REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES
Resolución No. 209-2004

De 27 **de** Octubre **de 2004**

La Comisión Nacional de Valores,
en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO:

Que mediante Resolución No. CNV-200-04 de 13 de octubre de 2004, la Comisión Nacional de Valores resolvió SUSPENDER la autorización de la oferta pública y negociación de los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, otorgada mediante Resolución No. CNV-108-98 de bonos hipotecarios hasta por un monto de SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DÓLARES (US$7,500,000.00) de la sociedad CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A.

Que la Resolución anterior fue notificada a la BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A. y a la sociedad CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A., los días 13 y 15 de octubre de 2004, respectivamente.

Que el día 22 de octubre de 2004, la sociedad CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A. presentó en tiempo oportuno, a través de sus apoderados legales, la firma forense ALEMÁN, CORDERO, GALINDO & LEE, recurso de reconsideración en contra de la Resolución No. CNV-200-04 de 13 de octubre de 2004, en el que solicita se revoque la orden de suspensión impuesta, con fundamento en los siguientes argumentos:

1. ***Antecedentes y fundamentos de la Resolución expedida por la CNV.***

   "Mediante la emisión de la Resolución CNV No. 200-2004, la CNV dispuso suspender la autorización de la oferta pública y negociación de los valores registrados mediante Resolución No. CNV-108-98 de 13 de agosto de 1998."

   "Esta decisión fue adoptada luego de la que la CNV, asistida por las Direcciones de Registro de Valores y de Asesoría Legal, confrontara el Informe de Actualización Anual que presentó CPT [Corporación Turística del Pacífico, S.A.] para el período terminado el 31 de diciembre de 2003, con la normativa vigente en esta materia, a saber: Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999; Acuerdo No. 8-2000 conforme fuera modificado por los Acuerdos No. 10-2000 y No. 7-2002, que adoptó las normas aplicables a la forma y contenido de los Estados Financieros y demás información financiera que deben presentar las empresas sujetas a reporte, y el artículo 4 del Acuerdo No. 10-2000, conforme fuera modificado por el Acuerdo No. 10-2003, que adoptó los criterios para imposición de multas y la adopción de otras medidas de protección general a los inversionistas."

   "La CNV consideró que nuestra representada "tiene la obligación de la presentación de los Estados Financieros de la sociedad bajo la cual consolida, tal como dispone el artículo 12 del Acuerdo No. 8-2000...", esto a raíz de que "presentó el Informe de Actualización Anual correspondiente al periodo terminado el 31 de diciembre de 2003 incompleto, ya que no presentó los estados financieros de la sociedad Dolphy Business Inc."

2. ***Razones que justifican la reconsideración de la resolución expedida por la CNV.***

"El 17 de agosto de 2004 la CNV mediante Nota CNV-1711-DVR (sic) de 17 de agosto de 2004, solicita a nuestra representada la entrega de información financiera respecto a la sociedad Dolphy Business Inc., bajo el entendimiento de que a esa fecha esta compañía era accionista mayoritaria de CTP y, a tenor de que lo dispuesto en el artículo 12 del Acuerdo No. 8-2000, obliga a presentar los Estados Financieros de la sociedad bajo la cual consolida CTP."

"Sobre este particular, mediante Nota de 13 de octubre de 2004, CTP informó a la CNV que desde el mes de abril de 2004, Dolphy Business, Inc. dejó de ser accionista mayoritario de CTP, en virtud de traspaso de acciones a CTP. De hecho, se reiteró que desde el Informe Trimestral de Junio de 2004 se hizo constar esa información."

"Lo anterior exime a CTP de lo dispuesto en el artículo 12 del Acuerdo No. 8-2000, puesto que al momento del requerimiento de la CNV nuestra representada no era subsidiaria de Dolphy Business, Inc. y, por lo tanto, la primera no consolida bajo la segunda y así constaba en la información ya ofrecida a la CNV desde el mes de junio de 2004."

"Somos del criterio que si hubiésemos destacado en el informe trimestral del mes de junio de 2004, la información que ahora destacamos en este escrito, la CNV no hubiese dictado la orden de suspensión emitida en contra de nuestra representada, razón por la cual solicitamos se reconsidere la sanción impuesta...".

3. ***Consideraciones adicionales en cuanto a la aplicabilidad o no del artículo 12 del Acuerdo No. 8-2000.***

"La jurisprudencia dictada por la Sala Tercera ha sentado con claridad la posición de que los actos reglamentarios no pueden sobrepasar lo regulado en las leyes so pretexto de reglamentarla y, en ese sentido, en ocasiones sin que siquiera se haya impugnado el acto reglamentarios que contraviene la Ley, ha decidido desaplicar las normas reglamentarias que son ostensiblemente ilegales...".

"... el artículo 12 del Acuerdo No. 8-2000 contraviene la misma Ley que reglamenta, puesto que la obligación impuesta en el Decreto Ley 1 de 1999 a las empresas registradas o sujetas a reportes, se limita única y exclusivamente a que se suministre a la CNV la información concerniente a la propia empresa registrada o sujeta a reporte (o sus subsidiarias) y no se extiende, de ningún modo, a terceros no vinculados ni registrados en la CNV, mucho menos aquellas de la cual la persona registrada es subsidiaria."

4. ***Respecto a la protección general a los inversionistas.***

"... la CNV ha considerado la imposición de la orden de suspensión como una medida de protección general a los inversionistas, lo cual está acorde con la Exposición de Motivos del Acuerdo No. 7-2002...".

"Sobre este particular, debemos señalar que CTP siempre ha sido una empresa conciente de garantizar esta confianza en el público inversionista y, de hecho, de esa confianza es que se garantiza la inversión. Por ello, en los Estados Financieros y en los informes de

actualización anual IN-A, se detallan cada uno de los hechos que son de relevancia divulgar conforme a la ley y sus reglamentaciones...".

"... las informaciones y declaraciones contenidas en los Estados Financieros de CTP, así como en el Informe de Actualización Anual, son ciertas y complejas respecto a la información de hechos de importancia que deben ser divulgados".

Que vistos los argumentos del recurrente, esta autoridad pasa a decidir el asunto nos sin antes esbozar las siguientes consideraciones:

Observa esta autoridad que el acto administrativo impugnado por vía de reconsideración lo constituye la orden de suspensión decretada por la Comisión mediante Resolución CNV-200-04 de 13 de octubre de 2004.

Es necesario acotar que antes de la adopción de esta medida, la Comisión realizó una serie de actos administrativos preliminares cuya enunciación resulta de suma importancia para una mejor comprensión de la causa y objeto del acto impugnado.

En primer lugar, la Comisión realizó una revisión integral del Informe de Actualización Anual (IN-A) presentado en la Comisión por la sociedad emisora CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A., junto con sus Estados Financieros Anuales Auditados de correspondientes al periodo terminado el 31 de diciembre de 2003, el día 14 de abril de 2004. Según consta a foja 9 mencionado Informe de Actualización Anual, la sociedad DOLPHY BUSINESS, INC., era propietaria efectiva del 51.50% de las acciones de la sociedad emisora CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A., por lo que reunía la condición de accionista mayoritaria y controlante de ésta última.

Asimismo, esta autoridad valoró el contenido del Informe de Actualización Trimestral (IN-T) presentado en la Comisión por la sociedad emisora CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A., el día 7 de septiembre de 2004, en el que ésta omitió divulgar información relacionada con el hecho relevante y de importancia consistente en que la sociedad DOLPHY BUSINESS había dejado de ser propietaria efectiva de la mayoría de las acciones de la primera; a pesar de que conforme a lo dispuesto en el acápite (a) del artículo 3 del Acuerdo 18-2000 de 11 de octubre de 2000, "por el cual se adopta el reporte denominado Informe de Actualización, a cargo de los emisores de valores registrados ante la Comisión Nacional de Valores", constituye una obligación del emisor divulgar en sus Informes Trimestrales toda información relacionada con cambios en los accionistas controlantes. Dicha norma reglamentaria es del siguiente tenor literal:

*"**Artículo 3: Contenido.** El Informe de Actualización Trimestral deberá contener la siguiente información:*

a) Un resumen de los aspectos de importancia del trimestre, según lo establecido en la Sección de Análisis de los Resultados Financieros y Operativos a que se refiere la Sección II del Artículo 19 del Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo del 2000. Adicionalmente, el emisor deberá reportar cualquier hecho o cambios de importancia que hayan ocurrido durante el periodo que se reporta (a manera de ejemplo pero no exclusivamente: cambios en el personal ejecutivo, gerencial, asesor o de auditoria; modificaciones al Pacto Social o los estatutos; cambios en la estructura organizativa, accionistas controlantes; apertura de nuevos establecimientos, etc.)".

Aunado a lo anterior, cabe señalar que antes de proferir el acto impugnado, la Dirección Nacional de Registro de Valores de la Comisión Nacional de Valores le requirió a la sociedad emisora CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A., mediante Nota CNV-1711-DRV de 17 de agosto de 2004, recibida el día 20 de agosto de 2004, la presentación de los Estados Financieros de su sociedad controlante DOLPHY

BUSINESS, INC., dentro de un término de diez (10) días hábiles, con fundamento en lo establecido en el artículo 12 del Acuerdo 8-2000, tal como fue modificado por el Acuerdo 7-2002, y en el artículo 4 del Acuerdo 10-2000, conforme fue modificado por el Acuerdo 10-2003, los cuales señalan respectivamente lo siguiente:

> ***"Artículo 12 del Acuerdo 8-2000, tal como fue modificado por el Acuerdo 7-2002: (Periodicidad en la presentación de los Estados Financieros)***
>
> ...
>
> *"Si la persona registrada o sujeta a reporte ante la Comisión es, a su vez, subsidiaria directa o indirecta de otra sociedad, quedará obligada a presentar los Estados Financieros de dicha sociedad bajo la cual consolida, conjuntamente con los propios".*
>
> ***"Artículo 4 del Acuerdo 10-2000, conforme fue modificado por el Acuerdo 10-2003:***
>
> ...
>
> *"Toda persona registrada cuyos Estados Financieros e Informes presentados a la Comisión Nacional de Valores fueron recibidos incompletos, y que en un plazo de diez (10) días hábiles, contados a partir de la remisión de las mismas."*

Cabe señalar que la sociedad emisora CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A., no dio respuesta al requerimiento formulado por la Comisión dentro del término antes señalado, razón por la cual esta autoridad resolvió ordenar la medida de suspensión como una garantía de protección al público inversionista, en función de su obligación de velar por la transparencia informativa que éstos requieren para tomar decisiones fundadas de inversión, bajo el entendimiento de que la sociedad DOLPHY BUSINESS, INC. era la sociedad controladora y accionista mayoritaria de la referida sociedad emisora.

Esta Comisión coincide con el criterio expuesto por la apoderada legal de la sociedad emisora, en el sentido de que si ésta hubiese destacado en su informe trimestral correspondiente al mes de junio de 2004, la información que ahora destacan en el escrito de reconsideración, la Comisión no hubiese dictado la orden de suspensión emitida en contra de su representada. De hecho, tal señalamiento fue hecho por la propia Comisión, a través de la Dirección Nacional de Registro de Valores, según consta en la Nota CNV-2294-DRV(14) de 14 de octubre de 2004, recibida el día 15 de este mismo mes, en la que se comunica a la sociedad emisora que *"de haber contestado nuestra nota CNV-1711-DRV dentro de los (diez) días hábiles después de la fecha recibida, no hubiésemos emitido la Resolución No. 200-2004 de 13 de octubre de 2004".*

En este mismo sentido, no escapa al criterio de esta Comisión que en el presente caso no se cumple el presupuesto fundamental establecido en el artículo 12 del Acuerdo 8-2000, tal como fue modificado por el Acuerdo 7-2002, a saber, que la persona registrada o sujeta a reporte en la Comisión sea "subsidiaria directa o indirecta de otra sociedad", a raíz del traspaso accionario acordado entre la sociedad emisora CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A. y la sociedad DOLPHY BUSINESS INC., notificado a la Comisión primeramente mediante nota recibida en esta autoridad el día 14 de octubre de 2004 y, posteriormente, a través del libelo de reconsideración. Y es que en virtud de dicho traspaso accionario, según lo ha notificado la sociedad recurrente, DOLPHY BUSINESS, INC., dejó de ser propietaria efectiva de la mayoría de las acciones de CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A., por lo que corresponde entonces dejar sin efecto la medida de suspensión decretada.

Por último, esta autoridad considera necesario reiterar a la sociedad emisora lo señalado por la Dirección Nacional de Registro de Valores de la Comisión Nacional de Valores

mediante nota CNV-2294-2004 de 14 de octubre de 2004, respecto a la obligación fundamental de una sociedad emisora de comunicar todo hecho de importancia relacionado con ésta o con la oferta pública de valores autorizada por la Comisión, entre los cuales se encuentra, por ejemplo, cualquier hecho que conlleve cambios en el Prospecto Informativo, o cambios en la estructura organizativa de la sociedad emisora o en sus accionistas controlantes, todo ello con fundamento en lo establecido en el artículo 77 del Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos.

En mérito de lo expuesto se,

RESUELVE:

ARTÍCULO ÚNICO: **DEJAR SIN EFECTO** la Resolución No. CNV-200-04 de 13 de octubre de 2004, por la cual la Comisión Nacional de Valores resolvió, entre otras cosas, SUSPENDER la autorización de la oferta pública y negociación de los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, otorgada mediante Resolución No. CNV-108-98 de bonos hipotecarios hasta por un monto de SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DÓLARES (US$7,500,000.00) de la sociedad CORPORACIÓN TURÍSTICA DEL PACÍFICO, S.A.

Se advierte que con la presente Resolución queda agotada la vía gubernativa.

Dado en la ciudad de Panamá a los 27 días del mes de octubre de 2004.

NOTIFIQUESE, PUBLIQUESE Y CUMPLASE

Rolando J. de León de Alba
Comisionado Presidente, a.i.

Maruquel Pabón de Ramírez
Comisionada Vicepresidente, a.i.

Yanela Yanisselly
Comisionada, a.i.