

Tegucigalpa, M. D. C.,
28 de Diciembre de 2012

Oficio No. 30-SG/CDPC-2012

Licenciado

David Hernández Núñez

Gerente General Casa de Bolsa de Valores, S.A.
Su Oficina

Estimado Licenciado Hernández:

El suscrito Secretario General de la Comisión para la Defensa y Promoción de la Competencia, en atención a la consulta presentada en fecha 03 de diciembre de 2012, por su persona, accionando en su condición de Gerente General de la sociedad mercantil denominada Casa de Bolsa de Valores, S.A. (CABVAL), tiene a bien evacuar la consulta formulada en los términos siguientes:

1) Planteamiento de la Consulta.

1.1 Concretamente la consulta se formula en los términos siguientes:

a) “Si es transparente y beneficioso para los intereses del público, que la colocación en el mercado de valores de una emisión de bonos de Oferta Pública, sea otorgada a un agente exclusivo”. En este sentido, además plantea el caso que la institución financiera denominada Banco del País, publicó en un diario de circulación nacional un aviso de colocación por medio de oferta pública de Bonos Corporativos del Banco del País, en dicha publicación se consignó como: “Agente Colocador Exclusivo” a la empresa FOMENTO FINANCIERO, S.A. CASA DE BOLSA.

2. Regulaciones existentes en el Sector Económico.

2.1 Ley de Mercado de Valores.

Esta ley fue creada mediante Decreto Legislativo No. 8-2001, estamento jurídico que establece que el Mercado de valores es un sector regulado por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), institución a quien compete vigilar el cumplimiento de las

disposiciones de la ley mencionada¹. En el artículo 1 establece que: La Ley tiene por objeto promover el desarrollo del mercado nacional de valores en forma transparente, equilibrada y eficiente; *velar por una sana competencia en el mismo*. Y, en el artículo 4 establece que: “Se entenderá por oferta pública de valores todo ofrecimiento expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores y se transmita por cualquier medio al público o a grupos determinados”.

2.2 Resolución No. 1747/11-2009.

La Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) mediante la resolución anterior, aprobó “El Reglamento sobre Oferta Pública de Valores” (El Reglamento), con el objetivo de establecer los alcances, requisitos y trámites de la oferta pública de valores para la autorización, negociación, suspensión, retiro y cancelación de dicha oferta, y lo relacionado con los sujetos que realicen dicha actividad². Adicionalmente existen otras entidades que ejercen actividades de supervisión.

3. Análisis Jurídico de la consulta formulada al tenor de lo establecido en la Ley para la Defensa y Promoción de la Competencia (Ley de Competencia).

3.1 La Ley de Competencia, tiene como objetivo el de promover y proteger el “ejercicio de la libre competencia” con el fin de procurar el funcionamiento eficiente del mercado y el bienestar del consumidor³.

Resulta oportuno mencionar que conforme al procedimiento legalmente establecido, cualquier persona o agente económico podrá dirigir al “Secretario General,” sus consultas en materia de aplicación de la Ley, instrumento jurídico que en materia de “Competencia” regula lo relacionado con: Prácticas y Conductas Prohibidas que pueden ser por su naturaleza y por su efecto, Concentraciones Económicas, Procedimiento Sancionatorio, Materia de Aplicación de Multas, Medias Provisionales, entre otros.

¹ Art. 2. Ley de Mercado de Valores

² Art. 1 del Reglamento sobre oferta pública de valores.

³ Art. 1 de la Ley para la Defensa y Promoción de la Competencia.

Las leyes de defensa de la competencia buscan proteger o garantizar la existencia de diversas opciones en el mercado para que el consumidor pueda escoger tanto en variedad como en precios. La Libre competencia se dirige a establecer las condiciones de transparencia bajo las cuales las empresas podrán actuar en el mercado libre. Lo subrayado es nuestro.

3.2 Prácticas y Conductas Prohibidas.

De acuerdo con la Ley, las prácticas restrictivas del proceso de libre competencia pueden ser prohibidas por su naturaleza (Art. 5) y prohibidas según su efecto (Art. 7). Las prácticas prohibidas por su naturaleza (restricciones horizontales), se prohíben *per se*; y se refieren a cualquier tipo de convenio o prácticas entre agentes económicos *competidores* o *competidores potenciales* que tengan por objeto o efecto fijar precios, tarifas o descuentos, restringir la producción, distribución, suministro o comercialización de bienes o servicios, repartirse el mercado en áreas territoriales, clientes, sectores de suministro o fuentes de aprovisionamiento o participar concertadamente en subastas públicas o licitaciones. Por su parte las prácticas prohibidas según su efecto (restricciones verticales), son analizadas bajo lo que en la doctrina se le conoce como “regla de la razón”, es decir, se analiza caso por caso el *efecto restrictivo o dañino que la práctica este causando a la libre competencia*. Este último tipo de práctica suponen ser realizada por un agente económico que ostente participación notable de mercado (posición de dominio) y las mismas pueden ser consideradas como no restrictivas si se demuestra que la práctica genera incrementos en la eficiencia económica y el bienestar del consumidor que compense el efecto negativo al proceso de libre competencia.

4. Consideraciones sobre las Exclusividades desde la perspectiva de la Ley de Competencia.

4.1 La Ley de Competencia, en el artículo 7 prohíbe por su efecto aquellos contratos, convenios, combinaciones, arreglos o conductas no incluidas en el ámbito del artículo 5, cuando restrinjan, disminuyan, dañen, impidan o vulneren el proceso de libre

competencia en la producción, distribución, suministro o comercialización de bienes o servicios, entre otros, en el numeral 5) prohíbe: **“aquellos contratos contentivos de transacciones sujetas a la condición de no usar, adquirir, vender o proporcionar, los bienes o servicios producidos, distribuidos o comercializados por un tercero”**. Estos contratos o convenios también conocidos como contratos de exclusividad, consisten en las transacciones o ventas sujetas a la condición de no usar, adquirir, vender o proporcionar los bienes o servicios disponibles y normalmente ofrecidos a terceros. Es decir, es un contrato bajo el cual el comprador promete adquirir todas sus necesidades de un determinado producto a un único vendedor, no adquiriendo así el mismo producto que ofrece la competencia.

Este tipo de prácticas, por lo general restringen la entrada de terceros al mercado o implican el desplazamiento de agentes económicos. Reiteramos nuevamente que para que este tipo de prácticas sea prohibida, el o los agentes económicos que la realizan debe tener participación notable de mercado (posición de dominio) y realizarse con el objeto o efecto de desplazar a la competencia del mercado.

En suma para que este tipo de prácticas sean ilícitas se requiere: **a)** que el o los agentes económicos que las realizan no sean competidor entre si. **b)** que posea(n) una participación notable de mercado (posición de dominio). **c)** que la práctica tenga o puede tener como efecto de desplazar indebidamente a otros agentes económicos del mercado, impedir sustancialmente el acceso al mismo o establecer ventajas exclusivas a favor de una o varias personas. Es decir, que carece de eficiencias económicas que justifiquen su realización.

6. Conclusiones.

1. El sector económico Mercado de Valores es regulado por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, a quien además de la supervisión, vigilancia y fiscalización le compete la aplicación del marco regulatorio.

2. De conformidad con la Ley de Competencia, las exclusividades están tipificadas como prácticas prohibidas por su efecto siempre y cuando las mismas sean desplegadas por un agente económico que posea participación notable de mercado (posición de dominio), y que tenga por objeto o efecto desplazar indebidamente a agentes económicos del mercado, impedir sustancialmente el acceso al mismo o establecer ventajas exclusivas a favor de una o varias personas, siempre y cuando se carezcan de eficiencias económicas que justifiquen su realización.

3. Por lo antes indicado, para determinar los alcances y efectos de la exclusividad sometida a consideración, sería improcedente emitir un juicio previo sobre si el otorgamiento exclusivo para la colocación en el mercado de valores de una emisión de bonos de Oferta Pública, sea otorgada aun agente económico exclusivo constituye o no una conducta prohibida por su efecto, puesto que no se conocen los elementos que permitirían analizar los efectos que la misma estaría produciendo en el mercado de valores.

4. Conforme a lo expuesto anteriormente, y en consonancia con el objeto protegido por la Ley de Competencia, en el Mercado de Valores a efectos de promover y proteger el ejercicio de la libre competencia, resulta fundamental garantizar la participación de todos los agentes económicos debidamente inscritos y autorizados por el regulador en la colocación por medio de Oferta Pública de los Bonos y demás títulos valores en igualdad de condiciones.

5. Recomendar al regulador que conforme a las potestades que le confiere la Ley de Mercado de Valores, El Reglamento Sobre Oferta Pública de Valores, en ejercicio de sus funciones de supervisión y vigilancia del sector, en aras de promover un funcionamiento eficiente, transparente y velar por una sana competencia en el Mercado de Valores se garantice la no implementación de mecanismos que pueden generar distorsiones al proceso de libre competencia.

La presente opinión no tiene efecto vinculante al tenor de lo establecido en el párrafo cuarto del artículo 80 del Reglamento de la Ley para la Defensa y Promoción de la Competencia.

Sin otro particular, me es grato suscribirme de Usted con las muestras de mi mayor estima y consideración.

JUAN ÁNGEL DÍAZ LÓPEZ
Secretario General

Cc: Arch.