponen convertirlos en sociedades anónimas. Ene., 2002.*

La Comisión de Exministros de Hacienda convocada por el presidente Miguel Angel Rodríguez entregó su propuesta para combatir el déficit fiscal en abril del 2002.

excepción, ya que las carteras de sus fondos de inversión estaban concentradas en títulos de deuda externa costarricense, que también vieron reducido su precio; ello se reflejó en las inversiones, dada la valoración diaria a precios de mercado que se había establecido apenas año y medio antes.

El resultado: entre marzo y mayo del 2004 fueron retirados alrededor de US\$1.500 millones de los fondos de inversión, alrededor de un 50% de sus activos, lo que produjo una pérdida de capital del 3%.

### Viene la calma

Luego de esta oleada que arremetió contra la “gallinita de los huevos de oro” del ahorro nacional, el 30 de junio Greenspan anunció la primera de una serie de incrementos graduales en las tasas de interés. Esto permitió recuperar la pérdida contable para aquellos que no se retiraron de los fondos.

Para Danilo Montecó, superintendente ge-

### Termómetro

En pocos meses el panorama de los fondos de inversión cambió radicalmente tras la crisis de confianza. Los números hablan.

Fecha	Activos (*)	Inversionistas
24 dic. 03	¢1.207.846.841	67.327
30 ene. 04	¢1.273.258.694	70.236
27 feb. 04	¢1.281.806.368	72.357
31 mar. 04	¢1.297.472.313	73.674
30 abr. 04	¢1.046.045.480	64.681
31 may. 04	¢ 686.881.045	41.615
31 may. 05	¢ 664.353.197	32.256

**Fuente:** Elaboración propia con base en información de Sugeval

neral de Valores, el problema de los fondos de inversión se dio tanto por el ajuste desmedido de los precios de los bonos, como por la “ambición desmedida” de los inversionistas y hasta por problemas en la figura.

Tomando en cuenta esto, recomienda la diversificación de las carteras tanto por parte de las sociedades administradoras de fondos de inversión como de los mismos inversionistas. En el ámbito de la supervisión se establece como criterio la adopción de estándares de

gestión integral de riesgos.

### Mayor información

Brindar mayor información al inversionista es otra de las lecciones que apunta Lanzo Luconi, presidente de la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión.

Para ello, esta organización planea preparar y certificar a asesores de fondos, gestores de portafolios y a analistas de riesgos. Además, se está creando un código de ética del sector y se desarrolla una base de datos estadística para

ofrecer más información al público.

En el área bursátil, José Rafael Brenes, gerente de la Bolsa Nacional de Valores (BNV), plantea que también se buscan los mecanismos para una mejor formación de precios mediante la figura de los creadores de mercado –entidades que de manera permanente ofrecen precios a los que están dispuestos a comprar y vender cierta cantidad de valores–.

Bernardo Alfaro, exsuperintendente de entidades financieras, propone que los fondos de inversión inviertan parte de sus recursos en títulos de fuera del país.

Pero no solo para los operadores del mercado hay lecciones. También para los mismos inversionistas que deben entender que no existe ninguna inversión sin riesgo y tienen que preocuparse más por entender los instrumentos en que están invirtiendo, dice Roberto Venegas, exgerente de la BNV.

## Precios

*El 7 de agosto del 2002 entró en operación el sistema de valoración a precios de mercado.*

“Puede ser que ambos tengamos formas diferentes de hacer el gallo pinto. Yo lo hago con mucha salsa Lizano”. Eduardo Lizano luego de renunciar al Banco Central en noviembre del 2002 y referirse a su sucesor.



## Ante un rumor: dar la cara

*Banco Central debería revisar su actuación en situaciones de crisis*

**E**l 10 de agosto del año pasado dio inicio un rumor infundado de que el Banco BAC San José iba a ser intervenido por falta de liquidez.

La falsa información poco a poco se difundió causando una “corrida” de alrededor de US\$9 millones en perjuicio de la entidad financiera.

Rápidamente, Gerardo Corrales, gerente de la entidad, recibió instrucciones de la casa matriz en Nicaragua para salir a la prensa a desmentir este rumor y solicitar a las autoridades de supervisión que aclararan la situación.

Aunado a esto, el Banco abrió sus puertas desde el martes 10 de



agosto hasta la madrugada del miércoles 11 de ese mes para que quien quisiera retirar sus ahorros lo hiciera sin ninguna limitación (véase re-

cuadro: “Consejos...”).

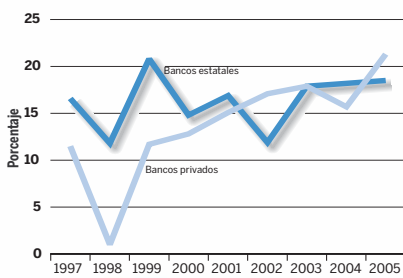
Dichas decisiones trajeron como consecuencia que en menos de una semana ya la entidad había recuperado

más de un 60% de los retiros y en poco tiempo logró recobrar la confianza de sus inversionistas.

Para una serie de

### Rentabilidad

(UTILIDAD NETA SOBRE PATRIMONIO)



Fuente: Sugef.

## Títulos

*Los bancos de San José e Interfin logran hacer una titularización hipotecaria en el exterior. Agosto, 2002.*

“Bancrecen no cumplió las expectativas originales”. Roberto Alcántara, dueño del grupo al comentar la venta del banco a Corporación Banex en US\$6 millones el 20 de noviembre del 2002.



participantes del mercado financiero, las medidas adoptadas por el BAC San José fueron las correctas: dar la cara y abrir las puertas a los ahorrantes.

Sin embargo, esto tiene un alto costo financiero y logístico para cualquier entidad que enfrente un problema similar, amén de que cuenta con los recursos necesarios para devolver los ahorros a quienes los soliciten.

Dado que un rumor de este tipo es difícil de evitar, Bernardo Alfaro, exsuperintendente de entidades financieras, recomienda que cada banco cuente con un plan de contingencia.

Además, que las autoridades del Banco Central examinen su actuación en situaciones de este tipo, ya que, en el caso del BAC San José, el Central enfrentó problemas operativos para apoyar a la entidad en problemas.

“Deberían haber facilidades expeditas de acceso a liquidez. En este caso le toca al Banco Central, para que aun cuando sea caro los ope-

### Consejos en caso de corrida

- Dar la cara.
- Abrir las puertas del banco a quienes prefieran retirar sus ahorros.
- Comunicar las acciones que se están tomando para enfrentar el problema.
- Solicitar la aclaración por parte de autoridades de supervisión.
- Tener un plan de contingencia.

**Fuente:** Consultas a expertos.

radores que tienen activos sanos con los cuales responder por estas líneas de crédito puedan enfrentar este tipo de corridas”, dice José Rafael Brenes, gerente general de la Bolsa Nacional de Valores (BNV).

### Seguro

Aquí nuevamente toma relevancia el tema de un seguro de depósitos que haga frente al retiro de ahorros por parte de los pequeños

inversionistas.

“Le aseguro que el 90% de la gente que retiró sus dineros con este rumor, tenían menos de US\$5.000 depositados y si esa gente piensa que hay un seguro de depósitos y no hay que salir corriendo ya, usted bajó la fila de 10 personas a una; la situación ya es otra”, considera Alfaro.

También Brenes es del criterio de que un seguro de depósitos ayudaría muchísimo, sobre todo para los pequeños depositantes.

La acertada actuación del BAC San José también es reconocida por Roberto Venegas, exgerente de la BNV, quien dice que además el mercado mostró madurez en su apoyo a la entidad.

Óscar Rodríguez, superintendente general de entidades financieras, manifiesta que el seguro de depósitos es una necesidad imposterable para darle seguridad al mercado.

“Lo clave es comunicar claramente a los inversionistas el problema y las acciones que se han tomado para resol-



PHOTOS.COM

verlo. Una acción conjunta del afectado, el regulador y el resto de participantes es crítica”, opina.

Danilo Montero, superintendente general de Valores, considera que aunque un caso de este tipo es materia de la Sugef, la única forma efectiva de enfrentarlo es con un inversionista educado.

## Bicsa

*condenado en principio a pagar US\$12,5 millones a Telesis en mayo 2003.*



“Esta Asamblea tiene tres prioridades en las que no puede fallar: la reforma fiscal, las reformas financieras y el TLC con Estados Unidos”. Rolando Lacle. Julio, 2003.



PHOTODISC



PHOTOS.COM

geval) y de pensiones (Supen).

En el sector financiero ya existía la Auditoría General de Entidades Financieras (AGEF).

“La AGEF hacía fundamentalmente auditoría de cuentas, pero no se cuestionaba la administración del riesgo”, recuerda Bernardo Alfaro, exjefe de la Sugef.

En 1995 se emitió el primer juego de indicadores financieros.

En 1998 se publicó el *Reglamento de Grupos Financieros*.

Un año después se aprobaron los primeros 19, empezando así la supervisión consolidada.

En el 2000 dio inicio la calificación cualitativa, la cual evalúa la gestión del supervisado.

Alfaro es del criterio de que este nuevo modelo de calificación fue fundamental para ordenar a las entidades financieras, ya que estas tuvieron que ajustar sus sistemas a una supervisión prudencial.

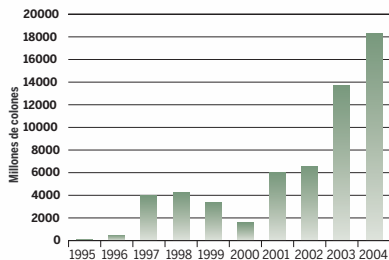
## Supervisión: salto hacia el orden y las reglas claras

*Reto: avanzar hacia una supervisión más profesional*

**E**l mercado financiero costarricense enfrentó en los últimos años el reto de poner orden en casa mediante la creación de tres superintendencias: de entidades financieras (Sugef), de valores (Su-

### Banco Nacional

(UTILIDAD NETA POR AÑO)



Fuente: Sugef.

## Dólares

*Sugef anuncia provisión adicional para los créditos en dólares del 6,50%. Nunca se aplicó.*

“El que tenga que proponer eso (intervención del Banco Nacional) primero tendría que negociar el exilio porque sería la peor tragedia económica del país”. Bernardo Alfaro, de la Sugef. Setiembre, 2003.



La supervisión financiera enfrenta ahora el reto de hacerse cada vez más profesional ante la entrada en vigencia, en el 2007, del acuerdo de Basilea II.

Óscar Rodríguez, superintendente general de entidades financieras, espera primero aplicar plenamente la normativa de Basilea I y luego caminar hacia Basilea II, pues considera que el país no cuenta en estos momentos con las condiciones necesarias para la implementación de este segundo acuerdo.

### Más valor

En el sector bursátil ya existía la Comisión Nacional de Valores (Conaval), pero con la transformación a la Sugeval se establecieron canales claros de responsabilidad, y con el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), toma de decisiones, estima José Rafael Brenes, gerente de la Bolsa Nacional de Valores (BNV).

Para Roberto Venegas, exgerente de la



PHOTOS.COM

BNV, la nueva ley le dio a la Sugeval facultades más amplias de regulación, según las tendencias mundiales.

Sin embargo, la queja de algunos de los supervisados es que se trata de “una regulación de primer mundo, para un mercado de tercer mundo”, dice Brenes.

Por ello, uno de los

desafíos que enfrenta la Sugeval es precisamente ir hacia una supervisión más flexible, que no haga tan dificultoso desarrollar nuevos productos en el mercado.

Hoy la Sugeval está adoptando estándares de gestión integral de riesgo, que permitan valorar adecuadamente el nivel de exposición de

los diferentes participantes, mediante el uso de herramientas y políticas formales, informa Danilo Montero, actual superintendente general de Valores.

Costa Rica conoció las experiencias de otros regímenes maduros como los de Chile y México, lo que le favoreció para establecer sus políticas de supervisión.

Como aciertos de esta labor en la Supen, Javier Cascante, actual superintendente del sector, destaca el enfoque de la supervisión hacia las áreas de riesgo de los supervisados y los fondos que administran, así como que esta va más orientada a divulgar información a los afiliados.

No obstante, todavía se deben mejorar las gradualidades de aplicación de las normativas.

A pesar de los avances logrados con las tres superintendencias, se considera que en los tres mercados deben revisarse y efectuarse las reformas requeridas en materia de sanciones.

## Sama

*El grupo bursátil  
asume la administración  
de Pipasa y As de Oros  
en julio 2003*

El 13 de octubre del 2003, los accionistas de Bicsa toman un acuerdo para reestructurar la entidad y da mayor control al Banco Nacional. Un año después se cierra Bicsa Costa Rica.



PHOTOS.COM

## Supervisión de pensiones con buena nota

*Ley de Protección al Trabajador requiere tiempo para consolidarse*

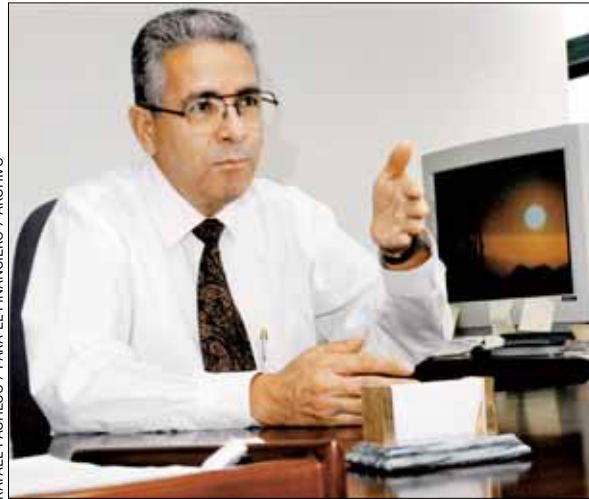
**E**n materia de pensiones se habla con lenguaje de largo plazo.

Así opina Olivier Castro, exsuperintendente general de Pensiones, quien sostiene que por esta misma razón a la *Ley de Protección al Trabajador* debe dársele tiempo para que se consolide.

—¿Cómo ve el desarrollo del mercado financiero en los últimos 10 años?

—Sin duda, el sistema bancario se ha consolidado, es mucho más competitivo y la cantidad de los servicios ha mejorado.

“Queda mucho por



RAFAEL PACHECO / PARA EL FINANCIERO / ARCHIVO

“En pensiones la supervisión va más allá que cualquier otra supervisión de entes financieros”.

hacer, especialmente en *home banking*; estamos muy retrasados a pesar de que ya hay muchos servicios que uno puede hacer vía Internet.

“La profundización del mercado ha avanzado y tal vez es necesario expandir algunos servicios hacia la colectividad”.

—En el campo de las pensiones, ¿cómo evalúa la implementación de la *Ley de Protección al Trabajador*?

—Es una buena ley, a la que eventualmente debe dársele tiempo para su consolidación. Porque cuando uno habla de pensiones está hablando de largo plazo;

no estamos aquí hablando de corto plazo. En ese sentido, la ley tiene cinco años de haber sido emitida, el plazo es todavía perentorio para hacer una evaluación. Sin embargo, los resultados de su aplicación parecen indicar que ha sido buena; hay una enorme cantidad de recursos, se habla de US\$1.500 millones que hoy son propiedad del trabajador y que ellos no tendrían si no se hubiera emitido esa ley.

—¿Y la supervisión del sistema de pensiones?

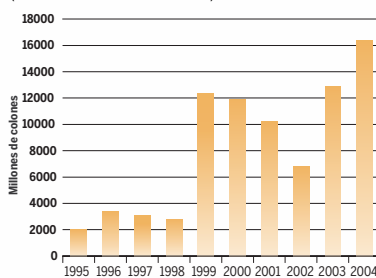
—Me parece que es buena. En esto Costa Rica ha sido un país privilegiado en el sentido de que pudo conocer la experiencia de supervisión de regímenes ya bastante maduros, como el caso de Chile, Argentina, Uruguay y México.

“Entonces la supervisión ha sido, diría yo, relativamente buena.

“En pensiones la supervisión va más allá que cualquier otra supervisión en entes financieros, por la naturaleza de los recursos”.

### Banco de Costa Rica

(UTILIDAD NETA POR AÑO)



Fuente: Sugef.

### Bantec

*En agosto del 2003, el Conassif determina la intervención de este grupo financiero.*

En noviembre del 2003, la Sugeval lanza una advertencia al mercado sobre los altos rendimientos que muestran los fondos de inversión, debido a una sobrevaloración de los eurobonos costarricenses.



intermediarios financieros, aumentar la competencia y reforzar la supervisión prudencial.

Expertos involucrados en los procesos que generó esta ley opinan que la mayoría de estos objetivos se han cumplido, pero todavía hay que ir más allá para lograr un mayor desarrollo del mercado.

### Avances

La reforma trajo una baja en el margen de intermediación financiera, el cual en los bancos estatales pasó de casi un 19% a un 10,2%, y en la banca privada de un 9,8% a un 6%, según datos del Estado de la Nación al 2002.

Para Rodrigo Bolaños, expresidente del Banco Central, este es uno de los principales beneficios que heredó dicha reforma, además de que se ampliaron las oportunidades de crédito para sectores como vivienda y automóviles.

Y ni se diga de la apertura de las cuentas

## Reformas: van bien, pero falta mucho...

### Intermediarios financieros con mayor libertad

**T**odo parece indicar que el país logró enrumbarse en la última década por la ruta correcta hacia el de-

sarrollo del mercado financiero, pero aún hay mucho camino por recorrer...

En noviembre de 1995 se aprobó la Ley

Orgánica del Banco Central de Costa Rica, la cual dio origen a una serie de cambios que rápidamente asumió el sistema financiero.

Esta reforma pretendía otorgar mayor libertad y flexibilidad a los

►► 36

## Crisis

*El 15 de marzo del 2004 caen los precios de eurobonos que genera crisis en los fondos de inversión.*

“La Sugef siempre será blanco de críticas: algunos dirán que llega tarde, otros que se precipita en sus decisiones. Son parte de nuestra función”. Óscar Rodríguez, al asumir la Sugef. Marzo, 2004



PHOTOS.COM

## Reformas... ► VIENE DE PÁGINA 35

corrientes (1996), que brindó a los ahorrantes más opciones para colocar sus recursos y estimuló a la banca privada a abrir sucursales en todo el país (véase recuadro: “Frutos”).

Asimismo, con la *Ley Reguladora del Mercado de Valores* (1998) se abrieron nuevas posibilidades al crearse los fondos de inversión.

### Frutos

Algunos frutos de las reformas financieras:

- Apertura de las cuentas corrientes.
- Supervisión financiera: se crearon la Sugef y el Conassif.
- Enfoque de supervisión: ahora es prudencial.

**Fuente:** X Informe del Estado de la Nación.

Dos años más tarde vio la luz la *Ley de Protección al Trabajador*, la cual favoreció al régimen obligatorio complementario de pensiones y fortaleció los fondos de pensiones voluntarios.

En materia de supervisión, se pasó de una auditoría de cuentas a una prudencial donde se empezaron a evaluar riesgos y luego se dio revisión cualitativa del manejo de las empresas financieras.

### Nivelar la cancha

A pesar de los avances, aún se requiere “nivelar la cancha”.

Esto implica que se brinde seguridad de los depósitos en bancos privados a través de un seguro, y que se consoliden las operaciones *off shore* en los grupos financieros locales.

En parte, esto se pretendía con las reformas financieras que el mes pasado fueron archivadas por la Asamblea Legislativa. Sin embargo, para José Rafael Brenes,



PHOTOS.COM

gerente de la Bolsa Nacional de Valores, esto fue un alivio, pues el proyecto original había sido muy cambiado.

Ahora, la Asociación Bancaria Costarricense anunció que retomará el tema de las reformas financieras y ofrecerá una nueva propuesta hacia finales de año.

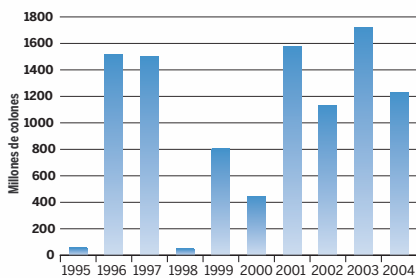
Otro trecho por recorrer es la apertura del mercado de seguros, al que Bolaños califica co-

mo “un monopolio del *Guinness book of records*”.

El mercado de valores es considerado uno de los que menos se ha desarrollado en los últimos años, debido principalmente a que más bien se ha reducido la cantidad de empresas no financieras que emiten en bolsa, por lo que el mercado sigue concentrado en títulos de gobierno.

## Bancrédito

(UTILIDAD NETA POR AÑO)



Fuente: Sugef.

“Una verdadera supervisión consolidada haría más difícil que algo como lo del Anglo se repita”. Rodrigo Bolaños, exinterventor del Anglo, al cumplirse 10 años del cierre de esta entidad estatal.

## Elca

*El Conassif decide intervenir el banco en junio del 2004 debido al deterioro de su cartera de crédito.*

# ¿Qué determina en Costa Rica las tasas interés?

*Política monetaria y finanzas públicas son factores claves*

**E**n la determinación del nivel de los tipos de interés confluyen multitud de factores, tanto de carácter macroeconómico como de estructura del sistema financiero.

Entre los factores macroeconómicos es vital el papel que desempeñan las tasas de interés internacionales.

En una economía abierta a las corrientes de capital del exterior, las tasas de interés locales no pueden separarse sustancialmente de las externas sin provocar movimientos de capital desde o hacia el exterior que tienen implicaciones importantes para la estabilidad de precios y los desequilibrios externos.



**José Luis Arce (\*)**  
Analista de Cefsa

Un régimen cambiario intermedio como el de minidevaluaciones conduce a que las brechas que se presenten entre las tasas de interés internas y las externas se traduzcan en aumento o en pérdida de reservas monetarias internacionales, con las implicaciones que estos resultados tienen sobre la liquidez, los precios internos y finalmente sobre los tipos de interés en el mercado local y la percepción de vulnerabilidad externa de la economía.



PHOTOS.COM

En el corto y mediano plazos la política monetaria y la situación de las finanzas públicas también ejercen una influencia fundamental sobre las tasas de interés.

Una política monetaria restrictiva implica necesariamente que el

banco central eleve la tasa de interés real para contener la demanda interna y reducir las presiones inflacionistas y los desequilibrios externos.

Esto obviamente tiene efectos sobre los ni-

►► 38

## Corrida

*El 10 de agosto del 2004: BAC San José sufre breve corrida.*

El 10 de diciembre del 2004, la Sugef envía al Ministerio Público una acusación contra el subgerente del Bancredito, Gerardo Sanabria, por los sobregiros otorgados a la empresa Zorionak.



## Qué determina... ►► VIENE DE PÁGINA 37

veles y la estructura de los tipos de interés en el resto del sistema financiero.

La situación financiera del sector público es otro elemento clave que afecta los niveles de los tipos de interés.

La gestión de la deuda pública también tiene implicaciones importantes sobre los niveles de tasas de interés.

### Microeconomía

En el plano microeconómico, las características y la estructura del sistema bancario y, en particular, las distorsiones introducidas por diferentes políticas públicas tienen también un papel importante en la determinación del nivel de las tasas de interés.

En el caso de las tasas de interés pasivas se puede afirmar, con cierta propiedad, que sus principales determinantes son de carácter macroeconómico, mientras que, en el caso de las tasas activas, tienen mayor peso —aparte de la

base natural que imponen las tasas pasivas— los factores de carácter microeconómico, en especial, el comportamiento de los bancos comerciales en los submercados de depósitos y de crédito.

Los altos márgenes de intermediación que se observan en Costa Rica —en especial, en las operaciones en moneda local— son el resultado de una combinación de varios factores: bajos niveles de eficiencia en algunos segmentos del sistema bancario (en especial, en los bancos de capital público) y alta concentración de mercado.

En tales circunstancias, si los participantes dominantes en el sistema bancario son los que muestran mayores problemas de eficiencia y por tanto se ven obligados a operar con márgenes de intermediación elevados, los bancos seguidores —más pequeños y eficientes— no tienen incentivos claros para

ofrecer a sus clientes tasas de interés mucho menores, pues se benefician de la ineficacia de los participantes dominantes generando ganancias por encima de las que serían normales en un entorno de mayor competencia y con menores distorsiones.

Otras distorsiones

*Factor de peso: los bajos niveles de eficiencia en algunos segmentos del sistema bancario.*

como la garantía gubernamental a los depositantes en la banca estatal contribuyen a segmentar el mercado, pues elevan el costo de fondos para los bancos privados y, por tanto, la tasa de rendimiento que procuran obtener sobre su activo productivo.

Por el contrario, a la banca estatal le permite

el acceso a recursos baratos provenientes de pequeños ahorristas poco sofisticados y extremadamente aversos al riesgo.

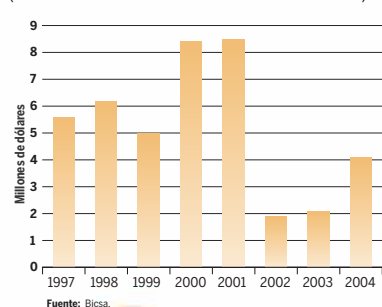
Sin el acceso a esta fuente de fondos menos costosos financieramente, las tasas de interés activas que cobrarían los bancos comerciales estatales serían mayores.

La política monetaria a través de los requerimientos de reservas legales, el “peaje” que pagan los usuarios del sistema financiero para que los bancos comerciales privados puedan captar depósitos a la vista y de corto plazo, los cambios necesarios en la regulación y supervisión prudencial y la transformación de los perfiles de riesgo de la banca comercial también tiene un impacto sobre el margen de intermediación y en consecuencia sobre el nivel de las tasas de interés.

\* Los criterios emitidos por el autor son opiniones netamente personales.

### Bicsa

(UTILIDAD NETA ANUAL DE LA CORPORACIÓN)



Fuente: Bicsa.

# 19,99%

*Monto de acciones del grupo Cuscatlán comprada por el Banco Popular de Puerto Rico en abril 2005.*

“No descarto en un futuro llegar a México, República Dominicana o Venezuela”. Alberto Vallarino, presidente del Primer Banco del Istmo de Panamá. Enero, 2005.



# ¿Banca pública o banca privada?



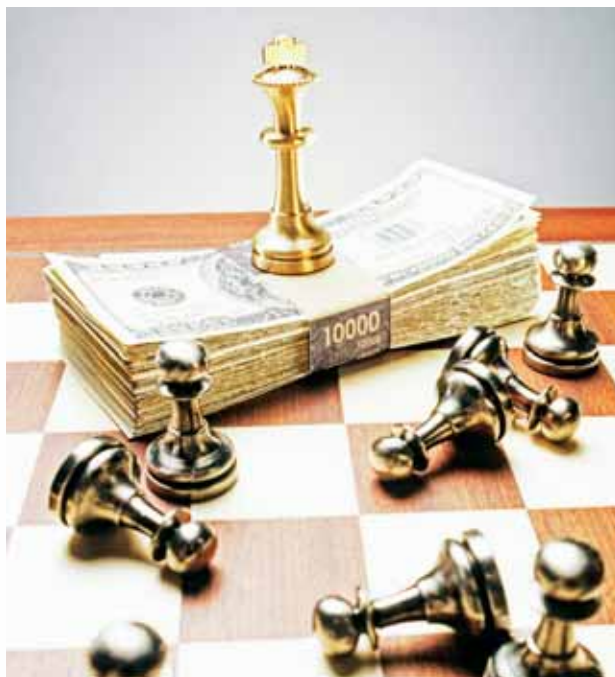
**José Luis Arce (\*)**  
Analista de Cefsa

**N**o cabe duda de que en Costa Rica el tema de la participación estatal en la propiedad de intermediarios financieros es un tema complejo, en especial desde la perspectiva política.

Instituciones propiedad del Estado costarricense administran una porción considerable de la riqueza financiera del sector privado.

Esta elevada participación estatal en el negocio bancario es el resultado de políticas públicas

*El consumidor debe ser el gran beneficiado de una "nivelación de cancha" entre ambos sectores*



PHOTOS.COM

que desde finales de la década de los años cuarenta, con fines desarrollistas y distributivos loa-

bles, pero ineficaces, crearon una serie de distorsiones que condujeron a una situación de repre-

sión financiera que desembocó, junto con otros factores internos y externos, en la profunda crisis macroeconómica de inicios de los ochenta.

Desde entonces se han eliminado innumerables distorsiones de este tipo, pero aún persisten algunas de las más importantes. En especial, la garantía estatal a los depósitos en los bancos comerciales de capital público y la ausencia de competencia en las compras gubernamentales de servicios financieros.

Ambas distorsiones generan situaciones de desequilibrio competitivo entre la banca privada y la estatal y, más grave aún, provocan segmentación del mercado e ineficiencias que terminan pagando los usuarios del sistema financiero.

Desde la perspectiva de la gama de servicios

▶▶ 40

## 49,99%

*Monto de acciones del grupo BAC que compró la firma GE Consumer Finance en mayo del 2005.*

"Esta es la oportunidad de oro para el despegue definitivo de Bancrédito". Max Alvarado, al referirse al plan de salvamento del banco luego de que fuera calificado en irregularidad 1. Marzo, 2005

## Carga

*Estudio de Supen demuestra que pensiones con cargo al presupuesto costarricense US\$5.229 millones.*

## Banca pública... ► VIENE DE PÁGINA 39

que entregan a los consumidores y a las empresas los dos segmentos de la banca —la estatal y la privada— no hay diferencias importantes.

Uno de los problemas seculares de la banca estatal en Costa Rica ha sido la eficiencia. Los bancos de capital público tienen estructuras organizacionales complejas y costosas que se traducen en indicadores de eficiencia elevados en relación con los estándares internacionales y los niveles que muestra la banca privada.

Esta ineficiencia relativa se traduce en márgenes de intermediación elevados que afectan negativamente las posibilidades de acceso de la población al crédito y a los servicios bancarios.

Los administradores de los bancos estatales suelen quejarse de las complicaciones que para estas instituciones implican las reglas de contratación y los controles que se aplican a las entidades públicas. Cierto

*Distorción:  
la garantía estatal  
a los depósitos en  
los bancos comerciales de capital  
público.*

que estas reglas son restrictivas y pueden poner en desventaja competitiva a los bancos de capital público; lo que no parece correcto es pretender que la solución a esto pasa por relajar las reglas para este tipo de instituciones y evitar la discusión de fondo correcta: si es necesario que el Estado mantenga una participación tan importante en el negocio financiero local.

La razón de la necesidad de controles de esta naturaleza son los problemas de incentivos que se presentan en cualquier organización, pero que se exacerban en el caso de las empresas públicas.

El principal problema de este tipo está relacionado con la ausencia de un control claro sobre el gestor y su gestión de parte de los “propietarios” de las instituciones financieras. Como no es claro quién es efectivamente el “dueño de los bancos estatales” ni su poder de voz y voto en las decisiones corporativas, hay riesgos considerables de que los administradores de estas organizaciones privilegien, en sus decisiones, sus objetivos e intereses frente a los del Estado, el Gobierno o la ciudadanía.

### Desprotección

El pasivo contingente que la propiedad estatal de los bancos implica para el país es elevado, con el agravante de que no existe en la actualidad ningún mecanismo para prepararse para un evento desafortunado que comprometa la solvencia de una de estas instituciones.

Asimismo, en la banca privada hay espacio para que los bancos en-

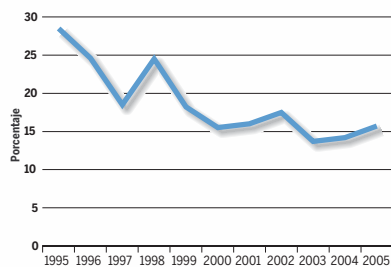
cuentren mecanismos para evitar los efectos de regulación, arbitrando entre diferentes plazas financieras y asignando diferentes exposiciones a riesgos en aquellos sitios en que la normativa resulta menos onerosa. Esto provoca un problema grave de asimetría de información frente a los depositantes y frente al regulador, quienes en muchos casos no tienen acceso a todos los datos relevantes para evaluar la situación financiera y económica del intermediario en donde mantienen sus depósitos o que utilizan como administrador de su riqueza financiera.

Al fin de cuentas, el clamor por un “campo de juego nivelado” tanto para la banca estatal como para la privada debería tener como objetivo fundamental mejorar el acceso y el costo de los servicios financieros para los consumidores y la empresas.

\* Los criterios emitidos por el autor son opiniones netamente personales.

## Tasa básica pasiva

(NIVEL A DICIEMBRE DE CADA AÑO)



\* Cifra del 2005 es a mayo.  
Fuente: Banco Central.

# US\$1.000

*millones es lo que se  
calcula que los banqueros  
extranjeros de “maletín”  
tienen colocado en  
créditos en el país.*

Con base a la Ley de Reestructuración de la Deuda Pública, la Contraloría emitió dictamen en junio del 2005 que impide a bancos estatales y el Popular invertir en títulos del gobierno en el mercado secundario.

# Mercado de valores con cambios importantes

*Destaca surgimiento de las Safi y las OPC*

**L**os últimos 10 años han arrojado un saldo importante de cambios en el mercado de valores de Costa Rica.

Este es el balance que hace Roberto Venegas, exgerente de la Bolsa Nacional de Valores (BNV), quien destaca la desmaterialización de valores y la estandarización, entre otros avances.

—¿Cuáles son los cambios más importantes que se han dado en el mercado financiero costarricense y en el de valores?

—En el primero, señalaría entre los más importantes el fenómeno anticipado de consolidación a nivel de bancos (fusiones, adquisiciones) que aún no concluye y de una fuerte

competencia entre intermediarios que ha beneficiado a sus usuarios.

“En el mercado de valores la desmaterialización de valores, la estandarización, el surgimiento y consolidación de los inversionistas institucionales (sociedades administradoras de fondos de inversión y operadoras de pensiones).

—¿Cuáles fueron los principales retos que enfrentó en la BNV al entrar en vigencia la Ley del Mercado de Valores?

—Apoyar el esfuerzo de estandarización de emisiones en bolsa y su desmaterialización. Pero al existir un marco regulatorio en el cual la Sugeval tenía más facultades sobre puestos y agentes de bolsa, la Bolsa pudo dedicar sus esfuerzos a la promoción del mercado; básicamente a organizar un plan de desarrollo del

mercado accionario, a dar pasos en la integración de las bolsas en la región y a la consolidación bursátil mediante la adquisición de la Bolsa Electrónica.

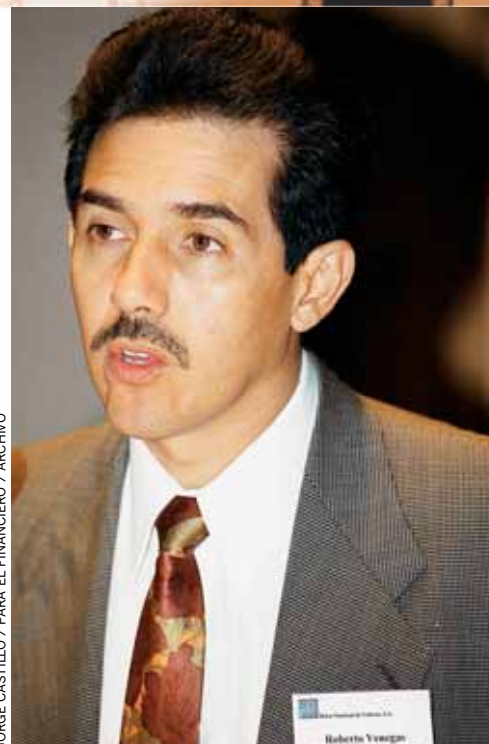
—¿Qué implicaciones, en cuanto a supervisión, tuvo la creación de la Superintendencia General de Valores (Sugeval)?

—La nueva ley le dio facultades más amplias de regulación, de conformidad con las tendencias mundiales en la materia.

“Hasta entonces la Bolsa era una entidad con amplias facultades de regulación a puestos y agentes.

“A partir de la nueva ley compartía esas facultades con la Superintendencia General de Valores.

“Como resultado, gradualmente la Sugeval asumió una labor de supervisión más intensa



JORGE CASTILLO / PARA EL FINANCIERO / ARCHIVO

“Para ser profundos, requerimos mayor volumen transaccional”.

en el mercado, la cual ha mantenido hasta la fecha.

—¿Cómo califica usted la situación del mercado de valores actual? ¿Qué le hace falta para ser más profundo y más competitivo?

—Seguimos siendo pequeños y, para ser profundos, requerimos de mayor volumen transaccional.

# Navegue seguro por el mundo de los

# INDICADORES ECONÓMICOS

de los últimos 10 años...  
en su portal de información económica



- Población
- Precios
- Producción
- Sector externo
- Sector Financiero
- Tasas de interés
- Tipo de cambio
- Finanzas públicas
- IMAE
- América Latina



[www.capitalfinanciero.com](http://www.capitalfinanciero.com)

\* Acceso libre