



*Comisión Nacional de Bancos y Seguros*  
*Tegucigalpa, M.D.C. Honduras*

---

24 de septiembre de 2020

**BOLSA DE VALORES**  
**CASAS DE BOLSA**  
**EMISORES DE VALORES**  
Toda la República

**CIRCULAR CNBS No.034/2020**

Señores:

La infrascrita Secretaria General de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros CERTIFICA la parte conducente del Acta de la Sesión No.1432 celebrada en Tegucigalpa, Municipio del Distrito Central el veintiuno de septiembre de dos mil veinte, con la asistencia de los Comisionados ETHEL DERAS ENAMORADO, Presidenta; JOSÉ ADONIS LAVAIRE FUENTES, Comisionado Propietario; EVASIO A. ASECIO, Comisionado Propietario; MAURA JAQUELINE PORTILLO G., Secretaria General; que dice:

**“... 4. Asuntos de la Superintendencia de Pensiones y Valores: ... literal a) ... RESOLUCIÓN SPV No.410/21-09-2020.-** La Comisión Nacional de Bancos y Seguros,

**CONSIDERANDO (1):** Que el Artículo 13 numeral 2) de la Ley de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros establece que a la Comisión le corresponde dictar las normas que se requieran para el cumplimiento de los cometidos previstos en el numeral anterior, lo mismo que las normas prudenciales que deberán cumplir las instituciones supervisadas, para lo cual se basará en la legislación vigente y en los acuerdos y prácticas internacionales.

**CONSIDERANDO (2):** Que el Artículo 203 del Decreto Legislativo No.8-2001, publicado en el Diario Oficial La Gaceta el 9 de Julio de 2001, contentiva de la Ley de Mercado de Valores, establece que “...La Comisión determinará la información requerida para la inscripción de la emisión de obligaciones, mediante normas de carácter general, estableciendo las menciones que deberá contener el acta o contrato de emisión, el contenido del prospecto y los demás antecedentes; podrá requerir que las obligaciones a emitir dispongan de al menos de una clasificación de riesgo actualizada, efectuada por compañías calificadoras de riesgo inscritas en el registro...”. Asimismo en su Artículo 230 estipula que: “Corresponde a la Comisión velar porque las personas o instituciones supervisadas desde su inicio hasta el término de su liquidación, cumplan con las Leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan y, sin perjuicio de las facultades que estos le otorguen, está investida de las atribuciones generales siguientes:1)...; 2)...; 3)...; 4)...; 5)...; 6)...; 7)...; 8)...; 9)...; 10) Dictar normas para el registro de emisores de valores; 11)...; 12)...; 13)...; 14)...; 15)...; 16)...; 17)...; 18)...; 19)...”

**CONSIDERANDO (3):** Que la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, mediante Resolución No. 1747/17-11-2009 publicada en el Diario Oficial la Gaceta el 30 de noviembre de 2009, aprobó el Reglamento Sobre Oferta Pública de Valores, el cual tiene como objeto establecer los alcances, requisitos y trámites de la oferta pública de valores para la autorización, negociación, suspensión, retiro y cancelación de dicha oferta, así como, en lo correspondiente a los sujetos que realicen esta actividad, según lo dispuesto en el Artículo 203 de la Ley de Mercado de Valores.

**CONSIDERANDO (4):** Que el Artículo 14 de referido Reglamento señala: “NIVELES DE ENDEUDAMIENTO. El endeudamiento total, sea éste individual o consolidado, cuando corresponda de las empresas emisoras, no podrá exceder un nivel de cuatro (4) veces su capital y reservas. Dicho límite no aplicará a aquellas instituciones sujetas a la supervisión de la Comisión cuyo límite



## *Comisión Nacional de Bancos y Seguros*

*Tegucigalpa, M.D.C. Honduras*

---

este expresamente establecido en las disposiciones legales que las regulan. Para realizar éste cálculo se deberá considerar en el numerador todos los pasivos de la empresa, incluidas las provisiones exigidas por concepto de pasivos contingentes y las acciones preferentes, cuando corresponda. Asimismo, en el denominador se deberá considerar el patrimonio total de la empresa obtenido mediante el resultado de restar en los activos los pasivos y las utilidades no distribuidas disponibles.”.

**CONSIDERANDO (5):** Que el mercado de valores constituye una opción alternativa de financiamiento, mediante el cual las sociedades acuden con el fin de financiar sus negocios y proyectos a costos inferiores a los que ofrece el mercado financiero tradicional. Para promover este mercado se hace necesario identificar las posibles limitaciones y obstáculos que impiden el desarrollo de nuevos instrumentos financieros, así como la apertura a nuevos emisores de valores. En especial, en estos momentos de la emergencia sanitaria provocada por el COVID-19 que actualmente enfrenta el país y el mundo, en este sentido, las sociedades han incrementado la demanda de recursos financieros, por lo que se hace necesario abrir nuevas posibilidades de financiamiento a las sociedades para que utilicen el mercado de valores ya sea, para continuar con sus proyectos o realizar nuevos, o simplemente para mejorar sus posiciones de apalancamiento financiero, observando en todo momento los riesgos relacionados con las posibles emisiones.

**CONSIDERANDO (6):** Que definir un nivel de endeudamiento mínimo para los emisores de valores, no es un factor determinante para la protección al inversionista, en tal sentido y de conformidad con los estándares internacionales y principios de la Organización de Comisiones de Valores, la protección al inversionista se realiza mediante la completa, precisa y oportuna divulgación de los resultados financieros, los riesgos y de cualquier otra información que sea importante que sirva de base para la toma de decisiones por parte de los inversionistas.

**CONSIDERANDO (7):** Del análisis realizado por la Superintendencia de Pensiones y Valores, se determinó que es procedente reformar el Artículo 14 del Reglamento Sobre Oferta Pública de Valores en virtud que: **1.** Dicho Artículo limita a emisores existentes o posibles nuevos emisores de valores a realizar emisiones para financiar sus negocios, realizar nuevos proyectos, o simplemente para mejorar sus posiciones de apalancamiento financiero; **2.** Conforme a los estándares internacionales la protección al inversionista se realiza mediante una completa, precisa y oportuna divulgación de los resultados financieros, de los riesgos y de cualquier otra información que sea importante para las decisiones de los inversionistas y no mediante el establecimiento de límites en los niveles de endeudamiento; **3.** Es necesario que la información que conste en el prospecto de emisión sea lo suficientemente transparente y que permita a los inversionistas tomar las mejores decisiones de inversión conforme a su apetito y tolerancia de riesgo. En tal sentido, corresponde a la Comisión, promover la transparencia del mercado, para lo cual deberá requerir a las sociedades emisoras de valores brindar toda la información relevante de las emisiones, como ser: Proyecciones financieras y flujos de efectivo que demuestren la capacidad de pago de los emisores, la definición clara de los riesgos asociados a la emisión en su respectivo Prospecto de Emisión y que para las sociedades con un período de operación inferior a tres (3) años, además de la información financiera, deberá presentar un informe de gestión y un adecuado Plan de Negocios que incluya un estudio de factibilidad del negocio.

**CONSIDERANDO (8):** Que en base a lo expuesto en el Considerando (7) anterior, la Superintendencia de Pensiones y Valores, recomienda a la Comisión Nacional de Bancos y Seguros reformar el Artículo 14 del Reglamento Sobre Oferta Pública de Valores, debiéndose leer el mismo de la siguiente manera: “**Artículo 14. Sobre la Información Financiera y Riesgos.** Para la elaboración y presentación del Prospecto de Emisión conforme a lo señalado en el Artículo 10 y en el Anexo 1 del presente Reglamento, la información financiera a ser presentada será la siguiente: **a)** Estados financieros internos del emisor correspondientes al último trimestre acumulado, previo a la fecha de presentación de la solicitud de autorización ante el Registro Público del Mercado de Valores, y comparativo al mismo período del año anterior; **b)** Estados financieros del emisor



## *Comisión Nacional de Bancos y Seguros*

*Tegucigalpa, M.D.C. Honduras*

---

correspondientes a los últimos tres (3) años, auditados por una firma de auditoría externa inscrita en el Registro de Auditores Externos que para tales efectos mantiene la Comisión Nacional de Bancos y Seguros. **c)** Para los emisores con períodos de operar inferiores a tres (3) años, deberán presentar los estados financieros auditados por el período que tengan de operar, así como un informe de gestión y un Plan de Negocios bien estructurado que incluya un estudio de factibilidad que permita al público inversionista, tomar la mejor decisión sobre las ofertas u opciones de inversión que se les presenten, adicionalmente en el prospecto de emisión, se debe incorporar una explicación detallada de las razones que justifiquen del porque la información presentada en menor al período de tres (3) años. **d)** Estados financieros proyectados del emisor, por el período de duración de la emisión y flujos de efectivo y proyecciones que reflejen la capacidad de pago del emisor por ese mismo período, así como los supuestos y variables básicas utilizadas, conforme al método que utilice el emisor. **e)** En caso que el emisor pertenezca a un grupo económico, deberá proporcionar, la denominación o razón social de las entidades que integran el grupo económico; los estados financieros de la sociedad controladora, en los casos que aplique, así como Información de la sociedad emisora relacionada con: Nómina de accionistas con una participación de más del diez por ciento (10%) en el capital social de la misma y detalle de los directores de ambas sociedades, asimismo los estados financieros consolidados incluyendo a la sociedad emisora, indicando además en que sociedades mantiene una participación por más del cincuenta por ciento (50%) de su capital social, así como la nómina de los directores y del resto de los socios que tengan una participación de más del diez (10) por ciento del capital social de éstas. La información antes mencionada será de exclusiva responsabilidad de quien la presenta, debiendo el emisor indicar obligatoriamente esta salvedad en toda la publicidad o difusión que se realice por cualquier medio. Los riesgos y características de cada emisión de oferta pública deben quedar suficientemente explícitos en el Prospecto de Emisión y en la publicidad que se realice. Los factores de riesgos señalados en el Anexo 1 del Presente Reglamento no son limitativos por lo que el emisor debe de incluir cualquier riesgo al que se expone el emisor y la emisión como tal. La Comisión Nacional de Bancos y Seguros podrá solicitar a la sociedad emisora, la inclusión de todas las advertencias que considere razonables y oportunas para la seguridad del público inversionista, tomando en consideración la transparencia del mercado.”.

**POR TANTO:** Con fundamento en lo establecido en los Artículos 6, 13 numeral 2) de la Ley de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, 203 y 230 numeral 10) de la Ley de Mercado de Valores:

### **RESUELVE:**

1. Aprobar la reforma al Artículo 14 del Reglamento Sobre Oferta Pública, emitido por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros mediante Resolución No.1747/17-11-2009 publicada en el Diario Oficial la Gaceta el 30 de noviembre de 2009; el cual debe leerse de la siguiente manera: “**Artículo 14. Sobre la Información Financiera y Riesgos.** Para la elaboración y presentación del Prospecto de Emisión conforme a lo señalado en el Artículo 10 y en el Anexo 1 del presente Reglamento, la información financiera a ser presentada será la siguiente: a) Estados financieros internos del emisor, correspondientes al último trimestre acumulado, previo a la fecha de presentación de la solicitud de autorización ante el Registro Público del Mercado de Valores, y comparativo al mismo período del año anterior; b) Estados financieros del emisor correspondientes a los últimos tres (3) años, auditados por una firma de auditoría externa inscrita en el Registro de Auditores Externos que para tales efectos mantiene la Comisión Nacional de Bancos y Seguros. c) Para los emisores con períodos de operar inferiores a tres (3) años, deberán presentar los estados financieros auditados por el período que tengan de operar, así como un informe de gestión y un Plan de Negocios bien estructurado que incluya un estudio de factibilidad que permita al público inversionista, tomar la mejor decisión sobre las ofertas u opciones de inversión que se les presenten, adicionalmente en el prospecto de emisión, se debe incorporar una explicación detallada de las razones que justifiquen del porque la información presentada en menor al período de tres (3) años. d) Estados financieros proyectados del emisor, por el período de duración de la



## *Comisión Nacional de Bancos y Seguros*

*Tegucigalpa, M.D.C. Honduras*

---

emisión y flujos de efectivo y proyecciones que reflejen la capacidad de pago del emisor por ese mismo período, así como los supuestos y variables básicas utilizadas, conforme al método que utilice el emisor. e) En caso que el emisor pertenezca a un grupo económico, deberá proporcionar, la denominación o razón social de las entidades que integran el grupo económico; los estados financieros de la sociedad controladora, en los casos que aplique, así como Información de la sociedad emisora relacionada con: Nómina de accionistas con una participación de más del diez por ciento (10%) en el capital social de la misma y detalle de los directores de ambas sociedades, asimismo los estados financieros consolidados incluyendo a la sociedad emisora, indicando además en que sociedades mantiene una participación por más del cincuenta por ciento (50%) de su capital social, así como la nómina de los directores y del resto de los socios que tengan una participación de más del diez (10) por ciento del capital social de éstas. La información antes mencionada será de exclusiva responsabilidad de quien la presenta, debiendo el emisor indicar obligatoriamente esta salvedad en toda la publicidad o difusión que se realice por cualquier medio. Los riesgos y características de cada emisión de oferta pública deben quedar suficientemente explícitos en el Prospecto de Emisión y en la publicidad que se realice. Los factores de riesgos señalados en el Anexo 1 del Presente Reglamento no son limitativos por lo que el emisor debe de incluir cualquier riesgo al que se expone el emisor y la emisión como tal. La Comisión Nacional de Bancos y Seguros podrá solicitar a la sociedad emisora, la inclusión de todas las advertencias que considere razonables y oportunas para la seguridad del público inversionista, tomando en consideración la transparencia del mercado.”.

2. Comunicar la presente Resolución a la Bolsa de Valores, Casas de Bolsa y emisores de valores para los efectos legales correspondiente.
3. La presente Resolución es de ejecución inmediata. ... Queda aprobado por unanimidad. ... F) **ETHEL DERAS ENAMORADO**, Presidenta; **JOSÉ ADONIS LAVAIRE FUENTES**, Comisionado Propietario; **EVASIO A. ASENCIO**, Comisionado Propietario; **MAURA JAQUELINE PORTILLO G.**, Secretaria General”.

**MAURA JAQUELINE PORTILLO G.**  
Secretaria General