



EXPEDIENTE No. SCPM-CRPI-027-2019

**SUPERINTENDENCIA DE CONTROL DEL PODER DE MERCADO.-
COMISIÓN DE RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA.-** D.M. Quito, 27 de diciembre de 2019, 16h50.

Comisionado sustanciador: Mgs. Jaime Lara Izurieta

VISTOS

- [1] La Resolución No. SCPM-DS-2019-040 mediante la cual el Superintendente de Control del Poder de Mercado designó al Mgs. Marcelo Vargas Mendoza Presidente de la Comisión, al Mgs. Jaime Lara Izurieta Comisionado, y al Mgs. José Cartagena Pozo Comisionado.
- [2] Las acciones de personal Nos. SCPM-INAF-DNATH-300-2019-A, SCPM-INAF-DNATH-299-2019-A y SCPM-INAF-DNATH-295-2019-A, correspondientes al Mgs. Marcelo Vargas Mendoza Presidente de la Comisión, al Mgs. Jaime Lara Izurieta Comisionado, y al Mgs. José Cartagena Pozo Comisionado, respectivamente.
- [3] El acta de la sesión ordinaria del pleno de la Comisión de Resolución de Primera Instancia (en adelante "CRPI") de 05 de septiembre de 2019, mediante la cual se designó a la abogada Nathally Sarmiento Vite secretaria Ad-hoc de la CRPI.

1. AUTORIDAD COMPETENTE

- [4] La Comisión de Resolución de Primera Instancia (en adelante "CRPI") es competente para autorizar, denegar o subordinar la operación de concentración económica, de ser necesario, previo el cumplimiento de las condiciones legales, conforme lo señalado en el artículo 21 de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado (en adelante "LORCPM"), en concordancia con lo determinado en el artículo 36 del Instructivo de Gestión Procesal Administrativa de la SCPM.

2. IDENTIFICACIÓN DE LA CLASE DE PROCEDIMIENTO

- [5] El procedimiento es el determinado en la Sección Primera del Capítulo III del Instructivo de Gestión Procesal Administrativa de la SCPM.

3. IDENTIFICACIÓN DE LOS OPERADORES ECONÓMICOS INVOLUCRADOS

- [6] Operadores económicos adquirentes:
 - i. INVERSIONES ATLANTIDA S.A. (en adelante "INVATLAN").



- ii. VALORES PANAMERICANO SL. (en adelante “SL”), empresa filial de INVATLAN.
- iii. AFP Confía, (en adelante “AFP”), filial de INVATLAN.

*En adelante “GRUPO INVATLAN”

[7] Operadores económicos adquiridos:

a. De forma directa:

- i. BRISTOL Development International Kfrk Sociedad de Responsabilidad Limitada (en adelante “BRISTOL”)
- ii. Inversiones Universales Uninvest Sociedad Anónima, (en adelante “UNINVEST”)
- iii. Grupo Sur Atlántida Sociedad Limitada (en adelante “GSA”)

b. De forma indirecta:

- i. Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL (en adelante “ACCIVAL”)
- ii. Consultora Southern Cross Capital Markets SCCMARKETS S.A. (en adelante, “SCCM”)
- iii. Fiduciaria de las Américas FIDUAMERICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. (en adelante “FIDUAMERICAS”)
- iv. Infostatística Cía. Ltda. (en adelante “INFOSTATISTICA”)

*En adelante, de forma conjunta se los denominará “GRUPO ADQUIRIDO”.

4. DESARROLLO DE LOS ANTECEDENTES

- [8] Mediante escrito y anexos ingresados en la Secretaría General de la SCPM, el 24 de septiembre de 2019 a las 14h19, con número de ID 144724, el operador económico INVATLAN presentó una notificación obligatoria previa de operación de concentración económica.
- [9] Mediante la providencia de 26 de septiembre de 2019 a las 12h00, el Intendente Nacional de Investigación y Control de Concentraciones Económicas (en adelante “INICCE”), acusó recibo de la notificación obligatoria presentada por el operador económico INVATLAN.
- [10] Mediante providencia de 14 de octubre de 2019 a las 15h00, el Intendente Nacional de Investigación y Control de Concentraciones Económicas, avocó conocimiento de la operación económica y dispuso el inicio del procedimiento de autorización de la misma.



- [11] Mediante memorando SCPM-IGT-INICCE-2019-359 de 13 de noviembre de 2019, mediante el cual la Intendencia Nacional de Investigación y Control de Concentraciones Económicas (en adelante “INICCE”), remite el Informe No. SCPM-IGT-INICCE-2019-042 de 12 de noviembre de 2019.
- [11] Mediante providencia de 20 de noviembre de 2019 a las 16h30, la CRPI avoca conocimiento del expediente No. SCPM-CRPI-027-2019; agrega el Informe No. SCPM-INICCE-2019-042 de 12 de noviembre de 2019; solicita el extracto no confidencial del precitado informe, y prorroga por el término de sesenta (60) días el tiempo máximo para emitir la resolución de solicitud de concentración económica presentada por el operador económico INVATLAN.
- [12] Mediante providencia de 10 de diciembre de 2019, a las 11h45 la CRPI dispuso: **“SEGUNDO.-TRASLADAR el extracto no confidencial del Informe No. SCPM-IGT-INICCE-2019-042 al operador económico INVERSIONES ATLANTIDA S.A.”**

5. FUNDAMENTOS DE DERECHO DE LA RESOLUCIÓN

5.1 Constitución de la República del Ecuador

- [13] Los artículos 213, 335 y 336 de la Carta Magna determinan las facultades de las Superintendencias como órganos de control y regulación en actividades económicas, facultados para sancionar en casos en los cuales se distorsione o restrinja la libre competencia, asegurando la transparencia y eficiencia en los mercados:

“Art. 213.- Las superintendencias son organismos técnicos de vigilancia, auditoría, intervención y control de las actividades económicas, sociales y ambientales, y de los servicios que prestan las entidades públicas y privadas, con el propósito de que estas actividades y servicios se sujeten al ordenamiento jurídico y atiendan al interés general. Las superintendencias actuarán de oficio o por requerimiento ciudadano. Las facultades específicas de las superintendencias y las áreas que requieran del control, auditoría y vigilancia de cada una de ellas se determinarán de acuerdo con la ley.

(...)”

“Art. 335.- El Estado regulará, controlará e intervendrá, cuando sea necesario, en los intercambios y transacciones económicas; y sancionará la explotación, usura, acaparamiento, simulación, intermediación especulativa de los bienes y servicios, así como toda forma de perjuicio a los derechos económicos y a los bienes públicos y colectivos.

El Estado definirá una política de precios orientada a proteger la producción nacional, establecerá los mecanismos de sanción para evitar cualquier práctica



de monopolio y oligopolio privados, o de abuso de posición de dominio en el mercado y otras prácticas de competencia desleal.”

“Art. 336.- El Estado impulsará y velará por el comercio justo como medio de acceso a bienes y servicios de calidad, que minimice las distorsiones de la intermediación y promueva la sustentabilidad.

El Estado asegurará la transparencia y eficiencia en los mercados y fomentará la competencia en igualdad de condiciones y oportunidades, lo que se definirá mediante ley.”

5.2 Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado.

- [14] La normativa ecuatoriana en materia de competencia busca evitar, prevenir, corregir, eliminar y sancionar las prácticas anticompetitivas en las que los operadores económicos puedan incurrir, con la finalidad de conseguir la eficiencia en los mercados, el comercio justo y el bienestar general de los consumidores y usuarios:

“Art. 1.- Objeto.- El objeto de la presente Ley es evitar, prevenir, corregir, eliminar y sancionar el abuso de operadores económicos con poder de mercado; la prevención, prohibición y sanción de acuerdos colusorios y otras prácticas restrictivas; el control y regulación de las operaciones de concentración económica; y la prevención, prohibición y sanción de las prácticas desleales, buscando la eficiencia en los mercados, el comercio justo y el bienestar general y de los consumidores y usuarios, para el establecimiento de un sistema económico social, solidario y sostenible.

Art. 2.- Ámbito.- Están sometidos a las disposiciones de la presente Ley todos los operadores económicos, sean personas naturales o jurídicas, públicas o privadas, nacionales y extranjeras, con o sin fines de lucro, que actual o potencialmente realicen actividades económicas en todo o en parte del territorio nacional, así como los gremios que las agrupen, y las que realicen actividades económicas fuera del país, en la medida en que sus actos, actividades o acuerdos produzcan o puedan producir efectos perjudiciales en el mercado nacional.

Las conductas o actuaciones en que incurriere un operador económico serán imputables a él y al operador que lo controla, cuando el comportamiento del primero ha sido determinado por el segundo.

La presente ley incluye la regulación de las distorsiones de mercado originadas en restricciones geográficas y logísticas, así como también aquellas que resultan de las asimetrías productivas entre los operadores económicos.”



- [15] Las normas transcritas establecen el objeto y el ámbito de la LORCPM y, por lo tanto, el límite de actuación de la SCPM. El caso bajo estudio encaja dentro de dicho marco de acción.
- [16] Al efecto, con sujeción a lo que establece el literal c) del artículo 14, artículo 15 y literales a) y b) del artículo 16 de la LORCPM, las operaciones de concentración económica están obligadas a cumplir con el procedimiento de notificación contemplado en esta sección:

“Art. 21.- Decisión de la Autoridad.- En todos los casos sometidos al procedimiento de notificación previa establecido en este capítulo, excepto los de carácter informativo establecidos en el segundo inciso del artículo 16 de la presente Ley, la Superintendencia, por resolución motivada, deberá decidir dentro del término de sesenta (60) días calendario de presentada la solicitud y documentación respectiva:

- a) Autorizar la operación;*
- b) Subordinar el acto al cumplimiento de las condiciones que la misma Superintendencia establezca; o,*
- c) Denegar la autorización.*

El término establecido en este artículo podrá ser prorrogado por una sola vez, hasta por sesenta (60) días término adicionales, si las circunstancias del examen lo requieren.”

5.3 Reglamento para la Aplicación de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado

“Art. 17.- Notificación obligatoria de concentración económica.- Las operaciones de concentración que requieran de autorización previa según la Ley y este Reglamento, deberán ser notificadas a la Superintendencia de Control del Poder de Mercado, para su examen previo, en el plazo de ocho (8) días contados a partir de la fecha de la conclusión del acuerdo que dará lugar al cambio o toma de control de una o varias empresas u operadores económicos de conformidad con el artículo 14 de la Ley.

A estos efectos, se considerará que existe conclusión de acuerdo en los siguientes casos:

(...)

- c) En el caso de la adquisición, directa o indirectamente, de la propiedad o cualquier derecho sobre acciones o participaciones de capital o títulos de deuda que den cualquier tipo de derecho a ser convertidos en acciones o participaciones de capital o a tener cualquier tipo de influencia en las decisiones*



de la persona que los emita, cuando tal adquisición otorgue al adquirente el control de, o la influencia sustancial sobre la persona que los emita, existe acuerdo de concentración desde el momento en que los partícipes consientan en realizar la operación que origine la concentración, y determinen la forma, el plazo y las condiciones en que vaya a ejecutarse. Cuando los partícipes sean compañías, se considerará que el acuerdo existe cuando haya sido adoptado por la junta general de accionistas o socios, o el órgano competente de conformidad con el estatuto correspondiente.

(...)

e) En el caso de cualquier otro acuerdo o acto que transfiera en forma fáctica o jurídica a una persona o grupo económico los activos de un operador económico o le otorgue el control o influencia determinante en la adopción de decisiones de administración ordinaria o extraordinaria de un operador económico, existe acuerdo de concentración desde el momento en que los partícipes consientan en realizar la operación que origine la concentración, y determinen la forma, el plazo y las condiciones en que vaya a ejecutarse. Cuando los partícipes sean compañías, se considerará que el acuerdo existe cuando haya sido adoptado por la junta general de accionistas o socios, o el órgano competente, de conformidad con el estatuto correspondiente.

La existencia de cláusulas que de cualquier modo condicionen la futura formalización o ejecución de dichos acuerdos no exime del cumplimiento del deber de notificar.

Si una vez notificado el proyecto de concentración y previamente a la resolución del expediente, las partes desisten de la misma, el notificante pondrá inmediatamente en conocimiento de la Superintendencia esta circunstancia, acreditándola formalmente, en cuyo caso la Superintendencia de Control del Poder de Mercado podrá acordar sin más trámite el archivo de las actuaciones.”

5.4 Instructivo de Gestión Procesal Administrativa de la SCPM

*“Art. 36.- PROCEDIMIENTO PARA LAS OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA NOTIFICADAS OBLIGATORIAMENTE.- Para dar cumplimiento al procedimiento obligatorio de notificación previa, previsto en los artículos 15 y 16 de la LORCPM se cumplirá lo siguiente:
(...)*

4.- FASE DE RESOLUCION.- La CRPI, recibirá el proceso y resolverá en el término de cinco (5) días. La resolución la expedirá considerando lo establecido en el artículo 21 de la LORCPM y notificará al operador económico y a la



Intendencia para que registre y supervise el cumplimiento de la resolución en caso que la misma sea subordinada.

En caso que por omisión de la Intendencia, de la CRPI o de cualquier otro servidor se produzca el silencio administrativo se iniciará la acción disciplinaria conforme a la LOSEP en contra de los responsables, independientemente de la acción civil o penal que hubiere lugar.

(...)"

6. LA CALIFICACIÓN JURÍDICA DE LA CONCENTRACIÓN ECONÓMICA

6.1 Relación contractual entre los operadores económicos y análisis de toma de control.

- [17] El 17 de septiembre de 2019, se suscribe el instrumento jurídico denominado “*ACUERDO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES*”, entre Inversiones Atlántida S.A. como comprador y Bristol Development International KFRK S.R.L., Inversiones Universales Uninvest Sociedad Anónima, Manfred Daniel Hohenleitner Rivas y Carlos Andrés Arturo Tamariz, como vendedores.
- [18] Conforme consta en el Informe No. SCPM_IGT-INICCE-2019-042, en concordancia con el análisis económico de la concentración económica propuesta, presentado por el operador económico, esta operación consiste en la adquisición por parte de INVATLAN a través de su filial Valores Panamericanos, del 55% del capital social emitido que la empresa internacional BRISTOL posee sobre GSA, esta última posee el 99,9% de las empresas ecuatorianas ACCIVAL, SCCM, INFOSTATISTICA. Asimismo INVATLAN a través de su filial salvadoreña AFP CONFIA adquiere el 55% a UNINVEST sobre el capital social que mantiene esta última sobre la empresa ecuatoriana FIDUAMERICAS.¹
- [19] Obteniendo de esta manera el control de forma directa sobre las compañías BRISTOL, GSA y UNINVEST, e indirectamente de ACCIVAL, SCCM, FIDUAMERICAS e INFOSTATISTICA; lo cual genera un cambio o toma de control a favor de INVATLAN (o empresas filiales), de acuerdo a lo determinado en el literal c) del artículo 14 de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado:

“Art. 14.- Operaciones de concentración económica.- A los efectos de esta ley se entiende por concentración económica al cambio o toma de control de una o varias empresas u operadores económicos, a través de la realización de actos tales como:

(...)

¹ Análisis económico de la operación de concentración entre INVATLAN (y sus filiales) y ACCIVAL, SCCS, FIDUAMERICAS y INFOSTATISTICA, Expediente No. SCPM-INICCE-020-2019.



- c) *La adquisición, directa o indirectamente, de la propiedad o cualquier derecho sobre acciones o participaciones de capital o títulos de deuda que den cualquier tipo de derecho a ser convertidos en acciones o participaciones de capital o a tener cualquier tipo de influencia en las decisiones de la persona que los emita, cuando tal adquisición otorgue al adquirente el control de, o la influencia sustancial sobre la misma.*

(...)”

- [20] Como se lo mencionó la LORCPM señala en su artículo 14, los actos que pueden denotar una concentración económica, para lo cual el RLORCPM en el artículo 12 es claro en enfatizar el concepto de control como “(...) *circunstancias de hecho y de derecho, confieran la posibilidad de ejercer una influencia sustancial o determinante sobre una empresa u operador económico. El control podrá ser conjunto o exclusivo (...)*”.
- [21] Es importante mencionar que el control exclusivo se perfecciona cuando un solo accionista puede determinar la estrategia competitiva de una empresa, como sería el caso que nos ocupa en el presente análisis de concentración económica, INVATALAN tomaría el control sobre las empresas adquiridas, la toma de control por medio de la compra de acciones se suscita por una serie de circunstancias de hecho y derecho que dan un lugar a la toma de control de una sociedad.²
- [22] De lo mencionado, la CRPI concluye que una vez analizado los estatutos sociales de las compañías adquiridas³, y conforme lo establece el Informe presentado por la INICCE, INVATLAN en calidad de socio mayoritario tendrá la capacidad de intervenir de manera directa o indirecta sobre las decisiones comerciales y estratégicas de las empresas adquiridas, lo cual se adecua correctamente al numeral c) del artículo 14 de la LORCPM, por considerarse una toma de control de una compañía a través de la compra y adquisición de acciones dentro de la misma.
- [23] En definitiva en el supuesto de existir aprobación por parte de la CRPI sobre la concentración económica que nos atañe, el operador INVATLAN ostentaría el control sobre las compañías ACCIVAL, SCCM, FIDUAMERICAS e INFOSTATISTICA.

6.2 Estructura societaria de los operadores económicos involucrados

- [24] Se grafica a continuación la estructura societaria de los operadores económicos involucrados en la operación de concentración ex ante versus un hipotético esquema de

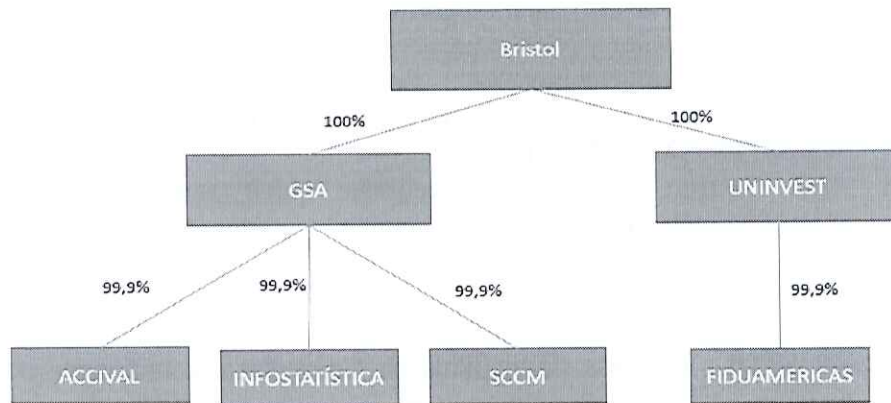
² Comisión Europea, Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales en materia de competencia, realizada de conformidad con el Reglamento (CE) No. 139/2004, del Consejo, sobre el control de las concentraciones entre empresas, pág 7.

³ Anexos presentados por el operador económico INVATLAN, al formulario de notificación de concentración económica, expediente SCPM-IGT-INICCE-020-2019.



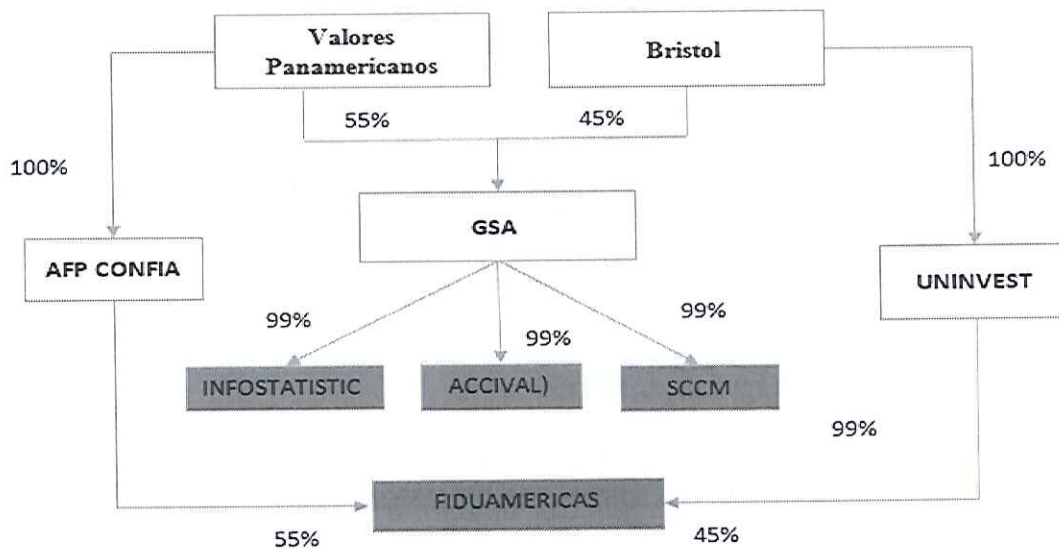
concentración ex post, previo el pronunciamiento de la CRPI, mismos que se configuran de la siguiente manera:

Gráfico 1. Diagrama ex ante de la operación de concentración económica



Fuente: Expediente No. SCPM-IGT-INICCE-013-2019.
Elaborado por: Operador Económico

Gráfico 2. Diagrama ex post de la operación de concentración económica



Fuente: Expediente No. SCPM-IGT-INICCE-013-2019.
Elaborado por: CRPI



[25] Es importante realizar una breve descripción de las compañías intervinientes en la operación de concentración económica:

Empresas Adquirentes:

- a. **Inversiones Atlántida.**- Grupo financiero de origen hondureño que participa en los mercados de banca, seguros, pensiones, cesantías entre otros, en Belice, El Salvador y Nicaragua, actualmente no opera en el Ecuador.
- b. **Valores Panamericanos S.L.:** Empresa filial de INVATLAN, quien adquiere el control de GSA y de manera indirecta control de ACCIVAL, SCCM, INFOSTATISTICA.
- c. **AFP Confía:** Sociedad salvadoreña quien tomará el control de FIDUAMERICAS.

Empresas Adquiridas:

- a. **BRISTOL:** Empresa domiciliada en Costa Rica, actualmente no realiza ninguna actividad económica y es la dueña del 100% de acciones de UNINVEST y GSA. Posee el 99% de acciones de ACCIVAL, SCCM e INFOSTATISTICA.
- b. **GSA:** Empresa Holding tenedora de acciones de nacionalidad española, que actualmente posee el 99% de ACCIVAL, INFOSTATISTICA y SCCM.
- c. **ACCIVAL:** Empresa ecuatoriana que opera dentro del mercado de valores, sus principales actividades hacen referencia a intermediación, estructuración y administración de valores.
- d. **SCCM:** Empresa ecuatoriana especializada en servicios de asesoría financiera y gestión patrimonial integral, el único servicio prestado es la asesoría financiera en potenciar eficiencia, seguridad y rentabilidad del dinero de los inversionistas.⁴
- e. **INFOSTATISTICA:** Compañía cuyo nombre comercial es REDITUM, el principal objetivo es la prestación de servicios de información financiera del mercado de capitales de Ecuador, a través de su página web.
- f. **FIDUAMERICAS:** Compañía ecuatoriana dedicada a la administración de fondos y fideicomisos.⁵

7. UMBRAL DE CONCENTRACIONES

[26] De conformidad con el artículo 16 de la LORCPM, los operadores económicos están obligados a efectuar la notificación de concentración previa, si se verifican las siguientes circunstancias:

⁴ Expediente SCPM-IGT-INICCE-020-2019, formulario de notificación.

⁵ Análisis económico de la operación de concentración entre INVATLAN (y sus filiales) y ACCIVAL, SCCS, FIDUAMERICAS y INFOSTATISTICA, Expediente No. SCPM-INICCE-020-2019.



“a) Que el volumen de negocios total en el Ecuador del conjunto de los partícipes supere, en el ejercicio contable anterior a la operación, el monto que en Remuneraciones Básicas Unificadas vigentes haya establecido la Junta de Regulación.

b) En el caso de concentraciones que involucren operadores económicos que se dediquen a la misma actividad económica, y que como consecuencia de la concentración se adquiera o se incremente una cuota igual o superior al 30 por ciento del mercado relevante del producto o servicio en el ámbito nacional o en un mercado geográfico definido dentro del mismo.

En los casos en los cuales las operaciones de concentración no cumplan cualquiera de las condiciones anteriores, no se requerirá autorización por parte de la Superintendencia de Control del Poder de Mercado. Sin embargo, la Superintendencia de Control del Poder de Mercado podrá solicitar de oficio o a petición de parte que los operadores económicos involucrados en una operación de concentración la notifiquen, en los términos de esta sección.”

- [27] El artículo 3 de la Resolución No. 009 de la Junta de Regulación de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado, determina los montos del volumen de negocios de los operadores económicos involucrados en una operación, en relación con las remuneraciones básicas unificadas.

TIPO	MONTO (USD) (Remuneraciones Básicas Unificadas)
Concentraciones que involucren a instituciones del sistema financiero nacional y del mercado de valores	3'200.000,00
Concentraciones que involucren a entidades de seguro y reaseguro	214.000,00
Concentraciones que involucren a operadores económicos que no se encuentren detallados en los dos puntos anteriores	200.000,00

Fuente: Resolución N° 009 publicada en el Registro Oficial N° 622 de 06 de noviembre de 2015
Elaboración: CRPI

- [28] El Acuerdo Ministerial No. MDT-2018-270 de 27 de diciembre de 2018, suscrito por el Ministro de Trabajo, determina que el salario básico unificado a partir del 01 de enero de 2019 es de TRESCIENTOS NOVENTA Y CUATRO DÓLARES AMERICANOS (USD 394.00).



- [29] En este sentido los umbrales a los que refiere el literal a) del artículo 16 de la LORCPM, para el año 2019 son:

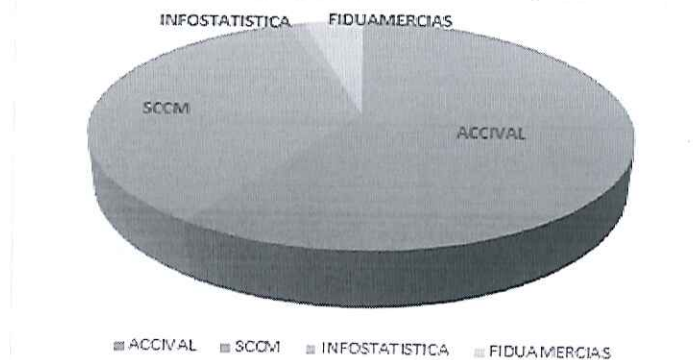
TIPO	MONTO (USD)
Concentraciones que involucren a instituciones del sistema financiero nacional y del mercado de valores	1.260'800.000,00
Concentraciones que involucren a entidades de seguro y reaseguro	84'316.000,00
Concentraciones que involucren a operadores económicos que no se encuentren detallados en los dos puntos anteriores	78'800.000,00

Fuente: Resolución N° 009 publicada en el Registro Oficial N° 622 del viernes 06 de noviembre del 2015 y el Acuerdo Ministerial No. MDT-2017-0195 de 27 de diciembre de 2018
Elaboración: CRPI

- [30] La CRPI considera que una vez determinada la existencia de toma de control del grupo económico adquirido, es necesario analizar el volumen de negocio de la transacción o a su vez la participación dentro del mercado relevante que nos ocupa, y así determinar la obligatoriedad o no sobre la notificación ante la SCPM.
- [31] Es necesario indicar que la LORCPM en los artículos 6 y 17, establecen la definición de volumen de negocio y su forma de cálculo; asimismo los artículos 5 y 11 del RLORCPM, añaden lo que se debe incluir como volumen de negocios, y el concepto de grupo económico (previamente mencionado), bajo dichos lineamientos y con información obtenida del Portal Web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (en adelante "SCVS"), la INICCE determinó lo siguiente:

Gráfico 4: Volumen de negocios de la concentración económica.

RAZÓN SOCIAL
INVATLAN
SL
AFP
GSA
ACCIVAL
SCCM
INFOSTATISTICA
FIDUAMERCIAS
UNINVEST
BRISTOL





Fuente: Extracto no confidencial del Informe SCPM-IGT-INICCE-2019-042
Elaboración: CRPI.

- [32] De la información antes detallada, debidamente corroborada con la información registrada en la SCVS, la información presentada por el operador económico y las acotaciones de la INICCE, **esta Comisión determina que el volumen de negocios es de aproximadamente USD 6'500.000,00**
- [33] Conforme la información analizada el volumen de negocios no supera las 200.000 remuneraciones básicas unificadas determinadas en la resolución 009 de la Junta de Regulación de la LORCPM.
- [34] Una vez determinado que la obligatoriedad de la notificación de la concentración no recae dentro del literal a) del artículo 16 de la LORCPM, es decir en relación al volumen de negocios, es necesario verificar si dicha concentración recae dentro del literal b) respecto de la cuota de mercado, es decir que se adquiera o se incremente en por lo menos el 30% del mercado relevante en el ámbito nacional o en un mercado geográfico definido.
- [35] La cuota de participación de los operadores económicos que integran el **GRUPO ADQUIRIDO**, dentro del mercado en el cual intervienen, no superan el umbral del 30%; a excepción del “*mercado de estructuración financiera a través de bolsa de valores*” en el que opera el agente económico **ACCIVAL..**
- [36] De esta forma la obligatoriedad de notificación de la concentración económica se fundamenta en el literal b) del artículo 16 de la LORCPM.

8. DE LA CONCENTRACIÓN ECONÓMICA

8.1 El estado de situación de competencia en el mercado relevante

- [37] Para iniciar con el análisis del mercado relevante, es necesario mencionar lo que señala el artículo 5 de la LORCPM:

“Art. 5.-Mercado relevante.- A efecto de aplicar esta Ley la Superintendencia de Control del Poder de Mercado determinará para cada caso el mercado relevante. Para ello, considerará, al menos, el mercado del producto o servicio, el mercado geográfico y las características relevantes de los grupos específicos de vendedores y compradores que participan en dicho mercado.”.

- [38] Dentro de los métodos de determinación de mercado relevante, es importante considerar lo que establece la normativa pertinente, la Resolución No. 11 de la Junta de Regulación de la LORCPM menciona:

“Art.2.-El mercado del producto o servicio.- De conformidad con el artículo 5 de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado, el mercado



del producto o servicio comprende, al menos, el producto o servicio materia de la conducta investigada y sus sustitutos.”

“Art. 4.- Mercado relevante.- El mercado relevante en el cual se examina un caso concreto previsto en la Ley, se determina combinando el mercado del producto o servicio y el mercado geográfico.”

“Art.5 Criterios de análisis.- Para la determinación del mercado del producto o servicio, se debe hacer una evaluación técnica que comprenda, un análisis de sustitución de la demanda, y un análisis de sustitución de la oferta y competencia potencial.”⁶

[39] Conforme lo establece la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico en concordancia con el artículo 5 de la LORCPM, se ha determinado que el mercado relevante se divide en dos dimensiones fundamentales: 1) el mercado del producto, que se refiere a que productos se agruparán juntos; y 2) el mercado geográfico, que se refiere a las áreas geográficas que se agrupan⁷.

[40] Al respecto la doctrina especializada señala que:

“(…) La delimitación del mercado de referencia exige combinar el mercado de producto y el mercado geográfico(…) un mercado de producto de referencia comprende todos los productos y/o servicios que el consumidor considere intercambiables o sustituibles, debido a sus características, precio o el uso al que se destinan (….) el mercado geográfico de referencia comprende la zona en la cual las empresas de referencia son contratadas para la oferta de bienes y servicios en cuestión, en el cual las condiciones de competencia son similares o suficientemente homogéneas sin que sea necesario que las condiciones sean perfectamente homogéneas (….)”⁸

[41] En las concentraciones económicas se deben analizar y comprender todos los bienes y servicios que podrían ser intercambiables exclusivamente entre si y que se encuentran en competencia.⁹ Pues en este sentido es necesario analizar los productos o servicios que ofrecen los operadores económicos involucrados que de acuerdo al formulario de notificación¹⁰ de la operación de concentración económica son:

⁶ Junta de Regulación de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado, Resolución Ministerial 11, Registro oficial 885 de 18 noviembre de 2016, última modificación 24 de febrero de 2017.

⁷ Informe de la OECD “Market Definition”, 2012. DAF/COMP (2012)19.

⁸ Juan Ignacio Ruiz Peris, Derecho Europeo de la Competencia “Training of National Judges in EU Competition Law”, Editorial Tiran lo Blanch, Valencia (2017).

⁹ Miranda Londoño, Alfonso y Gutiérrez Rodríguez, Juan David. *El control de las concentraciones empresariales en Colombia*. Ibañez, Bogotá 2014, p 274.

¹⁰ Expediente SCPM-IGT-INICCE-020-2019, formulario de notificación.



- i. **ACCIVAL:** CIIU K6612.02
“Operaciones en los mercados financieros por cuenta ajena (por ejemplo, correduría de bolsa) y actividades conexas. Incluye corretaje de contratos de productos básicos y corretaje de valores”¹¹
- ii. **SCCM:** CIIU M7490.29.
“Otros tipos de consultoría técnica”¹²
- iii. **FIDUAMERICAS:** CIIU K6430.00
“Actividades de entidades jurídicas organizadas para la mancomunidad de valores u otros activos financieros, sin gestión, en nombre de accionistas y beneficiarios. Las carteras se adaptan a especificaciones concretas para lograr determinadas características (...). Administración de fondos de inversión, administrar negocios fiduciarios.”¹³
- iv. **INFOSTATISTICA:** CIIU M7020.04
“Prestación de asesoramiento y ayuda a las empresas y las administraciones públicas en materia de planificación, organización, eficiencia y control, información administrativa, etcétera.”¹⁴

[42] Como se ha considerado previamente en el desarrollo de la presente resolución, las cuatro compañías ecuatorianas sujetas a la operación de concentración económica, poseen diferentes giros de negocio, que si bien, prestan servicios afines a la intermediación financiera de valores, estas no podrían ser consideradas como sustitutos por los consumidores, ya que cada una de estas presta un servicio diferente.

8.1.1 Análisis de los productos ofrecidos

[43] La INICCE en su Informe No. SCPM_IGT-INICCE-2019-042 realiza el análisis de los mercados relevantes afectados por la concentración económica, en concordancia a continuación se examinan los productos ofertados por las empresas involucradas en la misma:

8.1.1.1 ACCIVAL

¹¹ https://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/SIN/resul_correspondencia.php?id=K6612.02&ciiu=12

¹² https://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/SIN/resul_correspondencia.php?id=M7490.29&ciiu=12

¹³ https://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/SIN/resul_correspondencia.php?id=K6430.00&ciiu=12

¹⁴ https://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/SIN/resul_correspondencia.php?id=M7020.04&ciiu=12



- [44] Según lo establece el Código Orgánico Monetario y Financiero, las casas de valores son compañías anónimas cuyo objeto social único es la realización para ejercer intermediación bursátil de valores.¹⁵ De forma detallada las facultades de las casas de valores se encuentran detalladas en el articulado 58 de la antes mencionada Ley.
- [45] Las casas de valores debidamente autorizadas realizarán sus actuaciones en el mercado bursátil, conforme instrucciones de sus clientes. De la información que reposa en el expediente de la INICCE se evidencia que **ACCIVAL** principalmente opera con tres servicios: intermediación financiera, estructuración y administración de portafolios.
- [46] La intermediación financiera se lo realiza mediante bolsa de valores, y en definitiva es vincular empresas que requieran liquidez con personas o sociedades que deseen invertir, con el establecimiento de ciertas condiciones y parámetros de recuperación del capital más la utilidad propuesta. Por otro lado, la estructuración es la asesoría que se presta a empresas que desean obtener liquidez por medio de la bolsa de valores, para lo cual se asesora en la forma de obtener financiamiento. Finalmente la administración de portafolios consiste en gestionar las inversiones en bolsa de clientes conforme las instrucciones que estos dictaminen.
- [47] El Informe de la INICCE señala que existen 29¹⁶ casas de valores autorizadas que ofertan el servicio de intermediación financiera, de las cuales 9 realizan estructuración de mercado de valores y 14 gestionan el portafolio de clientes, si bien todas las empresas pueden prestar los mismos servicios, las propias compañías se han especializado en cada uno de los segmentos señalados.
- [48] Dentro de los servicios ofertados existen tres productos, los cuales se detallaron previamente, motivo por el cual se realizará el análisis con base en la cuota de mercado en cada uno de ellos, considerando que el operador económico notificante establece que en el segmento de estructuración, la empresa **ACCIVAL** participa con una cuota de mercado superior al 30%, razón por la cual existió una notificación obligatoria conforme lo determina la LORCPM.
- [49] Cabe mencionar que de las características de cada uno de los productos anotados, estos podrían constituir un mercado de productos diferentes y por lo tanto no sustituibles.
- [50] Con base a los elementos determinados en el mercado de intermediación financiera en bolsa de valores, que corresponde a los productos del operador económico **ACCIVAL**, se establece pertinente el análisis de concentración, en los tres mercados relevantes: intermediación financiera en el mercado bursátil, estructuración y administración de portafolios, .

¹⁵ Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II Ley de Mercado de Valores, Art 56.

¹⁶ Informe SCPM-IGT-INICCE-2019-042, de 12 de noviembre de 2019, pág. 15



8.1.1.2 FIDUAMERICAS

- [51] Acorde con el Código Orgánico Monetario y Financiero, las casas de valores son compañías anónimas cuyo objeto social es la administración de fondos de inversión, negocios fiduciarios y encargados de emisores en procesos de titularización y representar fondos internacionales de la inversión.¹⁷ Dentro del entorno de los negocios fiduciarios existen diversos tipos de fideicomisos, entre estos los más relevantes son los de administración, inmobiliarios, inversión y garantías.
- [52] La Intendencia considera que de los diferentes segmentos de productos que pueden ofrecer las compañías administradoras de fondos y fideicomisos pueden variar conforme a las necesidades de los clientes, es decir, desde el punto de vista de la demanda podrían constituir mercados relevantes separados. Sin embargo, la CRPI considera que **FIDUAMERICAS**, al tener una participación dentro del mercado relevante de administración de fondos y fideicomisos, inferior al 1% no representa una amenaza a la libre competencia.

8.1.1.3 SCCM

- [53] Del expediente de la INICCE se corrobora que el notificante manifestó que presta servicios de asesoría financiera, específicamente para obtener liquidez y manejo de inversiones de patrimonio. La INICCE en su informe manifiesta lo siguiente:

“Los servicios de asesoría financiera podrían sub dividirse en: gestión financiera corporativa, asesoría de planes de financiamiento, negocio de títulos genéricos en mercados secundarios, análisis de proyecto, valoración de empresas, buen gobierno corporativo gestión patrimonial. Cada una de estos productos cumple una finalidad específica, por lo tanto, los clientes no podrán sustituir entre los diferentes segmentos.”¹⁸

- [54] Con lo expuesto, la Intendencia deja abierta la definición del mercado relevante en este mercado de producto, ya que una delimitación no modifica los resultados del análisis de competencia.¹⁹ A manera informativa la INICCE señala que existen 1.745 empresas que se dedican a la asesoría o consultoría financiera y en base a la cantidad de ingresos del operador económico **SCCM**, determinó que la misma no mantiene un porcentaje representativo, este no alcanza el 5% dentro del presente mercado, el mismo no configura una amenaza para el buen desenvolvimiento del mercado, en caso de aprobarse la presente concentración.

¹⁷ Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II Ley de Mercado de Valores, Art 97.

¹⁸ Extracto no confidencial del Informe SCPM-IGT-INICCE-2019-042,

¹⁹ Ibidem.



8.1.1.4 INFOSTATISTICA

- [55] El servicio producto corresponde al análisis y reportes dinámicos que permiten al usuario tener acceso en todo momento a información actualizada sobre el mercado, información que se proyecta en la página web de **INFOSTATISTICA**, cuyo nombre comercial es **REDITUM**.
- [56] Del análisis económico de la operación de concentración presentado por el operador económico se evidencia que la participación dentro del mismo de este operador económico es de aproximadamente el 5%, porcentaje que no representa de igual manera ninguna amenaza al funcionamiento correcto del mercado.

8.1.2 Análisis del grado del poder de mercado relevante directamente relacionado con la operación de concentración económica

- [57] Una vez realizado el análisis de los servicios ofertados, no constituyen un sustituto perfecto, por lo que no amerita un examen profundo al respecto, asimismo debido a la baja cuota de participación dentro de cada mercado, no constituyen una amenaza para la libre competencia, no alcanzan el nivel establecido en el literal b) del artículo 16 de la LORCPM para notificar una operación de concentración económica.
- [58] Por otro lado, considerando la obligatoriedad de notificación dentro del mercado de intermediación financiera en la bolsa de valores, así como la diferenciación que existe entre los productos detallados y que por sus características no son sustituibles, es fundamental realizar el análisis del mercado en donde tendrá lugar la operación de concentración, el cual corresponde al mercado de producto del operador económico **ACCIVAL**, en el cual se establecen tres mercados relevantes: intermediación financiera en el mercado bursátil, estructuración y administración de portafolios.
- [59] En cuanto a la materia misma, sujeta de análisis, conforme la literatura de competencia, cuanto más alta es la cuota de mercado de una empresa, existe mayor probabilidad de que esta tenga poder de mercado.
- [60] De esta forma, los Tribunales Comunitarios han establecido una presunción de la existencia de una posición de dominio cuando la empresa ostenta cuotas de mercado superiores al 50%²⁰.
- [61] Existen varios índices de concentración, que ayudan a identificar la concentración de un mercado relevante, con la ayuda de estos índices se realizará el análisis de las cuotas de

²⁰ José Carlos Engra y Ana Rodríguez Encinas. *El sistema de control de concentraciones en la Unión Europea*. Extraído desde:
<http://www.uria.com/documentos/publicaciones/1590/documento/032artARE.pdf?id=1913> p11



participación y nivel de concentración de los operadores económicos involucrados en la presente operación de concentración económica.

- [62] A nivel internacional el índice de mayor relevancia y el más utilizado por las agencias de competencia a nivel mundial es el: IHH (Índice Herfindahl-Hirschman).

$$\sum_{i=1}^n S_i^2$$

S= Cuota de mercado del operador económico

- [63] El IHH ayuda a medir la concentración en un mercado, el mismo que está determinado por la suma de los cuadrados de las participaciones (en porcentaje) de los operadores económicos en el mercado analizado. El índice toma valores en un rango de entre 1 a 10.000, correspondiendo el máximo a un monopolio.
- [64] En relación a las operaciones concentración no horizontales cuando la cuota de mercado de la nueva empresa es inferior al 30% y el índice IHH es inferior a 2.000, es improbable la existencia de afectaciones en el mercado. Así la Comisión Europea señala que:

“Es improbable que la Comisión concluya que una concentración no horizontal plantea problemas, ya sea de naturaleza coordinada o no coordinada, cuando tras la concentración la cuota de mercado de la nueva entidad en cada uno de los mercados afectados es inferior a 30 % y el Índice HH (IHH) es inferior a 2 000.”²¹

- [65] La Comisión Europea al respecto del índice de concentración IHH lo concibe como:

IHH	CONCENTRACIÓN
Menor a 1000	Poco concentrado
Entre 1000 y 2000	Moderadamente concentrado
Mayor a 2000	Altamente concentrado

²¹ Directrices para la evaluación de las concentraciones no horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas. Publicado en el Diario Oficial de la Unión Europea (2008/C 265/07), párrafo No. 25 Acceso el 05 de noviembre de 2019 desde: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=EN)



[66] De acuerdo al Departamento de Justicia de los Estados Unidos al respecto del índice de concentración IHH lo concibe como²²:

IHH	CONCENTRACIÓN
Menor a 1500	Poco concentrado
Entre 1500 y 2500	Moderadamente concentrado
Mayor a 2500	Altamente concentrado

[67] Asimismo de amplia utilización es el análisis del índice de dominancia, el cual permite determinar, en base a las cuotas de mercado, si el operador económico sujeto a la operación de concentración podrá obtener posición de dominio una vez realizada la operación.

El índice calcula de manera comparativa las cuotas de mercado entre el de mayor participación y el siguiente. El resultado refleja una dominancia cuando la empresa con mayor participación tiene una cuota del mercado superior al 0,25.²³

$$\frac{1}{2} [1 - y(S1^2 - S2^2)] = Id$$

[68] Finalmente se calculará el indicador C4, que muestra el nivel de concentración del mercado relevante, consideta la sumatoria de las cuatro primeras empresas que operan en este mercado. El indicador permite conocer si las ventas de un sector se encuentran concentradas en muy pocas empresas. .

[69] A continuación se presenta el análisis de la concentración y poder del mercado, para cada uno de los mercados relevantes, con la utilización de los índices que previamente fueron identificados y explicados.

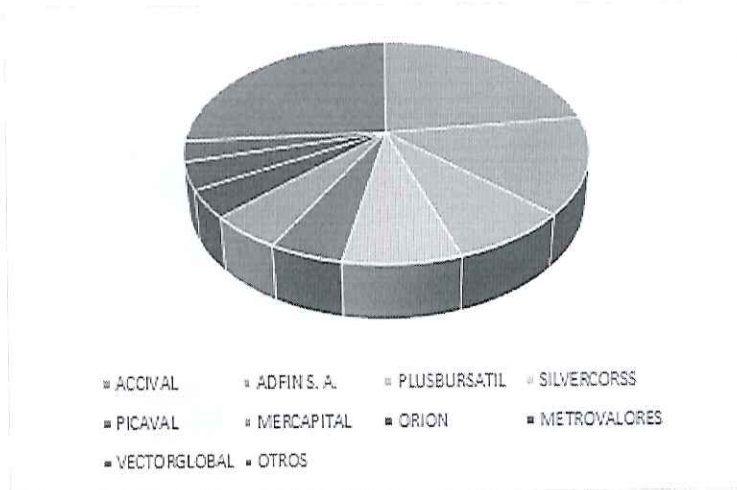
²² U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission HORIZONTAL MERGER GUIDELINES (08/19/2010). Acceso desde: <https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010>

²³ COMISIÓN DE LIBRE COMPETENCIA Y ASUNTOS DEL CONSUMIDOR (CLICAC), Guía para el Control de las Concentraciones Económicas, (Artículo 19 de la Ley 29 de 1996), pág. 24 ; file:///C:/2.%20CRPI_060819_051219/Expedientes/SCPM-CRPI-027-2019_INVER.%20ATL%C3%81NTIDA/Dctos/501.pdf



a) Esquema No. 1 Cuotas de participación dentro del mercado relevante de Intermediación Financiera en Bolsa de Valores.

Operador Económico
ACCIVAL
ADFIN S. A.
PLUSBURSATIL
SILVERCORSS
PICAVAL
MERCAPITAL
ORION
METROVALORES
VECTORGLOBAL
OTROS



Fuente: Extracto no confidencial del Informe SCPM-IGT-INICCE-2019-042
Elaboración: CRPI

Análisis de los indicadores de concentración del mercado relevante de Intermediación Financiera

INDICADOR	
IHH	1.620,00
I. DOMINANCIA	17,9%
I. C4	53%

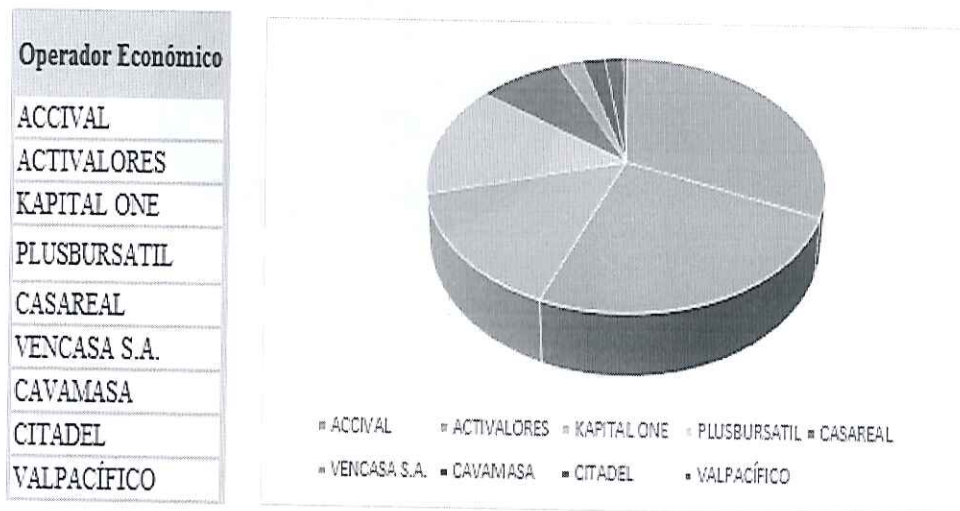
[70] El índice IHH se presenta superior a 1.500, lo que establece un mercado como moderadamente concentrado, de acuerdo a los parámetros establecidos por la Comisión Europea y el Departamento de Justicia de los Estados Unidos.

La cuota de participación de **ACCIVAL**, supera el 20% en el presente mercado, el índice de dominancia establece un porcentaje de 17,9%

[71] La concentración de las cuatro empresas con mayor cuota de mercado, que representa el índice C4 llega al 53%.



Esquema No. 2 Cuotas de participación dentro del mercado relevante de Estructuración Financiera a través de Bolsa de Valores.



Fuente: Extracto no confidencial del Informe SCPM-IGT-INICCE-2019-042
Elaboración: CRPI

Análisis de los indicadores de concentración del mercado relevante de Estructuración Financiera

INDICADOR	
IHH	2.093,10
I. DOMINANCIA	32,8%
I. C4	85%

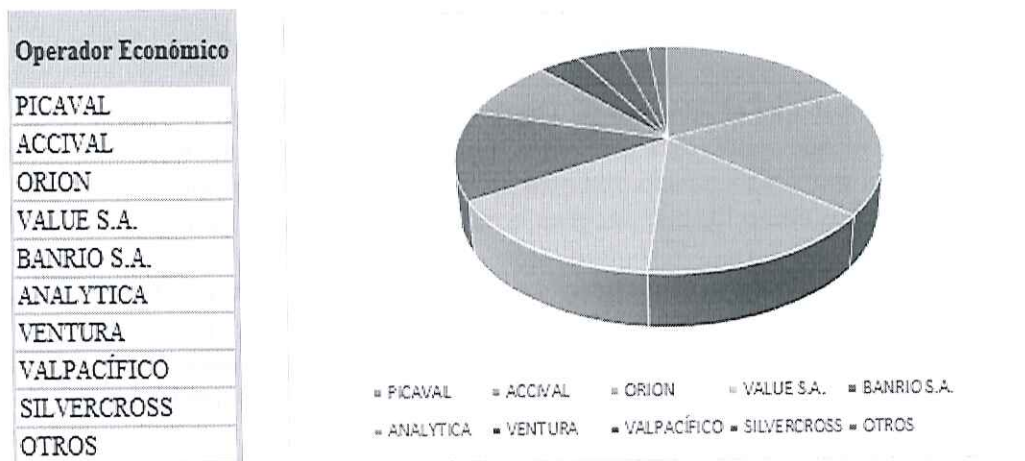
[72] **ACCIVAL** tiene una participación sobre el 30% dentro del mercado relevante de Restructuración Financiera en Bolsa de Valores, cumpliendo de esta manera la obligación de presentar la notificación para la operación de concentración económica, conforme la norma que establece que: *“(...) como consecuencia de la concentración se adquiriera o incremente una cuota igual o superior al 30 por ciento del mercado relevante del producto o servicio en el ámbito nacional o en un mercado geográfico dentro del mismo”*.

[73] El índice IHH establece un resultado que se presenta como moderadamente concentrado, inferior a los 2.500 puntos, el índice de dominancia es del 32,8%.



- [74] La concentración de las 4 empresas con mayor participación en el mercado, conforme las ventas registradas de estas, suman el 85% de acuerdo al resultado obtenido con la aplicación del índice C4.
- [75] Conforme con los argumentos expuestos, se debe indicar que del análisis realizado, el mercado observado brinda una competencia relativamente equilibrada sin que exista algún operador económico que ostente poder de mercado, ni tampoco que este pueda limitar el ingreso a competidores potenciales.
- [76] Finalmente se debe señalar que el ingreso de INVATLAN, por medio de sus filiales al mercado relevante analizado, no constituye un peligro en la eliminación de un competidor o afectación al mercado, ya que el agente económico en la actualidad no opera en el mercado de intermediación financiera en el Ecuador, en este sentido la generación de cambios en la estructura son poco probables.

Esquema No. 3 Cuotas de participación dentro del mercado relevante de Administración de Valores



Fuente: Extracto no confidencial del Informe SCPM-IGT-INICCE-2019-042,
Elaboración: CRPI

Análisis de los indicadores de concentración del mercado relevante de Administración de Valores

INDICADOR	-
IHH	1.392,37
I. DOMINANCIA	8,0%
I. C4	67%



- [77] En el presente mercado la empresa con mayor relevancia es PICAVAL con una participación apenas superior al 18%, seguido por ACCIVAL con una cuota en el mercado relevante que se aproxima al 18%.
- [78] Los indicadores determinan que en este segmento el mercado es poco concentrado, las 4 empresas con mayor cuota en el mercado tienen una participación del 67%, y el índice de dominancia es del 8%.

9. La contribución que la concentración pudiere aportar

- [79] La presente operación de concentración, generará competitividad y por lo tanto obligará a los diferentes operadores económicos ser más eficientes, la entrada de recursos y por ende capacidades técnicas y tecnológicas, fortalecerá la estructura del mercado.
- [80] Los consumidores conforme la parte motiva ut supra serán beneficiados, con la eficiencia que puedan demostrar las empresas competidoras, y la innovación y mejora tecnológica, los precios de los servicios podrían bajar y la calidad de estos mejorar.
- [81] Es importante señalar que el Ecuador se incorpora a la Alianza del Pacífico, como un estado asociado, lo que representa un avance como miembro de tan importante bloque regional, traería como consecuencia una proyección internacional importante, la apertura comercial a mercados como los que integran la cuenca del Pacífico y Asia principalmente.
- [82] La producción de la Alianza del Pacífico representa el 2,4% del PIB mundial y alrededor del 33% a nivel latinoamericano. Además, se debe considerar que tiene una población integrada por más 230 millones de habitantes y podría esta Alianza constituirse en el cuarto contribuyente para el crecimiento económico a nivel mundial en los próximos años.²⁴
- [83] La consolidación del mercado de valores resulta ser un componente importante de la Alianza del Pacífico, las bolsas de valores están conformadas por más de 700 emisores registrados y más de 60 intermediarios interconectados. El valor de mercado de las empresas registradas en las bolsas de valores a junio de 2019 fue de 824 mil millones de dólares ²⁵

En mérito de lo expuesto la Comisión de Resolución de Primera Instancia

²⁴, <https://www.presidencia.gob.ec/ecuador-se-suma-como-estado-asociado-a-la-alianza-del-pacifico/>

²⁵ Germán Verdugo <https://www.dinero.com/opinion/columnistas/articulo/mila-y-alianza-del-pacifico-ejemplo-de-integracion/225880>



RESUELVE

PRIMERO.- AUTORIZAR la concentración económica propuesta por el operador económico INVATLAN S.A., como adquirente y ACCIVAL, INFOSTATISTICA, SCCM y FIDUAMERICAS, como operadores económicos adquiridos.

SEGUNDO.- NOTIFIQUESE la presente Resolución al operador económico INVATLAN S.A, a la Intendencia Nacional de Investigación y Control de Concentraciones Económicas, y para los fines legales pertinentes, a la Secretaría General de la SCPM.

NOTIFIQUESE Y CÚMPLASE.-


Mgs. José Cartagena Pozo
COMISIONADO


Mgs. Jaime Lara Izurieta
COMISIONADO


Mgs. Marcelo Vargas Mendoza
PRESIDENTE



