

REPÚBLICA DE PANAMÁ



Vista Número 411

MINISTERIO PÚBLICO
PROCURADURÍA DE LA
ADMINISTRACIÓN

Panamá, 9 de agosto de 2004

**Proceso Contencioso
Administrativo de
Plena Jurisdicción**

**Contestación de
la demanda.**

El Licdo. Generoso Guerra, en representación de **Federico Roa, Pegasus Capital Corp., y Pegasus Securities Corp.**, para que se declare nulo, por ilegal, la Resolución N°CNV-258-03 del 3 de octubre de 2003, dictada por la Comisión Nacional de Valores, el acto confirmatorio, y para que se hagan otras declaraciones.

Señor Magistrado Presidente de la Sala Tercera, de lo Contencioso Administrativo, de la Corte Suprema de Justicia.

Con el respeto acostumbrado acudimos ante ese Honorable Tribunal de Justicia, a fin de dar contestación a la demanda interpuesta en el Proceso Contencioso Administrativo de Plena Jurisdicción enunciado en el margen superior del presente escrito.

Como es de su conocimiento, en estos tipos de procesos actuamos en defensa de los intereses de la Administración, en virtud de lo dispuesto en el artículo 5, numeral 2, Libro Primero, de la Ley N°38 de 31 de julio de 2000, que aprueba el Estatuto Orgánico de la Procuraduría de la Administración.

I. Las pretensiones de la parte demandante.

El apoderado judicial de la parte actora ha pedido a su digno Tribunal, que declare nula por ilegal la Resolución CNV N°258-03 de 3 de octubre de 2003, proferida por la Comisión Nacional de Valores, al igual que el acto confirmatorio de la

misma, la Resolución CNV N°294-03 de 12 de noviembre de 2000, también proferida por la Comisión Nacional de Valores.

Como consecuencia de lo anterior se solicita se declare no procede la suspensión por el término de un (1) año de las licencias de Ejecutivo Principal N°4 y de Corredor de Valores N°1, de FEDERICO GUILLERMO ROA VELASCO; ni la imposición de las multas señaladas en contra de la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., y en contra de la sociedad PEGASUS SECURITYES CORP., y que, por lo tanto, se declare que no se suspenden por el término de un (1) año las Licencias de Ejecutivo Principal N°4 y de Corredor de Valores N°1 de FEDERICO GUILLERMO ROA VELASCO y que se declare que la Casas de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., y la sociedad PEGASUS SECURITIES CORP., no están obligadas al pago de la multa en cuestión.

Este Despacho considera que deben denegarse las peticiones formuladas por la parte demandante, ya que no le asiste la razón y carecen sus pretensiones de sustento jurídico.

II. Los hechos y omisiones en que se fundamentan las acciones de los demandantes, los contestamos de la siguiente forma:

Primero: Este hecho es cierto; por tanto lo aceptamos.

Segundo: Este hecho no es cierto de la forma en que son plasmados por la parte actora; por tanto, lo negamos.

Tercero: Este hecho no es cierto de la forma en que viene expuesto; por tanto, lo negamos.

Cuarto: Este hecho no es cierto de la forma en que viene expuesto; por tanto, lo negamos.

Quinto: Éste más que un hecho resulta una transcripción parcial de la Resolución N°CNV-258-03 de 3 octubre de 2003.

Sexto: Este hecho no es cierto de la forma en que se le explica; por tanto, lo negamos.

Séptimo: Éste más que un hecho son alegaciones y apreciaciones subjetivas de la parte actora; como tales, las negamos.

Octavo: Este hecho se contesta como el anterior.

Noveno: éste no es un hecho, sino alegaciones y apreciaciones subjetivas de la demandante; por tanto, las negamos.

Décimo: Este hecho no es cierto de la forma en que se redacta; por tanto, lo negamos.

Undécimo: Este no es un hecho, son alegaciones y apreciaciones subjetivas de la parte actora; en consecuencia, las negamos.

Duodécimo: Este hecho se responde como los dos últimos.

III. Sobre las disposiciones legales que se estiman infringidas y los conceptos de la violación a las mismas, la Procuraduría de la Administración indica lo siguiente:

a. De la supuesta violación directa, por omisión, del Artículo 44 del Decreto Ley 1 de 1999:

Sostiene el demandante que la Resolución CNV-258-03 de 3 de octubre de 2003 violó directamente, por omisión, el

artículo 44 del Decreto Ley 1 de 1999. Dicho artículo es del tenor siguiente:

"Artículo 44: Oficial de Cumplimiento.

La Comisión podrá requerir a las casas de valores que nombren un oficial de cumplimiento, el cual tendrá la responsabilidad de velar por que la casa de valores y sus directores, dignatarios, corredores de valores y empleados cumplan con sus obligaciones según este Decreto-Ley y sus reglamentos. Los oficiales de cumplimiento serán ejecutivos claves. (Lo subrayado y resaltado es nuestro).

Destaca la parte actora en el libelo de su demanda que la infracción a la norma previamente citada radica en el hecho de que si bien el señor JOSÉ MANUEL ARAUZ firmó los reportes que debían ser remitidos a la Comisión Nacional de Valores por la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., durante los meses de mayo, junio y julio de 2002, en momentos en los que había renunciado al cargo de Oficial de Cumplimiento, tal situación obedeció a un *"error administrativo involuntario, motivado por la costumbre del señor Araúz de rendir dichos Informes, mientras la reemplazante [MARINA DE LA GUARDIA DE ROBINSON] adquiría el entrenamiento. Sin embargo, mi representada cumplió con dicha norma, debido a que no había ausencia de oficial de cumplimiento y se cumplía con rendir los informes correspondientes... Otra cosa hubiera sido si no se hubiera rendido informes, o no se hubiera nombrado el funcionario"*.

De la lectura de la disposición contenida en el artículo 44 se advierte que la misma contempla la facultad discrecional de la Comisión de requerir a las Casas de

Valores el nombramiento de un Oficial de Cumplimiento, que tendrá la responsabilidad de velar por que dicha entidad, sus directores, dignatarios, corredores y empleados cumplan con las obligaciones establecidas en el Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos.

Esta disposición jurídica ha sido reglamentada por la Comisión mediante Acuerdo 7-2000 y, posteriormente, desarrollada con mayor amplitud a través del Acuerdo 9-2001 de 6 de agosto de 2001, que regula el rol y funciones de un Oficial de Cumplimiento.

Más concretamente, en el artículo 6 del Acuerdo 7-2000 de 19 de mayo de 2000, la Comisión estableció la obligación de las Casas de Valores de designar formalmente a un Oficial de Cumplimiento. Dicha norma reglamentaria es del siguiente tenor:

"Artículo 6 (Oficial de Cumplimiento):
Toda casa de valores deberá designar formalmente, en un plazo no mayor de ciento veinte (120) días contados a partir de la notificación de la resolución mediante la cual se le otorgó la licencia de casa de valores, a un oficial de cumplimiento, en virtud de lo dispuesto en el artículo 44 del Decreto Ley No. 1... ". (Lo subrayado es nuestro)

En las constancias que reposan en el expediente contentivo de investigación, se observa que la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., comunicó oficialmente a la Comisión, mediante nota recibida el día 7 de agosto de 2002, el reemplazo de la persona que fungía como Oficial de Cumplimiento, a saber, el señor **José Manuel Araúz**, y que a

partir del 1 de mayo de 2002, dicho cargo era desempeñado por la señora **Marina De La Guardia de Robinson**.

Dentro de las obligaciones propias de un Oficial de Cumplimiento se encuentra la elaboración y remisión de reportes de operaciones para dar cumplimiento a las normas y políticas de prevención del delito de blanqueo de capitales establecidas por la Comisión Nacional de Valores, con fundamento en la Ley 42 de 2 de octubre de 2000. Dicha obligación es de competencia exclusiva del Oficial de Cumplimiento, en virtud de lo dispuesto en los numerales 2 y 6 del artículo 7 del Acuerdo 9-2001 de 6 de agosto de 2001, que a la letra reza así:

"Artículo 7. (Funciones del Oficial de Cumplimiento): Toda persona designada como Oficial de Cumplimiento de una casa de valores, asesor de inversiones, administrador de inversiones u organización autorregulada estarán sometidas al cumplimiento de las siguientes funciones:

1....

2. Velar por el estricto cumplimiento de todas las personas que laboran en la organización de las disposiciones legales contenidas en el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y todos los acuerdos reglamentarios que adopte la Comisión Nacional de Valores, así como el estricto cumplimiento de las disposiciones legales aplicables de la República de Panamá, entre otras: la presentación oportuna de aquellos informes financieros, estadísticos o de naturaleza prudencial que requiera la Comisión Nacional de Valores, presentar a la Unidad de Análisis Financiero (UAF) la información que ésta requiera en relación a la prevención de delitos de blanqueo de capitales.

...

6. Elaborar los informes relacionados con la prevención de delitos de blanqueo de capitales que sean requeridos por la Unidad de Análisis Financiero (UAF), así como coordinar su oportuna presentación a la autoridad referida. (Lo subrayado es nuestro).

En virtud de lo anterior, está claro que la actuación de la Comisión no contraría el artículo 44 del Decreto Ley 1 de 1999, pues ésta se limita únicamente a reconocer la potestad de la Comisión para requerir a las Casas de Valores y demás sujetos regulados, la designación de una persona en el cargo de Oficial de Cumplimiento.

b. De la supuesta violación directa, por omisión, del Artículo Segundo del Acuerdo 13-2001 de 4 de diciembre de 2001, por el cual se incluye un párrafo de modificación al Acuerdo No. 9-2001 de 6 de agosto de 2001, como párrafo transitorio y sujeto a la revisión periódica de la Comisión Nacional de Valores:

Alega la parte actora que la Resolución CNV-258-03 de 3 de octubre de 2002 ha infringido la disposición contenida en el artículo segundo del Acuerdo 13-2001 de 4 de diciembre de 2001, en forma directa, por omisión. Dicha disposición jurídica reza así:

“Artículo Segundo: Adiciónese el siguiente párrafo transitorio al artículo 4 (incompatibilidades) del Acuerdo N°01 de 6 de agosto de 2001:

‘Parágrafo Transitorio: No obstante lo preceptuado en el numeral primero del presente artículo, la Comisión Nacional de Valores admitirá hasta octubre de 2002, que cualquier ejecutivo principal de una casa de valores, asesor de inversiones, administrador de reinversiones u organización

autorregulada cumpla las funciones de oficial de cumplimiento. Dicho ejecutivo principal deberá contar con la licencia respectiva y ser el funcionario responsable ante la Comisión por el cumplimiento de las normas correspondientes."

Sostiene el demandante que el precitado artículo le reconoce a las Casas de Valores la facultad para designar o cambiar al funcionario que estimen conveniente nombrar como Oficial de Cumplimiento, *"no obstante, por el hecho de que el señor Araúz continuó preparando y suscribiendo por escasos tres meses los informes... La Comisión Nacional de Valores multó a mi representada, no obstante que dichos informes rendidos por el señor Araúz estaban comprendidos dentro del período señalado en el artículo segundo del Acuerdo 13-01, pues tácitamente se entiende que por esos tres meses todavía el señor Araúz seguía fungiendo, por su experiencia y dedicación, como Oficial de Cumplimiento"*.

La parte actora interpreta erróneamente el sentido de la norma contenida en el artículo segundo del Acuerdo 13-2001. Dicha norma tiene como propósito permitir que las personas que fungían como ejecutivos principales de las Casas de Valores, Asesores de Inversiones, etc. al, desempeñarán temporalmente el cargo de Oficial de Cumplimiento.

Cabe señalar que el Decreto Ley 1 de 1999 define el concepto de "ejecutivo principal" en los siguientes términos:

"ejecutivo principal" es todo ejecutivo o empleado de una casa de valores, de un asesor de inversiones, de un administrador de inversiones o de una organización autorregulada que tenga responsabilidades claves sobre el negocio, la administración, las

operaciones, la contabilidad, las finanzas o la fiscalización de las operaciones o de los empleados de dicha casa de valores, de dicho asesor de inversiones, de dicho administrador de inversiones o de dicha organización autorregulada. La Comisión identificará mediante acuerdo las responsabilidades que deban ser consideradas como claves para los efectos de la presente definición. "

Como puede observarse, no es cualquier persona la que puede fungir como ejecutivo principal dentro de una Casa de Valores, sino aquella persona que haya aprobado los exámenes de rigor que exige la Comisión Nacional de Valores y, como consecuencia de ello, obtenido la correspondiente Licencia de Ejecutivo Principal.

La disposición jurídica contenida en el artículo segundo del Acuerdo 13-2001, cuya vulneración alega el demandante, tenía por objeto permitir que la persona que desempeñaba el cargo de ejecutivo principal ejerciera igualmente y, de manera temporal, el cargo de Oficial de Cumplimiento. En este supuesto, la persona no sólo debía contar con la respectiva licencia de ejecutivo principal, sino velar por el cumplimiento de las normas legales y reglamentarias aplicables a las actividades propias de una entidad con licencia de Casa de Valores, funciones que son propias de un Oficial de Cumplimiento.

Según consta en comunicación formal remitida por la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., a la CNV el día 7 de agosto de 2002, el señor **José Manuel Aráuz** fungió como Oficial de Cumplimiento de dicha entidad hasta el 30 de abril de 2002.

Asimismo, en la declaración jurada rendida ante esa autoridad por el señor José Manuel Araúz el día 26 de agosto de 2002 (visible a fojas 88 a 91 del expediente administrativo), éste indicó que había renunciado de la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., para iniciar labores en la empresa PEGASUS SECURITIES CORP., entidad a la cual la Comisión Nacional de Valores resolvió negar una licencia de Casa de Valores, mediante Resolución CNV-373-02 de 8 de octubre de 2002.

De lo antes expuesto se colige claramente que no puede entenderse, bajo ningún concepto, que durante los meses de mayo, junio y julio de 2002, el señor José Manuel Araúz hubiese mantenido una relación de trabajo para la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., o prestado a ésta un servicio para el cual hubiese requerido la obtención de una licencia expedida por la Comisión.

Todo lo anterior demuestra que la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., no realizaba sus operaciones de conformidad con lo establecido en las normas legales y reglamentarias que rigen a este tipo de entidades, y que el señor **Federico Guillermo Roa Velasco** no ejercía debidamente las funciones que le eran propias, en su calidad de Ejecutivo Principal, desconociendo con ello su responsabilidad por el manejo del negocio, la administración y operaciones de dicha Casa.

c. De la supuesta violación en concepto de aplicación indebida, del Artículo 200 del Decreto Ley 1 de 1999:

Indica la parte actora que la Resolución CNV-258-03 incurre en violación en concepto de aplicación indebida del artículo 200 del Decreto Ley 1 de 1999. Dicho artículo es del siguiente tenor:

"Artículo 200: Registros informes y demás documentos presentados a la Comisión.

Queda prohibido a toda persona hacer, o hacer que se hagan, en una solicitud de registro, en una solicitud de licencia, en un informe o en cualquier otro documento presentado a la Comisión en virtud de este Decreto-Ley y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, y a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia."

De la lectura del artículo se advierte que el mismo contempla una actividad prohibida susceptible de ser cometida por toda persona que haga o haga que se hagan en cualquier documento presentado a la Comisión, por virtud del Decreto Ley o sus reglamentos, declaraciones que a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia.

Esta norma constituye además un mecanismo tendiente a garantizar la plena vigencia de uno de los principios cardinales dentro del contexto de los mercados de valores, a saber: **el principio de transparencia** (los inversores, el público, tienen derecho a saber el verdadero estado financiero de las compañías emisoras de valores).

Este principio, comúnmente entendido como de aplicación a las sociedades emisoras de valores, propugna por preservar

la integridad de los mercados y la confianza de los inversionistas, se extiende igualmente a los intermediarios de valores (tal es el caso de las Casas de Valores), así como a toda persona que presente en la Comisión información relativa a una sociedad emisora registrada en la Comisión o a un intermediario (como lo es, por ejemplo, PEGASUS CAPITAL CORP.)

A través del acto demandado, la Comisión Nacional de Valores impuso concretamente a la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP. y a la sociedad PEGASUS SECURITIES CORP., multa administrativa por la infracción de la precitada disposición jurídica. Tales infracciones se concretaron a raíz de los siguientes hechos:

1. Contrato de Servicios Profesionales celebrado entre PEGASUS CAPITAL CORP. y PRUDENTIAL TRADING OVERSEAS CORP. (hoy PEGASUS SECURITIES CORP).

En el caso concreto de la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., la configuración de la infracción a la disposición contenida en el artículo 200 del Decreto Ley 1 de 1999 se dio como resultado de la no divulgación de información financiera relacionada con el contrato de servicios profesionales suscrito entre ésta y la sociedad PRUDENTIAL TRADING OVERSEAS CORP. (hoy PEGASUS SECURITIES CORP.) el día 28 de julio de 1999, con el propósito de no mostrar el estado o situación financiera real de la empresa.

Como consecuencia del mencionado contrato, la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP. adquirió la obligación de pagarle a PEGASUS SECURITIES CORP., la suma de Cuatro

Cuatrocientos Treinta y Cuatro Mil Cuatrocientos Noventa y Un Balboas (B/.434,491.00), en concepto de asesoría financiera y administrativa. Esta información no fue, revelada en los Estados Financieros de PEGASUS CAPITAL CORP., presentados en la Comisión junto con su solicitud de Licencia de Casa de Valores, razón por la cual la CNV no pudo evaluar la misma antes de autorizar la expedición de la licencia en su favor.

La información relacionada con este contrato fue divulgada por primera vez dentro de los Estados Financieros Interinos de la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., correspondientes a los tres meses terminados el 31 de marzo de 2002, y de los Estados Financieros Auditados de la sociedad PEGASUS SECURITIES CORP., (en etapa pre-operativa) correspondientes al período comprendido desde el 1 de enero de 2002 al 31 de marzo de 2002.

En la nota G de los Estados Financieros de PEGASUS CAPITAL CORP., se dice lo siguiente sobre la partida incluida dentro del pasivo corriente del Balance General, bajo el nombre de "Cuentas por Pagar - PEGASUS SECURITIES CORP."

"Corresponde al saldo restante pendiente de pago, por los servicios de asesoría y consultoría recibidos por esta compañía, y que fueron facturados en enero del año 2002, en base al contrato celebrado entre ambas partes".

"El análisis de esta cuenta se detalla así:

Monto original facturado	B/.434,491
--------------------------	------------

Menos abonos de acuerdo a cesión de Bienes (296,313)	
---	--

Otros cargos recibidos (del 4 al 31 de marzo de 2002)	26,181
--	--------

B/. 164,359

En virtud de la deuda que se generó por los servicios recibidos de Pegasus Securities Corp. y con la finalidad de cumplir con esta obligación; con fecha 4 de marzo de 2002, se celebró un convenio de pago por "cesión de bienes", entre ambas partes, mediante el cual se traspasan a la sociedad Pegasus Securities Corp., en calidad de pago como abono a cuenta, activos por valor de B/.296,313, y los cuales se detallan a continuación:

Efectivo en cuentas bancarias	
B/.95,341	
Póliza "Security Dealer Blanket Bons" (sic 648	
Mobiliario y Equipo	
14,877	
Cuentas por cobrar Wedbush Morgan Security	
25,910	
Derecho de Marca	<u>159,537</u>

B/. 296,313

A partir del 4 de marzo de 2002, todos los activos arriba detallados, se rebajaron de los libros de la compañía, para dar cumplimiento con este convenio."

En igual sentido, en la nota C de los Estados Financieros de la sociedad PEGASUS SECURITIES CORP., se señala lo siguiente respecto de la partida "Cuentas por Cobrar", contenida en la sección del activo circulante del Balance General de la empresa:

"Corresponde al saldo que está pendiente de cobro por los servicios de consultoría y asesoría brindados y facturados a esta compañía, de acuerdo a contrato celebrado entre ambas partes.

El análisis de esta cuenta se detalla así:

Monto original facturado B/. 434,491

Menos abono de acuerdo a cesión de Bienes
(296,313)
Otros cargos recibidos
(del 4 al 31 de marzo de 2002) 26,181

Saldo al 31 de marzo de 2002 B/.164,359

La Administración ha decidido establecer una provisión de B/.163,000, en caso de que no se pueda recuperar la totalidad de esta cuenta."

Por otra lado, es importante destacar que en las notas de los Estados Financieros Interinos (No Auditados) de la sociedad PEGASUS CAPITAL CORP., correspondientes a los seis meses terminados el 30 de junio de 2003, presentados en la CNV el 25 de agosto de 2003, que han sido compilados por la firma de contadores públicos autorizados AES CONSULTING, S.A., se señala expresamente lo siguiente:

"Convenio con parte relacionada:

... con fecha 1° de octubre de 2002, los directores de las sociedades PEGASUS CAPITAL CORP. y PEGASUS SECURITIES CORP. mediante convenio entre las partes decidieron dejar sin efecto el convenio suscrito en marzo de 2002... Esta decisión está respaldada mediante actas de ambas empresas en las cuales se rescinde del (sic) convenio de sesión (sic) y se condona la deuda de la primera con la segunda. Este nuevo acuerdo elimina las transacciones que se llevaron a cabo y que dieron origen a registros de contabilidad de las partes relacionadas. Por consiguiente, desaparece la relación de control que mantuvieron durante ese breve período, ya que se reversaron todas los registros contables entre las mismas compañías a su forma original, por lo tanto no existe actualmente motivo para presentar los estados financieros de forma combinada. La única relación entre estas compañías actualmente es el manejo de la planilla de empleados por parte Pegasus Securities Corp."

Como se observa, con fecha 1 de octubre la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP. y la sociedad PEGASUS SECURITIES CORP. reversaron todas las operaciones derivadas del contrato de consultoría suscrito en el año 1999, lo que constituye un indicio adicional de la apariencia de simulación, falsedad o engaño en las transacciones realizadas entre ambas partes, teniendo presente además que se trata de partes relacionadas, ya que su representante legal es la misma persona, a saber: FEDERICO GUILLERMO ROA VELASCO.

Todos los hechos anteriores han sido expuestos por la CNV en la Resolución impugnada, como elementos fácticos que sirven de sustento a la medida sancionatoria adoptada en contra de cada uno de los sujetos investigados que se constituyen hoy en demandantes dentro del presente proceso contencioso administrativo, a saber: FEDERICO GUILLERMO ROA VELASCO, PEGASUS CAPITAL CORP. y PEGASUS SECURITIES CORP.

2. Reconocimiento y Determinación del Valor Contable del Derecho de Marca de la Sociedad PEGASUS CAPITAL CORP.

Durante el procedimiento administrativo de investigación, la CNV concluyó que la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., incumplió normas contables aplicables al reconocimiento del activo intangible consistente en el derecho de marca de su propiedad. Para arribar a esta conclusión, esta autoridad pudo corroborar que el valor contable asignado por la administración de dicha empresa al derecho de marca, a saber, ciento cincuenta y nueve mil quinientos treinta y siete Balboas (B/.159,537.00), no estuvo

basado en criterios o parámetros de medición objetivos, tal como lo exigen las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), específicamente la NIC 38.

De acuerdo a la mencionada NIC 38, para que se pueda reconocer el derecho de marca como activo es necesaria la concurrencia de dos elementos fundamentales: "*(i) la comprobación de que es probable la obtención de beneficios económicos futuros atribuibles al mismo, y (ii) que el costo de dicho activo pueda ser medido de forma confiable*". Estos requerimientos son fundamentales para el debido cumplimiento de los criterios establecidos en el párrafo 82 del Marco de Conceptos, para el reconocimiento adecuado del valor de un activo intangible en los Estados Financieros.

Por su parte, el párrafo 86 del Marco de Conceptos contempla los parámetros específicos que deben ser cumplidos para que la medición del valor de un activo (incluyendo un activo intangible) reúna las condiciones mínimas de fiabilidad requeridas por la norma contable, en los siguiente términos: "*...cuando el costo o valor debe estimarse, el uso de estimaciones razonables es una parte esencial de los estados financieros, y no debe menoscabar su fiabilidad. No obstante, cuando no debe hacerse una estimación razonable, la partida no se reconoce en el balance de situación general ni en el estado de resultados*".

Llegados a este punto, conviene recordar que la CNV ha establecido mediante Acuerdo 8-2000 (tal como fue reformado por el Acuerdo 7-2002) que los sujetos que deben presentar en esa autoridad informes financieros de manera periódica

(incluyendo las Casas de Valores), deberán preparar dichos informes de acuerdo a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) o a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos de América (USGAAP). La casa de valores PEGASUS CAPITAL CORP., emplea para la elaboración de sus Estados Financieros las Normas Internacionales de Contabilidad.

La asignación de este excesivo valor al activo intangible consistente en el derecho de marca, de acuerdo con los hallazgos obtenidos por la CNV durante el procedimiento de investigación, tenía como propósito mitigar el impacto o efecto que produciría en los Estados Financieros de PEGASUS CAPITAL CORP., el reconocimiento contable de las deudas u obligación originada por la celebración del mencionado contrato de servicios profesionales.

3. Presentación de Estados Financieros Pre-Operativos por PEGASUS SECURITIES CORP., para la obtención de la Licencia de Casa de Valores ante la Comisión.

Tal como se ha indicado previamente, la sociedad PEGASUS SECURITIES CORP., presentó a la CNV, junto con su solicitud de Licencia de Casa de Valores, sus Estados Financieros, aduciendo que los mismos eran preoperativos, y que dicha sociedad no había realizado en ningún momento actividades u operaciones de negocios.

Sin embargo, como se ha visto, la mera existencia de un contrato de servicios profesionales de asesoría celebrado entre PEGASUS SECURITIES CORP. (antes PRUDENTIAL TRADING OVERSEAS CORP.) y PEGASUS SECURITIES CORP., celebrado en el

año 1999, constituye evidencia de que esta empresa sí había realizado operaciones o actividades anteriores a la presentación de su licencia.

4. Reportes de Transacciones exigidos por la Ley 42 de 2 de octubre de 2000, para la prevención del delito de blanqueo de capitales.

Durante los meses de mayo, junio y julio de 2002, la Comisión Nacional de Valores recibió reportes de transacciones firmados por el señor JOSE MANUEL ARAUZ, correspondientes a la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., para dar cumplimiento a lo previsto en la Ley 42 de 2 de octubre de 2000, para la prevención del delito de blanqueo de capitales.

Según lo dispuesto en el Acuerdo 7-2000 de 19 de mayo de 2000 y el Acuerdo 9-2001 de 6 de agosto de 2001, la elaboración de dichos reportes es una función propia de quienes ejercen el cargo de Oficial de Cumplimiento en una Casa de Valores. De las constancias del expediente administrativo, se desprende que el señor ARAUZ firmó y remitió dichos reportes a la Comisión en momentos en los que no se desempeñaba como Oficial de Cumplimiento de PEGASUS CAPITAL CORP., ni prestaba ningún tipo de servicios para esta empresa.

Cabe señalar, en este sentido, que mediante nota recibida el día 7 de agosto de 2002, la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., comunicó formalmente a la Comisión que a partir del 1 de mayo de 2002, dicho cargo sería desempeñado por la señora MARINA DE LA GUARDIA DE ROBINSON.

La conducta anteriormente descrita conlleva, una violación directa del precitado artículo 200, toda vez que los mencionados reportes presentados en la Comisión fueron elaborados y firmados por una persona que no poseía legitimación jurídica para ello, y a quien no le unía siquiera un vínculo de carácter laboral con la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., ya que su relación laboral con dicha empresa había concluido el 31 de marzo de 2002. Esto denota, entonces, la existencia de falsedad en cuanto a la falta de legitimación e idoneidad de la persona a quien correspondía la autoría de dichos reportes.

Por último, y como hemos venido sosteniendo reiteradamente a lo largo del presente informe explicativo de conducta, la divulgación de información veraz constituye uno de los más importantes elementos para el desarrollo y fortalecimiento del mercado de valores. La importancia de este elemento en el ámbito de los mercados de valores ha elevado al mismo al carácter de principio dentro de su entorno.

En este sentido, como bien observa el jurista español Fernando Zunzunegui "*la transparencia constituye el principal instrumento de protección del inversor... Disponer de una información pública suficiente resulta esencial para que el mercado funcione.*" (FERNANDO ZUNZUNEGUI, *La Cultura de la Transparencia*, Madrid, España)

En resumen, esta autoridad reitera su criterio de que los sujetos investigados PEGASUS CAPITAL CORP. y PEGASUS

SECURITIES CORP. incurrieron en violación de la disposición contenida en el artículo 200 del Decreto Ley 1 de 1999.

d. De la supuesta violación directa, por omisión, del artículo primero del Acuerdo 7-2002 de 14 de octubre de 2002:

El artículo primero del Acuerdo 7-2002 de 14 de octubre de 2002, que modifica el Acuerdo 8-2000 dictado por esta Comisión es del siguiente tenor:

“Artículo 1 (Carácter Supletorio): Las normas del presente Acuerdo se aplicarán de manera supletoria a lo dispuesto en el Acuerdo No. 2-2000 de 28 de febrero de 2000, mediante el cual se establece que los Estados Financieros y demás información financiera que presenten las personas registradas o sujetas a reporte ante la Comisión deberán estar preparados de conformidad con:

a) Las Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards, en inglés) emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board, en inglés) o la denominación que en el futuro tengan las normas contables que emita este organismo internacional y que se encuentran vigentes.

b) Los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos de América (Generally Accepted Accounting Principles in the United States of America), emitidos por la Junta de Normas de Contabilidad Financiera (Financial Accounting Standards Board) o la denominación que en el futuro tengan las normas contables que emita este organismo y que se encuentren vigentes.”

Se encuentra debidamente acreditado de la investigación adelantada por la Comisión Nacional de Valores que PEGASUS SECURITIES CORP., y PEGASUS CAPITAL CORP., presentaron

información financiera en la Comisión que no reflejaba adecuada y verazmente su situación financiera, razón por la cual les impuso multa administrativa por la violación del artículo 200 del Decreto Ley 1 de 1999.

En este sentido, cabe destacar que una de las principales razones que sirvieron de base a la CNV para la imposición de una multa administrativa de carácter pecuniario aún más gravosa en perjuicio de la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., radica en que la violación del artículo 200 en que incurrió la misma estuvo asociada al manejo irregular de los registros contables de la empresa, lo cual se produjo a su vez, a través de la violación directa a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y de su marco de conceptos, que consagra los principios que orientan dichas normas.

En este caso en concreto, antes de resolver la imposición de la sanción, la CNV tomó en consideración que PEGASUS CAPITAL CORP., es un sujeto regulado por la Comisión, que cuenta con Licencia de Casa de Valores, y que mantiene, por tanto, la obligación que tiene toda persona registrada o sujeta a reporte en la Comisión de cumplir con las normas de contabilidad adoptadas por la Comisión (en el presente caso, las Normas Internacionales de Contabilidad, NIC), de conformidad con lo dispuesto en el precitado artículo 1 del Acuerdo 7-2002.

Visto lo anterior, está claro no existe violación directa, por omisión, de la norma contenida en el artículo primero del Acuerdo 7-2002.

e. De la supuesta violación directa, por omisión, del artículo 6 de la Ley 32 de 1927:

Sostiene el demandante que el acto impugnado ha infringido lo dispuesto en el artículo 6 de la Ley 32 de 1927, ya que las sociedades anónimas perfectamente pueden operar, en forma legal, y sus actos son válidos, sólo que respecto de terceros los efectos rigen desde que se inscriba el respectivo Pacto.

El artículo 6 de la Ley 32 de 1927 dispone lo siguiente:

“Artículo 6: La escritura pública o el documento protocolizado en que conste el pacto social deberá ser presentado para su inscripción en el Registro Mercantil. La constitución de la sociedad no surtirá efectos respecto de terceros sino desde que el respectivo pacto haya sido inscrito.”

En este punto, debemos señalar no alcanzamos a comprender la posible violación de esta norma relacionada con las sociedades anónimas, ya que la misma no guarda relación en lo más mínimo con las disposiciones jurídicas que han servido de sustento a la CNV para la imposición de sanciones administrativas de carácter pecuniario en contra de FEDERICO GUILLERMO ROA VELASCO, PEGASUS CAPITAL CORP. y PEGASUS CAPITAL CORP.

No obstante, si lo que pretende el demandante es sugerir que la CNV ha desconocido la validez de los actos ejecutados por la sociedad PEGASUS SECURITIES CORP., con anterioridad a la inscripción de su Pacto Social en la sección correspondiente del Registro Público, refiriéndose específicamente al contrato de servicios profesionales

suscrito el día 28 de julio de 1999, siendo que el mencionado pacto constitutivo fue inscrito el día 18 de agosto de 1999; es preciso aclarar que la CNV no ha cuestionado en el acto impugnado la validez de dicho acto, sino que se ha limitado simplemente a señalar que el mismo no fue divulgado por la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., a pesar de que como consecuencia de dicho contrato contrajo una obligación que comprometía en forma significativa su patrimonio, y que de haber sido divulgada a la Comisión desde un principio, hubiera podido afectar la decisión de esta autoridad de concederle su Licencia de Casa de Valores. Recordemos que las obligaciones derivadas del mencionado contrato ascendían a la suma de B/.434,491.00, que debería ser pagada por PEGASUS CAPITAL CORP., a PRUDENTIAL TRADING OVERSEAS CORP., (hoy PEGASUS SECURITIES CORP.).

Es así como la enunciación del hecho consistente en la celebración del mencionado contrato por parte de PEGASUS SECURITIES CORP., (en aquel entonces PRUDENTIAL TRADING OVERSEAS CORP.) antes de haber sido inscrita como sociedad anónima en el Registro Público, fue tenido en cuenta por la Comisión como un detalle relevante encontrado durante la investigación, que denota en cierta medida la apariencia de simulación o engaño de la transacción y su carencia de real causa (lo cual está comprobado por el resultado final de la operación, la cual ha sido reversada en los Estados Financieros por las partes); amén de que ambas están sujetas a una administración común, a cargo del señor FEDERICO GUILLERMO ROA VELASCO.

En tal virtud, no se ha producida violación directa, por omisión de lo dispuesto en la precitada excerta legal.

f. De la supuesta violación directa, por omisión, del Artículo 8 de la Ley 45 de 4 de junio de 2003:

A criterio de la parte actora, el acto demandado contraviene directamente, por omisión, el artículo 8 de la Ley 45 de 4 junio de 2003, que modificó el precitado artículo 208 del Decreto Ley 1 de 1999.

La Ley 45 de 4 de junio de 2003 modificó el texto del artículo 208 del Decreto Ley e introdujo criterios de valoración que deben ser tomados en consideración por la CNV para la imposición de multas administrativas por violaciones a las normas del Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos. Dichos criterios son los siguientes: (1) La gravedad de la infracción; (2) La amenaza o el daño causado; (3) La capacidad de pago y el efecto de la sanción administrativa en la reparación del daño a los inversionistas directamente perjudicados; (4) Los indicios de intencionalidad; (5) La duración de la conducta; y (5) La reincidencia del infractor.

En este contexto resulta oportuno citar lo expuesto por la Comisión en la Resolución CNV-294-03 de 12 de noviembre de 2003:

"... en el caso del señor FEDERICO GUILLERMO ROA VELASCO y de la Casa de Valores PEGASUS CAPITAL CORP., la Comisión estimó que la gravedad de las infracciones; la amenaza que éstas conllevaban en perjuicio de los intereses de los actuales y potenciales inversionistas de la referida Casa de Valores; los indicios de intencionalidad en la realización de los actos y operaciones, y la duración

continuada de la conducta, se encuentran debidamente acreditadas en el expediente de la investigación administrativa.

Con relación a la sociedad PEGASUS SECURITIES CORP. (sic), la Comisión tomó en consideración que la duración de la falta administrativa cometida no fue continuada, sino de tracto único. Dicha falta consistió, como se puede advertir en la Resolución CNV-258-03, en la presentación de información falsa y engañosa al momento de presentar su solicitud de licencia de Casa de Valores en esta Comisión, lo que sirvió de mérito para la aplicación de una sanción menos gravosa, aún cuando al igual que en los dos casos anteriores, la falta administrativa es de aquellas que dan lugar a la imposición de sanciones más severas.

Asimismo, importa acotar que si bien se tomaron en consideración los criterios antes enunciados en todo aquello que fuese favorable a los sujetos investigados, y que ciertas faltas administrativas cometidas constituyen 'actividades prohibidas' contempladas en la legislación de valores, la Comisión resolvió no imponer a los recurrentes las más altas sanciones pecuniarias establecidas a raíz de la entrada en vigencia del artículo 208 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como fue modificado por la Ley 45 de 2003." (Cf. f. 28)

De lo anterior se desprende que antes de resolver las sanciones que serían aplicables a los sujetos investigados FEDERICO GUILLERMO ROA VELASCO, PEGASUS CAPITAL CORP. y PEGASUS SECURITIES CORP., por razón de las múltiples violaciones a las normas del Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos, la CNV sí tomó en cuenta los criterios de valoración previstos en el artículo 208 del precitado Decreto

Ley, tal como fue modificado por el artículo 8 de la Ley 45 de 4 de junio de 2003.

IV. Pruebas.

Aceptamos las documentales presentadas conforme a la Ley.

Aducimos el expediente administrativo contentivo de la actuación demandada, mismo que puede ser solicitado al Comisionado Presidente de la Comisión Nacional de Valores.

V. Derecho.

Negamos el invocado.

Del Magistrado Presidente,

**Licda. Alma Montenegro de Fletcher
Procuradora de la Administración**

AMdeF/17/mcs

Licdo. Víctor L. Benavides P.
Secretario General