CENTRO INTERNACIONAL
DE ARREGLO DE DIFERENCIAS RELATIVAS A INVERSIONES

RENEE ROSE De LEVI,
Demandante,

v.

REPUBLIC OF PERU,
Demandado.

Informe de Refutación Preparado por
Neil J. Beaton, CPA/ABV/CFF, CFA, ASA
Mayo 15, 2012

ALVAREZ & MARSAL VALUATION SERVICES, LLC
1201 Third Avenue, Suite 750
Seattle, WA 98101

TABLA DE CONTENIDOS

Competencia Profesional..... 3
Asignaciones..... 4
Materiales Revisados 6
Síntesis de los Dictámenes..... 6
Dictámenes específicos de la refutación..... 8
Conclusiones 45
Firma..... 47

Adjuntos:
Documento Probatorio 1 – Curriculum Vitae
Documento Probatorio 2 – Resumen del Testimonio
Documento Probatorio 3 – Discursos y Publicaciones
Documento Probatorio 4 – Documentos Revisados

Anexo N° 1: Evaluación preliminar de la fusión de dos entidades bancarias – APOYO CONSULTORA.
Anexo N° 2: Clasificaciones de riesgo otorgadas a los instrumentos financieros del Banco Nuevo Mundo (2000).
Anexo N° 3: Resolución Gerencial N° 057-2000-EF/94.50
Anexo N° 4: Informe Final Confianza Mayo 2011- Estudio de valorización de una entidad financiera especializada en el segmento de microfinanzas.
Anexo N° 5: Resolución S.B.S. Nº 816 – 2005
Anexo N° 6: Dealing With an International Credit Crunch - Eduardo Cavallo / Alejandro Izquierdo
Anexo N° 7: Situación Sistema Bancario 1998-2002
Anexo N° 8: Indicadores de Liquidez y Solvencia
Anexo N° 9: EE.FF. del BNM – 2000
Anexo N° 10: Manual de Contabilidad para las Empresas del Sistema Financiero
Anexo N° 11: Cotizaciones de bancos
Anexo N° 12: Informe de Evaluación de Empresas de los Sistemas Financiero y de Seguros.
Anexo N° 13: Affidavit Nº1 – Jacques Levy
Anexo N° 14: Affidavit Nº2 - Jacques Levy
Anexo N° 15: Informe de daños Kaczmarek
Anexo N° 16: Ley del Sistema Financiero
Anexo N° 17: Clientes BNM
Anexo N° 18: Informe de Peritos Expertos en Auditoría Contable

COMPETENCIA PROFESIONAL

1. Yo, Neil J. Beaton, soy Director Ejecutivo de Alvarez & Marsal Servicios de Valoración, LLC ("A&M"). Me especializo en valoraciones de negocios, fusiones y adquisición de apoyo, consultoría los litigios y los análisis económicos. Antes de incorporarme a A & M, yo era Líder Global de Valoración Compleja de Grant Thornton L.L.P. Antes de incorporarme a Grant Thornton LLP, yo era accionista de una compañía especializada en valoración de negocios y empresa de consultoría económica con sede en Seattle, WA. Fui previamente contratado por la Corporación Dun & Bradstreet, un conglomerado de servicios financieros internacionales con intereses en informes crediticios, análisis de valores y gestión financiera.
2. Soy Contador Público Certificado y he obtenido la designación de Acreditado en Valoración de Negocios ("ABV") y Certificado Análisis Forense Financiero ("CFF"), patrocinado por el Instituto Americano de Contadores Públicos Autorizados ("AICPA"). También soy Analista Financiero Colegiado ("CFA") bajo los auspicios del Instituto CFA ("CFAI"), y Evaluador Acreditado Senior ("ASA") bajo los auspicios de la Sociedad Americana de Tasadores. Soy miembro del AICPA, Sociedad de Washington de CPAs ("WSCPA"), el CFAI, y la Sociedad de Analistas Financieros de Seattle ("SSFA"). Soy Co-Presidente del Grupo de Trabajo del AICPA's sobre Valoración de los Títulos de Capital Privado, miembro del AICPA's ABV Comité de Examen y miembro del Grupo de Trabajo ICPA's sobre las Disputas de Fusiones y Adquicisiones. Soy miembro del Consejo Editorial Consultivo de la Actualización de Valoración Empresarial y de la Junta de Expertos, *Evaluador Financiero y Experto en Litigios*. He sido miembro del Consejo de Normas de Contabilidad Financiera ("FASB"), Grupo de Valoración de Recursos y de la Acreditación Nacional AICPA's del Comité de Valoración de Empresas. Un Curriculum Vitae completo se adjunta como Documento Probatorio 1, asi como, una lista de testimonios de los últimos cuatro años como Documento Probatorio 2, y

una lista de los discursos y publicaciones en los últimos 10 años como Documento Probatorio.

ASIGNACIONES

3. Me pidieron dar un dictamen de refutación al informe pericial de respuesta y análisis proporcionados por el Sr. Brent C. Kaczmarek ("Informe de Respuesta") en relación con mi informe pericial (el "Informe de GT") de la valoración del Banco Nuevo Mundo ("BNM") de fecha 22 de julio de 2011. Sr. Kacmarek completó su informe el 30 de enero de 2012. El Informe de Respuesta se organiza en siete secciones con un enfoque principal en la situación financiera de la BNM, en efecto, cubriendo casi 50 páginas de las 71 de la sección del informe principal. El Informe de Respuesta intenta atacar la situación financiera del BNM sobre la premisa de que el BNM era insolvente en Noviembre de 2000 y por lo tanto, los daños son incalculables. Este dictamen de refutación proporciona las respuestas a cada alegato en el Informe de Respuesta.

4. Los alegatos contenidos en el Informe de Respuesta consisten en lo siguiente:

a. El modelo financiero utilizado en el Informe GT no es una medida económicamente racional de la pérdida del Demandante;

i. El modelo financiero es un modelo de "ex-post" en vez de un modelo de "ex-ante" y por lo tanto es "especulativo en nuestro punto de vista";

ii. Las proyecciones de desarrollo del BNM, se basan en probabilidades aleatorias de varios eventos y es por tanto especulativa;

iii. El informe de GT no toma en cuenta para la titularidad inicial del Demandante, o posterior disolución, en el BNM después de una oferta pública inicial (OPI) o adquisiciones;

iv. El crecimiento del BNM es "fantástico", y aunque ese crecimiento sea asumido, no hay un apoyo de inversión en infraestructura de sucursales;

v. El informe de GT no ofrece un análisis comparativo de los bancos peruanos desde donde son calculados los múltiplos de valoración;

vi. La valoración del BNM a partir de Septiembre de 2013 se basa en un "aproximado y poco confiable pronóstico de previsión", costo de capital del BNM;

vii. El Demandante tiene doble contabilidad en goodwill y valor de mercado.

b. La conclusión de la valoración alcanzada en el Informe GT es altamente especulativo;

c. El Informe GT construye su modelo completo en la hipótesis que el BNM fue saludable desde Noviembre del 2000 (Anexo N° 15);

i. El BNM tenía una gestión deficiente de riesgos de crédito, violó las normas de la Superintendencia de Banca y Seguros ("SBS"), utilizó las prácticas de contabilidad indebidas e involucrado en asumir riesgos excesivos;

ii. El BNM "disfrutó de diversas formas de apoyo gubernamental";

iii. Las autoridades peruanas, aparentemente en contraste con la SBS, apoyaron al BNM en cumplir con los coeficientes de solvencia requeridos, mediante el fortalecimiento de su capital usando "maniobras contables" en violación de las normas contables;

iv. La adquisición del BNM de Banco del Pais creó "un banco grande y débil".”

v. Una ejecución privada sobre depósitos, ajenos a cualquier acción o actividad de Gobierno, desencadenó una crisis de liquidez en el BNM;

d. Una "revisión posterior" de los registros contables y los estados financieros del BNM por la SBS y Pricewaterhouse Coopers ("PwC") mostraron claramente que la información financiera del BNM estaba distorcionada de su "verdadera situación financiera", y

e. "Dada la verdadera situación financiera del BNM desde el 30 de Noviembre del 2000", el modelo financiero en el Informe GT no puede ser basada para cuantificar las pérdidas alegadas del Demandante.

5. El Informe de Respuesta concluye: "en realidad, el BNM fue profundamente insolvente e incapaz de alcanzar las proyecciones del Sr. Beaton. En su lugar, el BNM tendría que entrar en liquidación. Por lo tanto, todo el modelo es una desviación significativa de la realidad." En las secciones siguientes describen cada una de estas alegaciones sin fundamento y en última instancia, demuestran lo absurdo de estas alegaciones.

MATERIALES REVISADOS

6. Cuando se usa en adelante, "nosotros" y / o "nuestro" se refiere a mí y / o las personas que trabajan bajo mi supervisión y control. Para esta asignación, he revisado el informe de respuesta preparado por el Sr. Kaczmarek, de fecha 30 de enero 2012. Una lista completa de materiales revisados relacionados a mi dictamen de refutación al Informe de Respuesta pueden encontrarse adjuntos en el Documento Probatorio 4 o de lo contrario referenciados en este informe.

SÍNTESIS DE LOS DICTÁMENES

7. Nos fue solicitada la valorización del BNM como unidad de negocio en marcha, de la cual se desprende el valor del *equity* de la Sra. Renee Levy que en su calidad de controlante indirecto del BNM equivale al un porcentaje determinado[1] del accionariado del BNM. Nuestra labor no ha considerado aspectos legales acerca de la pertinencia o no del ejercicio de la acción legal por parte de la Sra. Renee Levy y sus implicancias en la valorización del activo por haber accedido a un paquete de acciones de control a partir del año 2005.

[1] Ver Dr. Paitán

8. Por otro lado, nuestra labor ha considerado información pública de los portales Web de las entidades del Estado Peruano que no advierte aviso legal de falta de idoneidad y veracidad por lo que consideramos válida las conclusiones arribadas en base a dicha información..
9. Basado en el análisis contenido en las siguientes secciones de este informe, es mi dictamen que los alegatos en el Informe de Respuesta son superficiales y no rebaten el modelo que tiene las características de una manera prudente de actuar por el Banco de Nuevo Mundo cuando funcionaba y no especulativa como menciona el respondente, reflejando hechos sin un sustento adecuado y realidad del Banco Nuevo Mundo: el año 2000.

DICTÁMENES ESPECÍFICOS DE REFUTACIÓN

10. Ex-Post v. Ex Ante

El modelo es usado cuando se da una interrupción de la actividad del Negocio por acción de un grupo interesado (Oligopolio- Anti Trust Law in USA) o en casos de intervención del Estado.

11. Según el Diario de Arbitraje Internacional de Abdala, M. and P. T. Spiller 2en la Evaluación de Daños en los arbitrajes de tratados de inversión señala que:

12. Mientras que los daños en virtud de tratados de arbitraje suelen ser valorados en la fecha en que se tomó las medidas de la violación, el nivel de compensación de Chorzów ofrece la alternativa de valor a partir de la fecha de la adjudicación. Este último es fundamental cuando los inversores siguen operando el negocio, tales como la expropiación indirecta, así como los casos de trato injusto e inequitativo. Implementar normas Chorzów a las incautaciones indirectas permite el uso de la información ex-post para capturar cualquier valor elevado debido a las condiciones de negocio mejoradas. Además, se disuade a los Estados de actuar de manera oportunista, al no permitirles beneficiarse de los inversionistas extranjeros cuando las condiciones de negocios se espera que mejoren. Los grupos arbitrales deben implementar adecuadamente el estándar de Chorzów, con la orientación reorganizada.

13. El uso de la información a posteriori para calcular daños ha sido aceptado en algunos casos de arbitraje internacional. En Amco Asia Corp. v Indonesia,[3] por ejemplo, el laudo arbitral se publicó diez años después que expropiación había tenido lugar (la licencia de los inversores fue revocada en 1980 y el laudo arbitral fue emitido en 1990). En el laudo, el panel indica que la información disponible a posteriori para el período 1980-1989 se va a utilizar para la cuantificación de los daños y perjuicios. Más recientemente, en el caso CMS contra Argentina[4], el Grupo Especial consideró la información ex post para determinar el valor residual de la inversión de CMS que había sido tratada injustamente.

[2]Última edición de la Revista de Arbitraje Internacional (vol. 25, n. 1, febrero de 2008)
[3] http://www.trans-lex.org/240300
[4]http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=showDoc&docId=DC687_Sp&caseId=C4

14. La simple lógica de exclusión de la información a posteriori no tiene en cuenta varios factores básicos, en particular:

- La dificultad de evaluar la fecha de inicio en la que las medidas causaron la pérdida de relevancia en el valor de la inversión;

- La dificultad para evaluar las expectativas de valor en el momento de las medidas;

- El control permanente y la apropiación por parte del inversor, en los casos de expropiación indirecta y los casos de trato injusto y desigual, lo cual requiere la evaluación del valor residual del activo post-medidas, y

- El hecho de que los Estados pueden expropiar o tratar las inversiones injustamente (es decir, cobros elevados), precisamente cuando las condiciones de negocios se espera que mejoren o ya han mejorado.

15. Cuando el inversionista mantiene la propiedad sobre los bienes en juego, como en la expropiación indirecta y casos injustos de tratamiento, hay una razón adicional para el uso de la información a posteriori en el cálculo de daños. En efecto, en este tipo de casos siempre existe la necesidad de evaluar y calcular el valor residual, si lo hubiere, de la inversión, es decir, el valor de la inversión después de las medidas. A diferencia del valor pre-medidas, a menudo el valor residual es fácilmente observable a partir de información económica y contable. Para ambos, expertos y jurados, es poco probable que descarten la información sobre las variables observables fundamentales, como la macro-economía, los tipos de cambio, la producción, producto y precios de los insumos, uso de insumos, y así sucesivamente, esto es fundamental para determinar el valor residual de la inversión.

16. El uso de la información ex post también es importante para evitar tomas oportunistas por los estados. Consideremos, por ejemplo, varias decisiones de política adoptadas en países ricos en energía después del aumento de los precios del crudo desde la guerra de Irak en 2003. En Venezuela, Argelia y Bolivia, los gobiernos impusieron fuertes cargas fiscales durante el 2003-06 y pidieron la adaptación contractual de todo el crudo existente y contratos de concesión de

gas natural. En Argentina[5], por las mismas razones oportunistas, impuestos a la exportación de retención sobre los precios del crudo se elevaron, contrariamente a los compromisos previos. En Jamaica, la misma política fiscal oportunista se observó en la industria de la bauxita en la década de 1970 mediante el uso de la información a posteriori, los expertos de los daños y jurados pueden medir la magnitud de la bonanza económica adoptada por los estados que han actuado de forma oportunista y que han impuesto las medidas sobre inversiones cuyas condiciones para los negocios resultaron ser mejor de lo esperado, o simplemente fueron percibidos como demasiado rentables.

17. En resumen, el uso de la información a posteriori en el cálculo de daños y perjuicios en casos de arbitraje internacional es, pues, no sólo adecuada, sino también inevitable en los casos de expropiación indirecta y tratamiento injusto y desigual. Su uso debe ser simétrico y consistente a través de las medidas de las valoraciones previas y post. Por otra parte, si las normas de compensación de Chorzów se aplicaran correctamente a la hora de evaluar los daños, no sólo lo recientemente recitado, el uso de la información ex post probablemente se convertirá en la norma para el cálculo de los daños en estos casos.

18. Información a posteriori y evaluación del valor residual de las Inversiones

Desde que los típicos arbitrajes BIT duran muchos años desde la fecha inicial de las medidas a fecha de la adjudicación, la información observable de las medidas posteriores serán muy importantes y podrán reflejar varias fuentes de cambios de valor de la empresa o valor de activos que se pueden clasificar y resumir en los siguientes cuatro factores principales:

(I) las medidas posteriores del valor afectado por el estado;
(II) las acciones de mitigación de daños por parte del inversionista;
(III) las acciones dentro del control del inversor que no están relacionados con las medidas y que se traducen en una reducción a posteriori o el aumento en el valor de la inversión;
(IV) los factores económicos exógenos (es decir, el cambio en las condiciones del negocio) que están a la vez fuera del control del inversor y sin relación con las acciones (o inacciones) por parte del Estado.

[5] Ver Resolución 337/2004

19. Los expertos y jurados, entonces, como asunto práctico tienen que determinar qué parte usar de toda la información observable sobre el desempeño de la empresa desde el momento en que se vio afectada por las medidas hasta la fecha del ejercicio de valoración.

20. Las medidas posteriores por parte del Estado deben ser consideradas en la evaluación de valoración residual, de lo contrario estaríamos valorando el valor residual por encima de su verdadero valor justo de mercado. Por lo tanto, una valoración a partir de la fecha de la expropiación no puede ser implementada sin tener en cuenta la información futura, a posteriori.

21. Del mismo modo, las acciones de mitigación tomadas por el inversor deben ser consideradas, de lo contrario el valor residual se estaría subestimando. Dichas acciones podrán incluir el costo o la reducción de las inversiones que tienen un impacto de primer orden en materia de valoración.

22. Por último, el papel de los factores económicos exógenos (es decir, el cambio en las condiciones del negocio) que están a la vez fuera del control del inversor y sin relación con las acciones (o inacciones) por parte del Estado es el factor más polémico y menos comprendido.

23. En general en los laudos de valorización de daños, uno podría, razonablemente, asumir el criterio de razonabilidad si está basado en:

a) Mantener la tendencia de actividad de negocio del demandante
b) Si el negocio está operando y tuvo una interrupción abrupta
c) Los criterios de determinación de las prospectivas de ganancias que puedan ser medida.
d) Las proyecciones que se basan en los resultados que venia realizando el negocio cuando tuvo una interrupción abrupta (Anexo N° 1)[6].

Tenemos casos emblemáticos para la determinación expost como:

24. Marvin L. FISHMAN and Illinois Basketball, Inc., Plaintiffs-Appellees, v. ESTATE OF Arthur M. WIRTZ[7],

[6] Evaluación preliminar de la fusión de dos entidades bancarias Apoyo Consultora. Diciembre 2000

En este caso la corte determina que IBI recibiría como daño sus pérdidas de ganancias basadas en criterios ajustados a los valores que podría percibir la demandante, por lo tanto la corte estimó como aproximado el valor de mercado a la fecha ex post del daño causado.

25. . Twentieth Century-fox Film Corp. et al. v. Brookside Theatre Corp[8]

26. Lehrman v. Gulf Oil Corp[9]

27. KILPATRICK MWT v. WILEY REIN FIELDING[10]

En el Caso de Twentieth Century-fox Film Corp. et al. v. Brookside Theatre Corp se estimó que si bien no podía calcularse exactamente, las pérdidas de ganancias a futuro si deben tener un valor razonable , ese mismo concepto se utilizó en Lehrman v. Gulf Oil Corp y en KILPATRICK MWT v. WILEY REIN FIELDING que son casos donde hubo ruptura súbita de negocios en marcha , por tanto la opinión sesgada del Señor Kazmarek que afirma que solo cuando hay certeza de ingresos futuros como en los flujos generados por los bonos se puede utilizar el método ex.post, no tiene fundamento en la jurisprudencia americana ni internacional.

28. Proyecciones[11]

Ya que ningún método es perfecto, es muy común en los arbitrajes internacionales proporcionar árbitros con varias estimaciones de daños, incluyendo varios métodos. Por ejemplo, es posible combinar el valor de reemplazo de activos (depreciados) con el valor corriente, ajustado por la inflación e intereses.[13] Además, es posible que el valor conjunto de libros con el valor de los activos intangibles (goodwill) y los posibles beneficios futuros si la empresa continuara operando con su actual manejo13 lo que se entiende que pudiera estar

---

[7] http://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/F2/807/520/311480/
[8] http://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/F2/194/846/460727/
[9] http://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/F2/464/26/38017/
[10] http://caselaw.findlaw.com/ut-supreme-court/1369052.html
[11] ***Supports for the model attached to business Bank´s development in Perú***
6.26 B Increase or Decrease in Business
When computing profits , there is authority for including a normal increase in business in the area and industry. At the least , the evidence is not held to be inadmissible. Projections based on an increase in business in the future are generally held valid, if the underlying facts shown will support the assumption.
[13]Ver Gobierno de Kuwait v. American Independent Oil Company (AMINOIL), 21 I.L.M.976 (1982).
[13] Ver American International Group, Inc. (AIG) v. The Islamic Republic of Iran, Awd. No. 184-161-1, 8 Iran-U.S.C.T.R. 96 (1983).

siguiendo su Plan de Negocio diseñado y fue interrumpido pues las opciones dejan de ser especulativas y serían totalmente esperadas dentro del comportamiento futuro del evaluado. Tenga en cuenta que si ha habido daños históricos o aportes de capital (deuda o capital) las variaciones posteriores a la fecha de expropiación, los cuales deben ser añadidos a cualquier cálculo de daño. Otra combinación es la de flujos de caja descontados con los activos intangibles.[15]

29. El uso de Monte Carlo y "probabilidades aleatorias"

El señor Kaczmarek no presenta la verdadera forma de trabajar del modelo sino que da a entender que se asignan probabilidades de manera arbitraria, lo cual es inexacto, el modelo Montecarlo funciona de la siguiente manera:

30. Método Montecarlo

El Método de Montecarlo consiste en realizar una simulación utilizando números aleatorios (que puede generar Excel), para determinar el comportamiento futuro de una variable aleatoria.

La aplicación del método de Montecarlo consiste en combinar los números aleatorios obtenidos con la función que represente la distribución de frecuencias de las variaciones históricas de la variable, siguiendo los siguientes pasos:

a. Generación de valores para las variables que componen el modelo a efectuar y una manera fácil de establecer una distribución de probabilidad de una variable es a través de un análisis histórico.

31. Construir una distribución de probabilidad acumulada para cada variable. Aquí se tiene que convertir una distribución de probabilidad regular a una distribución de probabilidad acumulada. Esto quiere decir que la probabilidad acumulada para cada nivel de la variable no

---

[15] ***Recovery of Damages –For Lost Profits – Volume 1 Robert L. Dunn Page 550***
5.12 Recovery Allowed
".. Existence of substantial authority that finds admissible the experience ..of other comparable business as a basis for awarding lost profits damages.
Recovery of Damages –For Lost Profits – Volume 1 Robert L. Dunn Page 441

es más que la suma del número en la columna de la probabilidad agregada a la probabilidad acumulada anterior.

32. Establecer intervalos de números aleatorios. En este paso se debe asignar un conjunto que represente a cada valor posible. Estos están establecidos como intervalos de números aleatorios que surgieron de un proceso aleatorio (tomando el número de dígitos requeridos).

33. Generación de números aleatorios. Estos números se pueden generar de dos maneras: la primera es, si se tiene un problema grande y el proceso involucra miles de ensayos, lo conveniente es utilizar algún software especializado para generarlos; la segunda, si la simulación se tiene que hacer a mano, los números se pueden seleccionar en una tabla establecida de números aleatorizados.

I32 =+ALEATORIO()

	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W
27													
28													
29		Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3	Escenario 4	Escenario 5	Escenario 6	Escenario 7	Escenario 8	Escenario 9	Escenario 10	Escenario 11	Escenario 12
30		5.64%	5.36%	11.98%	11.40%	4.09%	6.66%	3.90%	6.34%	8.70%	14.16%	8.28%	13.48%
31		10.61%	0.00%	11.75%	0.00%	29.21%	7.63%	0.00%	0.00%	32.34%	8.45%	0.00%	0.00%
32		0.05%	2.12%	0.06%	2.21%	0.43%	0.74%	16.88%	28.74%	0.45%	0.77%	17.59%	29.95%
33		0.07%	0.00%	0.05%	0.00%	8.98%	47.31%	0.18%	0.93%	6.65%	35.01%	0.13%	0.69%
34		0.06%	0.00%	0.96%	0.02%	3.01%	2.72%	0.06%	0.05%	48.01%	43.34%	0.93%	0.84%
1026		0.97%	1.27%	2.96%	3.90%	0.79%	8.86%	1.04%	11.67%	2.43%	27.16%	3.20%	35.75%
1027		1.34%	3.62%	0.55%	1.48%	1.96%	15.91%	5.27%	42.89%	0.80%	6.50%	2.15%	17.52%
1028		0.04%	0.04%	1.26%	1.18%	0.01%	1.54%	0.01%	1.44%	0.43%	48.33%	0.40%	45.32%
1029		5.09%	7.53%	4.57%	6.76%	0.83%	15.33%	1.22%	22.70%	0.74%	13.76%	1.10%	20.37%

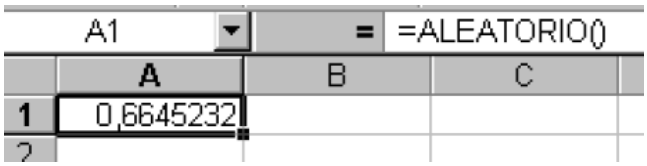
34. Simular el ensayo. No es más q poner en práctica la simulación de dicho ensayo, mediante varias pruebas para poder concluir correctamente, ya que al hacer pocas pruebas podríamos comer errores que perjudicarían el ensayo o en el peor de los casos echarlo a perder.

- La función ALEATORIO () de Excel

Las hojas de cálculo como Excel (y cualquier lenguaje de programación estándar) son capaces de generar números pseudo-aleatorios provenientes de una distribución uniforme entre el 0 y el 1.

Este tipo de números pseudo-aleatorios son los elementos básicos a partir de los cuales se desarrolla cualquier simulación por ordenador.

En Excel, es posible obtener un número pseudo-aleatorio proveniente de una distribución uniforme entre el 0 y el 1 usando la función ALEATORIO:



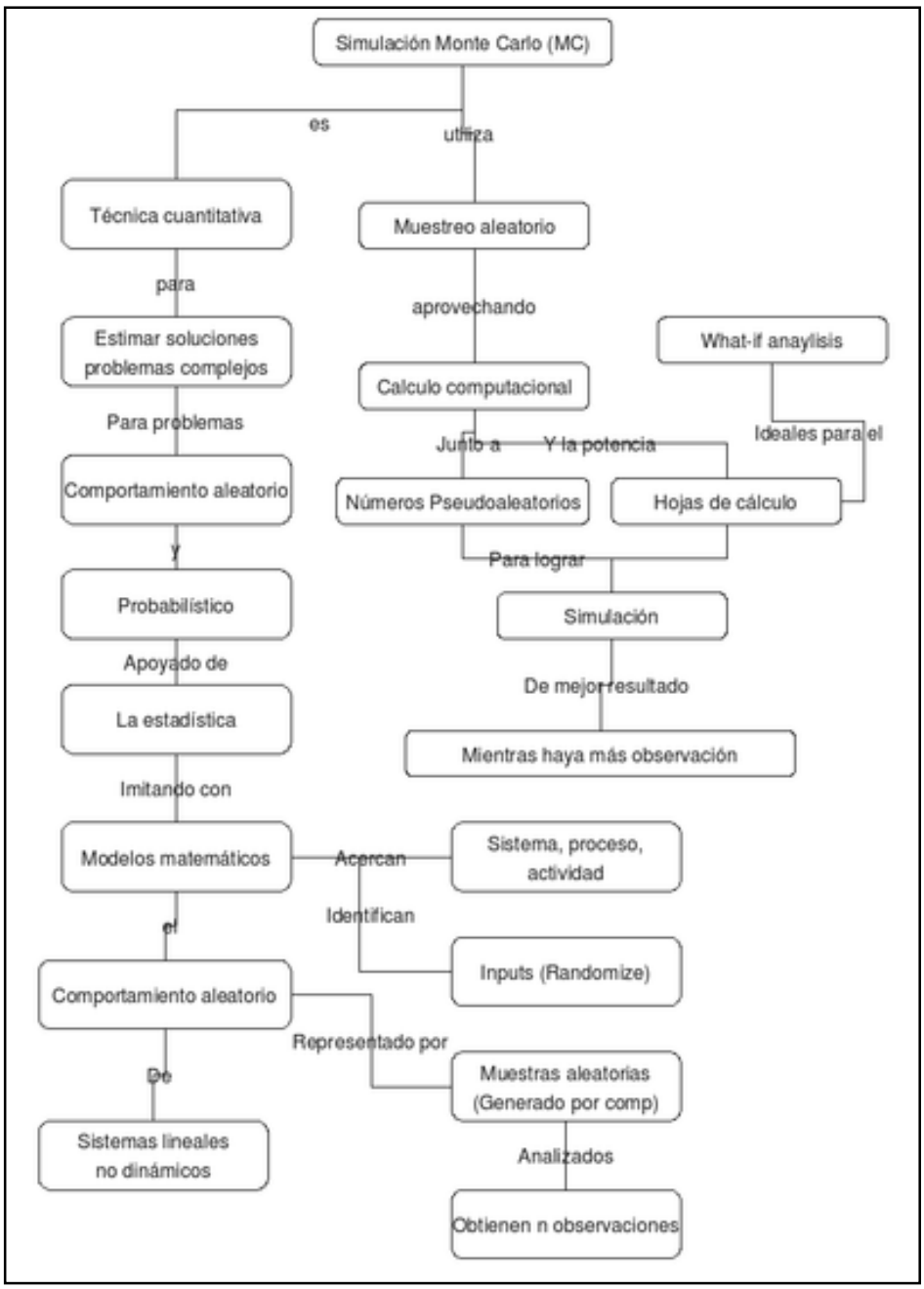
Los números generados mediante la función ALEATORIO tienen dos propiedades que los hacen equiparables a números completamente aleatorios:

i. Cada vez que se usa la función ALEATORIO, cualquier número real entre 0 y 1 tiene la misma probabilidad de ser generado (de ahí el nombre de distribución uniforme).

35. Los diferentes números generados son estadísticamente independientes unos de otros (es decir, el valor del número generado en un momento dado no depende de los generados con anterioridad).

Gráfico N° 1

Proceso Montecarlo



36. Selección y Aplicación de Método de Montecarlo

El método de Montecarlo simula los resultados que puede asumir alguna variable dependiente del estudio (en éste caso los 12 escenarios) a través de la asignación aleatoria de un valor a cada variable independiente que afectan al mismo (con colocación de IPO, sin colocación de IPO, con y sin emisión de bonos).

37. A cada una de estas variables independientes se les asigna una distribución de probabilidad.

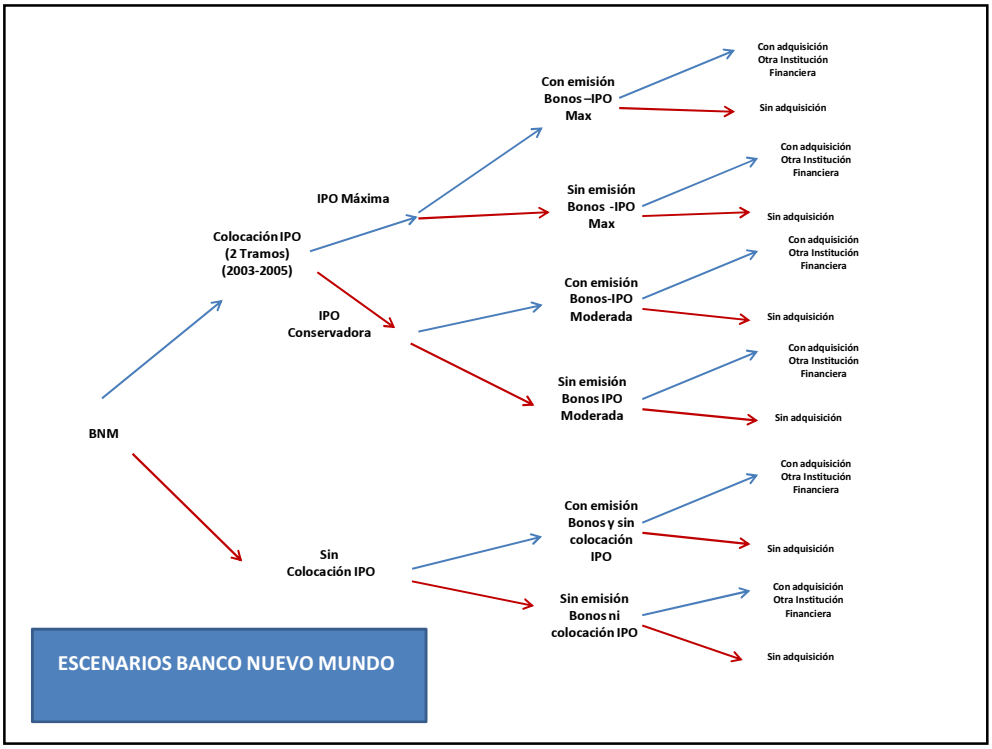
En el estudio se requiere analizar los Valores Patrimoniales de Mercado para los diversos escenarios. Entre las variables que influyen sobre los 12 escenarios se pueden mencionar: La colocación de IPO máxima, conservadora, emisión y no emisión de bonos, etc.

38. La simulación de Montecarlo puede incluir todas las combinaciones posibles de las variables que afectan los resultados del estudio. Por ejemplo, se puede evaluar cuál sería el valor patrimonial del BNM si cambian todas las variables al mismo tiempo, teniendo en cuenta la interrelación que existe entre ellas.

39. De esta forma, se utilizaron mil observaciones de números aleatorios donde se consideraron los 12 escenarios especificados en el siguiente diagrama:

Gráfico N° 2

Diagrama de Escenarios



Asimismo según el Libro de "Litigation Services Handbook- ThecRole of the Financial Expert" expresa una recomendación del uso de Montecarlo.[17]

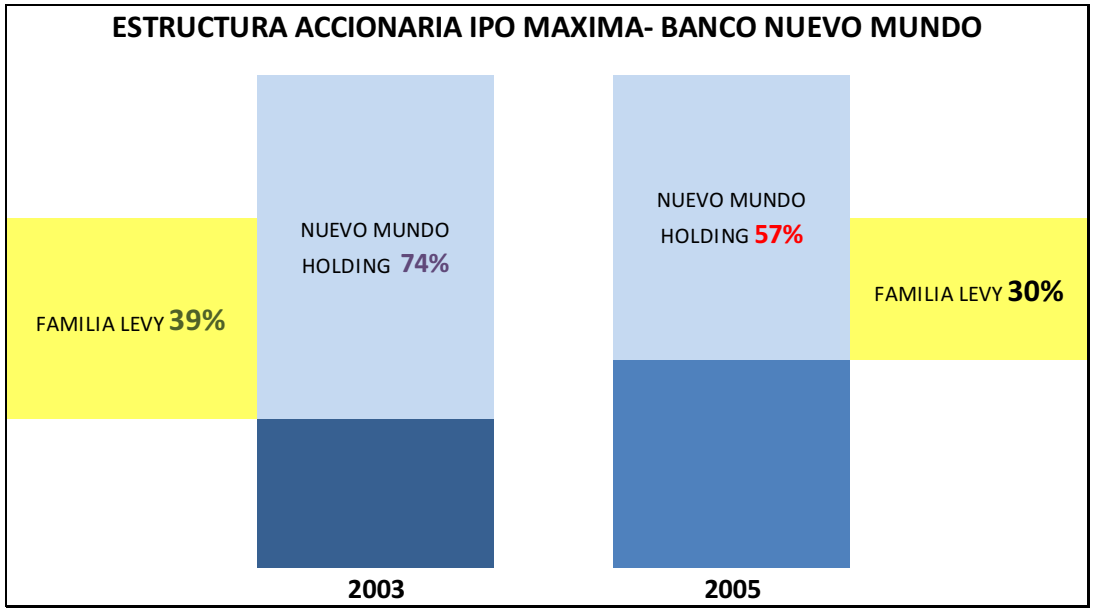
Propiedad del demandante

40. Inicial versus diluido por oferta pública inicial (OPI) y adquisiciones

La participación de Renee en el BNM a través de la Holding XXI pese a las continuas IPOs, mantuvo su posición de controlante, mayores explicaciones al respecto caen en el ámbito de las discusiones legales. Inicialmente la distribución de acciones era la siguiente :

Nuevo Mundo Holding tiene 99% de las acciones del BNM.
NMB Limited a su vez tiene el 52% de las acciones de Nuevo Mundo Holding.
Por su parte Holding XXI tiene el 52% de las acciones de NMB Limited.
Finalmente, Renee Levy tiene el 33,3% de las acciones de Holding XXI.

Gráfico N° 3



El derecho del propio BNM (considerado sujeto de derechos y 'nacional francés' según el Tratado Perú - Francia) a ser indemnizado por haber sido sacado de operación por el Perú.

[17] Services Handbook- The Role of the Financial Expert - Cap. 10.6.

Renée Levy ejerce dicho derecho por ser actual controlante del holding, ya que la Junta General del banco se encuentra disuelta. Ese tema legal de reclamar por el 100% del Equity está sustentado en la parte legal.

Crecimiento del BNM

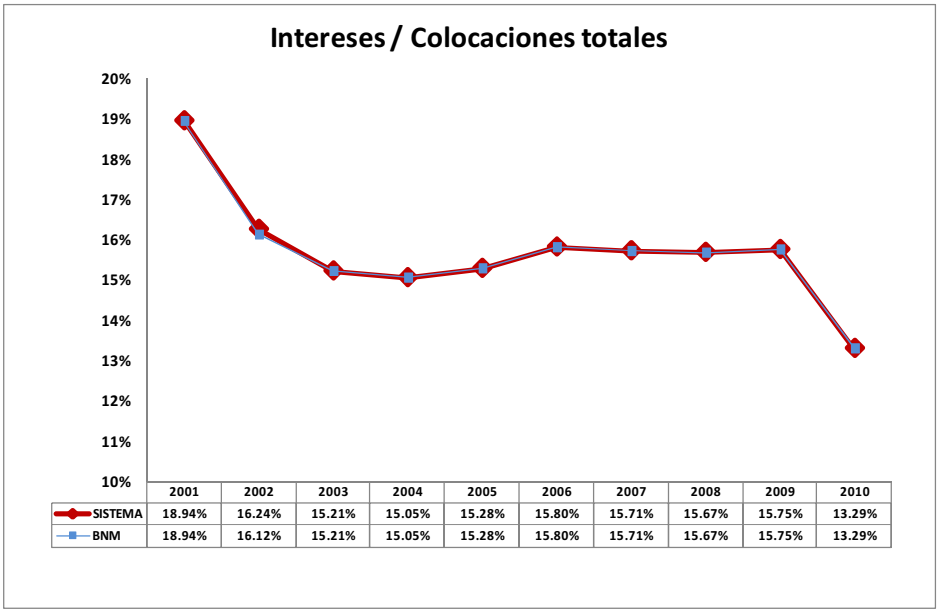
41. Un crecimiento fantástico

El crecimiento del banco de Nuevo Mundo se basa en seguir la tendencia del Mercado y, a su vez, generar escenarios de lo que ha venido haciendo en los últimos años que estuvo operando desde el 1993 al 2000 en el Mercado Financiero Peruano:

a. Adquisición de Bancos
b. Emisión de Bonos de arrendamiento financiero y bonos corporativos (Anexo N° 2) (que tenían una altísima calificación AA, y a su vez eran muy demandados por Inversionistas Institucionales).
c. Estaba en un proceso continuo de aumento de capital, por eso la generación de una Oferta Pública Inicial era consecuencia de la continua capitalización para lo que consiguió autorización para la inscripción de sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima el 4 de diciembre del 2000. [18]

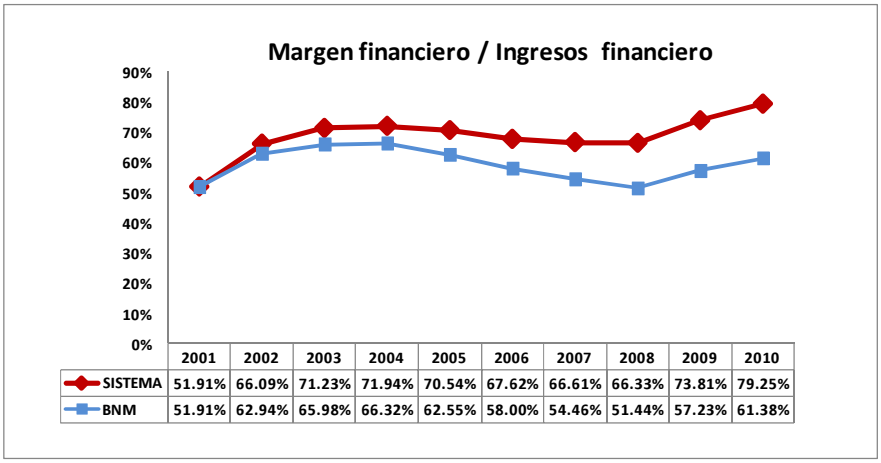
[18] Resolución Gerencial N° 057-2000-EF /94.50. Ver Anexo N° 3

Gráfico N° 4



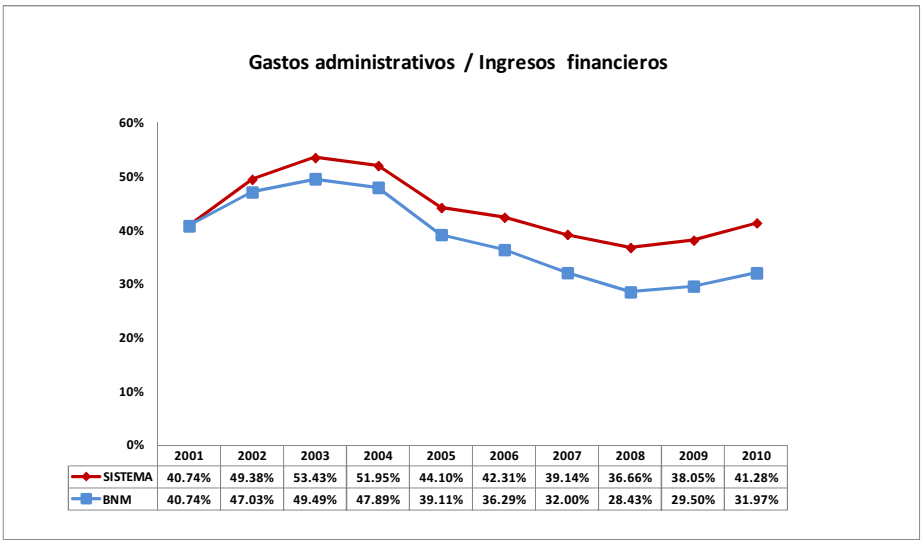
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
SISTEMA	18.94%	16.24%	15.21%	15.05%	15.28%	15.80%	15.71%	15.67%	15.75%	13.29%
BNM	18.94%	16.12%	15.21%	15.05%	15.28%	15.80%	15.71%	15.67%	15.75%	13.29%

Gráfico N° 5



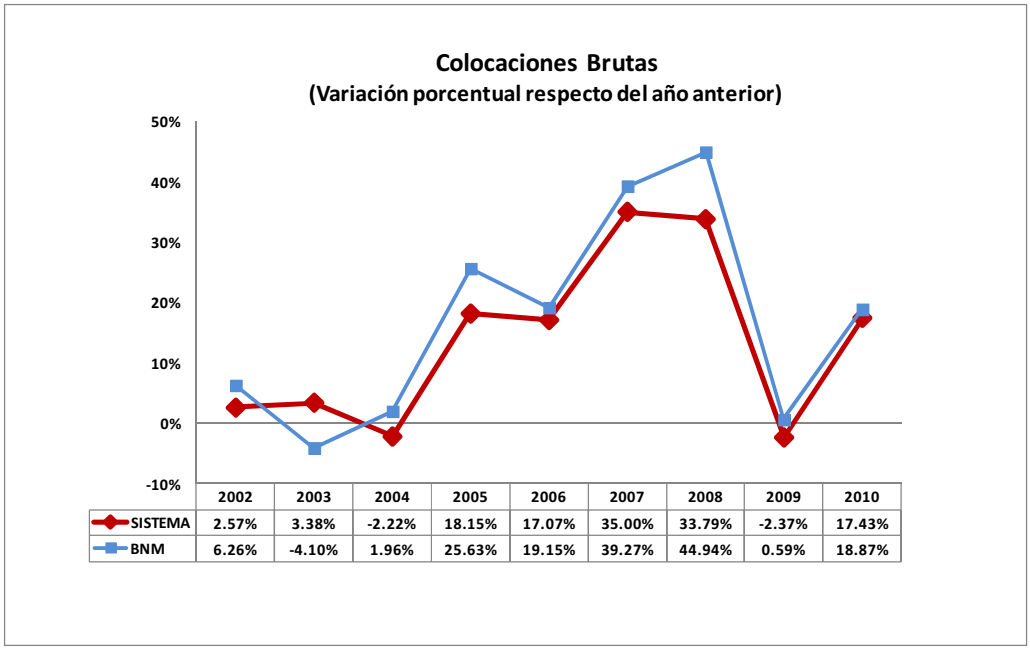
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
SISTEMA	51.91%	66.09%	71.23%	71.94%	70.54%	67.62%	66.61%	66.33%	73.81%	79.25%
BNM	51.91%	62.94%	65.98%	66.32%	62.55%	58.00%	54.46%	51.44%	57.23%	61.38%

Gráfico N° 6



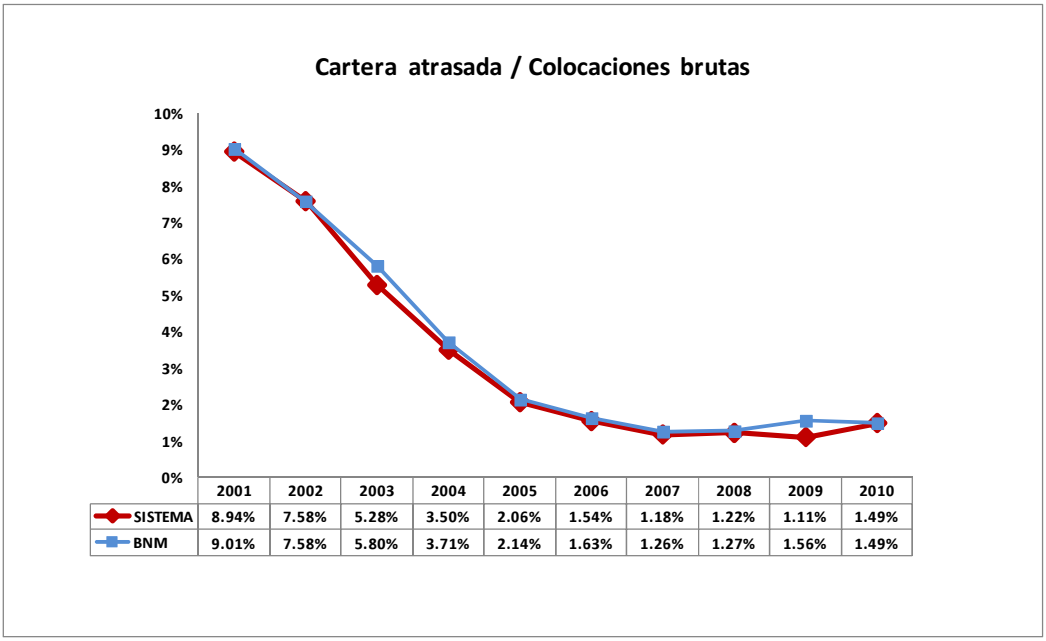
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
SISTEMA	40.74%	49.38%	53.43%	51.95%	44.10%	42.31%	39.14%	36.66%	38.05%	41.28%
BNM	40.74%	47.03%	49.49%	47.89%	39.11%	36.29%	32.00%	28.43%	29.50%	31.97%

Gráfico N° 7



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
SISTEMA	2.57%	3.38%	-2.22%	18.15%	17.07%	35.00%	33.79%	-2.37%	17.43%
BNM	6.26%	-4.10%	1.96%	25.63%	19.15%	39.27%	44.94%	0.59%	18.87%

Gráfico N° 8



	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
SISTEMA	8.94%	7.58%	5.28%	3.50%	2.06%	1.54%	1.18%	1.22%	1.11%	1.49%
BNM	9.01%	7.58%	5.80%	3.71%	2.14%	1.63%	1.26%	1.27%	1.56%	1.49%

Cuadro N° 1

APORTES DE CAPITAL - BANCO NUEVO MUNDO

1993 - 2000

Fecha	Aporte S/.		Variación de K	
28.09.00	17,490,000		162,510,000	180,000,000
xx	xx		xx	162,510,000
14.03.97	20,639,000		56,121,000	76,760,000
26.02.96	8,151,000		47,970,000	56,121,000
06.05.95	8,953,000		39,017,000	47,970,000
28.04.95	4,500,000		34,517,000	39,017,000
xx	xx		xx	34,517,000
25.10.94	6,600,000		22,000,000	28,600,000
xx	xx		xx	22,000,000
17.01.94	6,510,000		11,020,000	17,530,000
24.06.93	1,720,000		9,300,000	11,020,000
05.02.93	4,100,000		5,200,000	9,300,000
	78,663,000			

Fuente: Registro de Personas Jurídicas de Lima – Partida N° 02006790

42. La creación de escenarios son criterios potencialmente posibles desde la trayectoria anterior del BNM, la creación de escenarios está respaldada por investigadores en la materia como McKinsey & Company[20]

43. Además es falso que las proyecciones del Banco Nuevo Mundo correspondan a las de más alto crecimiento del Sistema Financiero Peruano, con data del Sistema Financiero Peruano vemos que dos Instituciones como Confianza y Edyficar crecieron entre 13 a 37 veces su Patrimonio Contable basados en datos de la Superintendencia de Banca y Seguros.

PATRIMONIO (en miles de nuevos soles)

EMPRESA FINANCIERA	EDYFICAR	CONFIANZA
AÑO		
2000	12,241	1,817
2010	155,821	67,867
PROPORCION DE CRECIMIENTO Nro de VECES	13	37
%	1172.91%	3634.63%

Base : Información Publicada por la SBS

[20] Ver "Measuring and Managing the value of Companies" McKinsey & Company – Pg. 292-295

44. Muestra un descocimiento del Respondente del alto crecimiento de la Economía Peruana en General sin considerar grupos que han crecido de una manera excepcional, desconociendo el increíble crecimiento económico del Perú reconocido en todos los Foros Internacionales y análisis de instituciones prestigiosas como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.

45. Inversión requerida para la red de sucursales

El crecimiento de los clientes del Banco y su orientación al mercado comercial y no venta de detalle, hace que el crecimiento del Banco Nuevo Mundo no se base en el número de agencias, siguiendo con el mismo ejemplo las empresas financieras Confianza[21] y Edyficar que no cuentan con un número de agencias mayor a las que el Banco Nuevo Mundo contaba el año 2000 y las cuales tienen un crecimiento mayor a lo proyectado.

<u>Ánálisis Comparativo</u>

46. Análisis de bancos peruanos

Un principio de la comparabilidad es que las empresas comparables puedan realizar a) las mismas funciones, b) un crecimiento similar y c) riesgos similares; es decir, compartir clientes (Referencia Investment Valuation, Aswath Damodaran , 2 Edition , page 482)

Ante lo que se refiere la posibilidad de realizar las mismas funciones tenemos que la legislación peruana permite que los Bancos realicen las siguientes funciones:

La ley del sistema Financiero[22] indica que:

Las empresas podrán realizar las siguientes operaciones y servicios, de acuerdo a lo dispuesto por el capítulo I del título IV de esta sección segunda:

i. Recibir depósitos a la vista;

[21] Ver Anexo 4
[22] Ver Anexo 16

ii. Recibir depósitos a plazo y de ahorros, así como en custodia;

iii. a) Otorgar sobregiros o avances en cuentas corrientes;

b) Otorgar créditos directos, con o sin garantía;

iv. Descontar y conceder adelantos sobre letras de cambio, pagarés y otros documentos comprobatorios de deuda;

v. Conceder préstamos hipotecarios y prendarios; y, en relación con ellos, emitir títulos valores, instrumentos hipotecarios y prendarios, tanto en moneda nacional como extranjera;

vi. Otorgar avales, fianzas y otras garantías, inclusive en favor de otras empresas del sistema financiero;

vii. Emitir, avisar, confirmar y negociar cartas de crédito, a la vista o a plazo, de acuerdo con los usos internacionales y en general canalizar operaciones de comercio exterior;

viii. Actuar en sindicación con otras empresas para otorgar créditos y garantías, bajo las responsabilidades que se contemplen en el convenio respectivo;

ix. Adquirir y negociar certificados de depósito emitidos por una empresa, instrumentos hipotecarios, warrants y letras de cambio provenientes de transacciones comerciales;

x. Realizar operaciones de factoring;

xi. Realizar operaciones de crédito con empresas del país, así como efectuar depósitos en ellas;

xii. Realizar operaciones de crédito con bancos y financieras del exterior, así como efectuar depósitos en unos y otros;

xiii. Comprar, conservar y vender acciones de bancos u otras instituciones del exterior que operen en la intermediación financiera o en el mercado de valores, o sean auxiliares de unas u otras, con el fin de otorgar alcance internacional a sus actividades. Tratándose de la compra de estas acciones, en un porcentaje superior al tres por ciento (3%) del patrimonio del receptor, se requiere de autorización previa de la Superintendencia;

xiv. Emitir y colocar bonos, en moneda nacional o extranjera, incluidos los ordinarios, los convertibles, los de arrendamiento financiero, y los subordinados de diversos tipos y en diversas monedas, así como pagarés, certificados de depósito negociables o no negociables, y demás instrumentos representativos de obligaciones, siempre que sean de su propia emisión;

xv. Aceptar letras de cambio a plazo, originadas en transacciones comerciales;

xvi. Efectuar operaciones con commodities y con productos financieros derivados, tales como forwards, futuros, swaps, opciones, derivados crediticios u otros instrumentos o contratos de derivados, conforme a las normas que emita la Superintendencia[23];

xvii. Adquirir, conservar y vender valores representativos de capital que se negocien en algún mecanismo centralizado de negociación e instrumentos representativos de deuda privada, conforme a las normas que emita la Superintendencia;

xviii. Adquirir, conservar y vender acciones de las sociedades que tengan por objeto brindar servicios complementarios o auxiliares, a las empresas y/o a sus subsidiarias;

xix. Adquirir, conservar y vender, en condición de partícipes, certificados de participación en los fondos mutuos y fondos de inversión;

xx. Comprar, conservar y vender títulos representativos de la deuda pública, interna y externa, así como obligaciones del Banco Central;

xxi. Comprar, conservar y vender bonos y otros títulos emitidos por organismos multilaterales de crédito de los que el país sea miembro;

xxii. Comprar, conservar y vender títulos de la deuda de los gobiernos conforme a las normas que emita la Superintendencia [24];

xxiii. Operar en moneda extranjera;

xxiv. Emitir certificados bancarios en moneda extranjera y efectuar cambios internacionales;

---

[23] Numeral modificado por D. Leg. N° 1028, publicado el 22-06-2008 y vigente desde el 01-12-2008.

[24] Numeral modificado por D. Leg. N° 1028, publicado el 22-01-2008 y vigente desde el 01-12-2008.

xxv. Servir de agente financiero para la colocación y la inversión en el país de recursos externos;

xxvi. Celebrar contratos de compra o de venta de cartera;

xxvii. Realizar operaciones de financiamiento estructurado y participar en procesos de titulización, sujetándose a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores;

xxviii. Adquirir los bienes inmuebles, mobiliario y equipo;

xxix. Efectuar cobros, pagos y transferencias de fondos, así como emitir giros contra sus propias oficinas y/o bancos corresponsales;

xxx. a) Emitir cheques de gerencia;

b) Emitir órdenes de pago;

xxxi. Emitir cheques de viajero;

xxxii. Aceptar y cumplir las comisiones de confianza que se detalla en el artículo 275º;

xxxiii. Recibir valores, documentos y objetos en custodia, así como dar en alquiler cajas de seguridad;

xxxiv. Expedir y administrar tarjetas de crédito y de débito;

xxxv. Realizar operaciones de arrendamiento financiero;

xxxvi. Promover operaciones de comercio exterior así como prestar asesoría integral en esa materia;

xxxvii. Suscribir transitoriamente primeras emisiones de valores con garantías parcial o total de su colocación;

xxxviii. Prestar servicios de asesoría financiera sin que ello implique manejo de dinero de sus clientes o de portafolios de inversiones por cuenta de éstos;

xxxix. Actuar como fiduciarios en fideicomisos;

xl. Comprar, mantener y vender oro;

xli. Otorgar créditos pignoraticios con alhajas u otros objetos de oro y plata;

xliii. Actuar como originadores en procesos de titulización mediante la transferencia de bienes muebles, inmuebles, créditos y/o dinero, estando facultadas a constituir sociedades de propósito especial;

xliv. Todas las demás operaciones y servicios, siempre que cumplan con los requisitos establecidos por la Superintendencia mediante normas de carácter general, con opinión previa del Banco Central. Para el efecto, la empresa comunicará a la Superintendencia las características del nuevo instrumento, producto o servicio financiero. La Superintendencia emitirá su pronunciamiento dentro de los treinta (30) días de presentada la solicitud por la empresa.

Gráfico N° 9

Ratio de Crecimiento similar

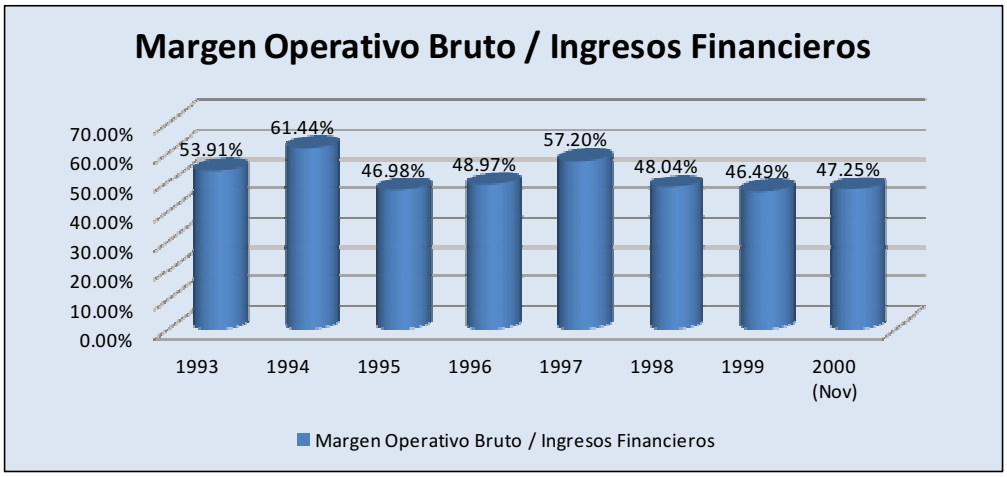


Gráfico N° 10

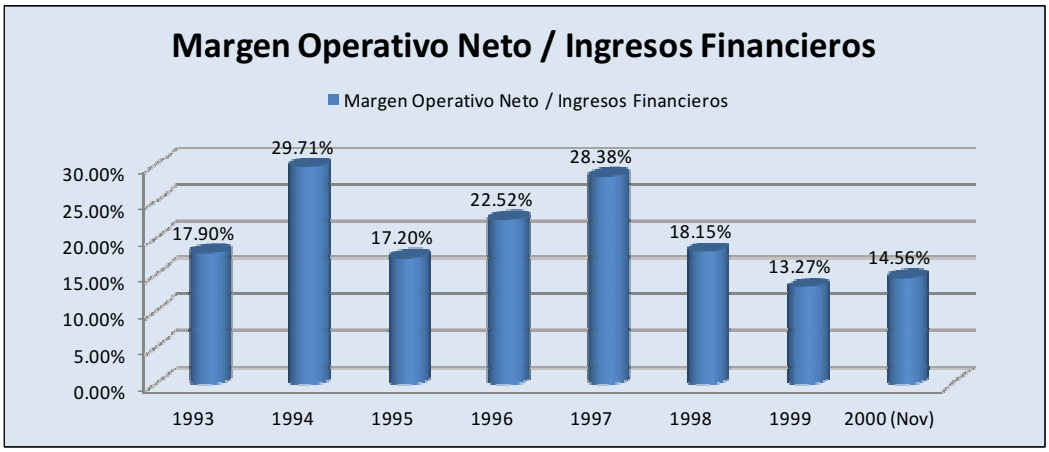


Gráfico N° 11

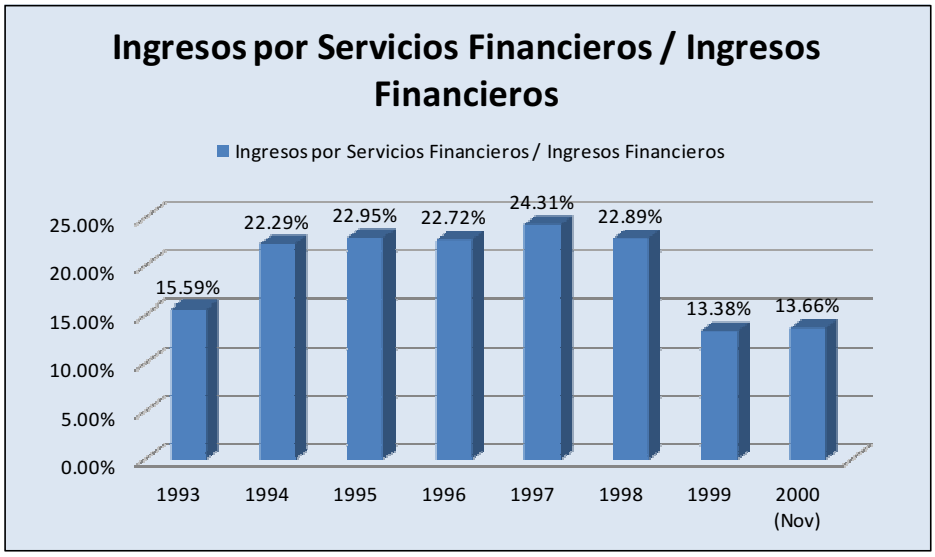


Gráfico N° 12

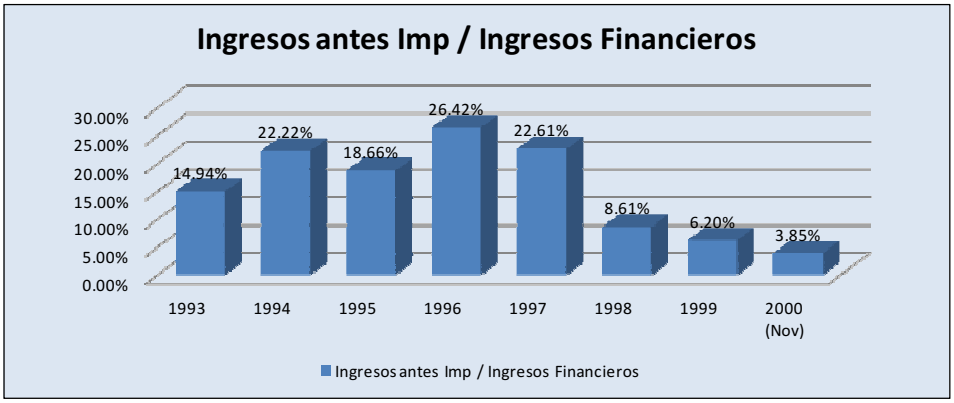


Gráfico N° 13

Performance comparada con el Sistema

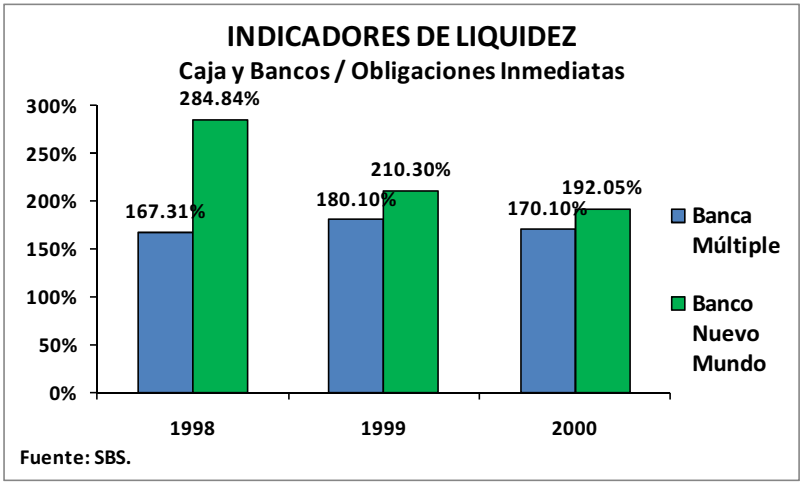
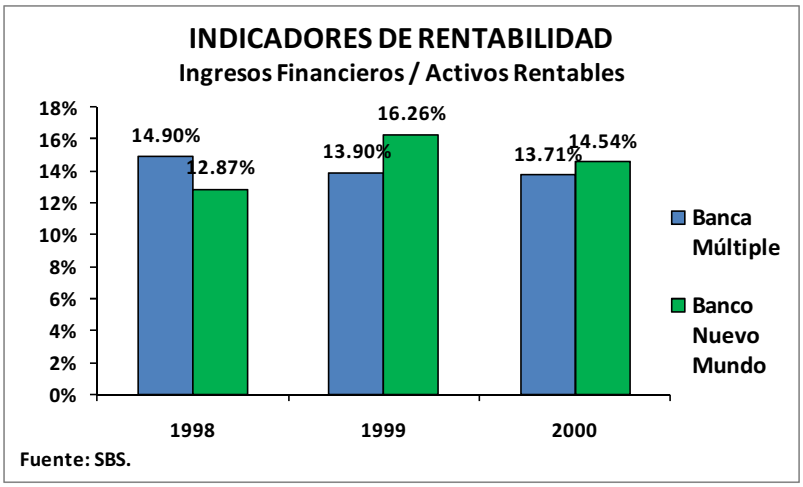


Gráfico N° 14



Liquidez

47. El cuadro a continuación indica una comparación en cuanto a los ratios de liquidez del Banco Nuevo Mundo y los banco Santander y Citibank siendo éstos los más cercanos en cuanto al volumen de colocaciones. También se incluyen al Banco Wiese y Banco Latino los cuales, según la SBS, enfrentaban riesgo sistémico y según la demandada tratando de justificar así el apoyo diferenciado por parte del Estado. El Banco Wiese permaneció en el sistema a pesar de la crisis mientras que el Banco Latino fue liquidado a pesar del esfuerzo del Estado, en abril del 2001.

Cuadro N° 2

Ratios de Liquidez (en Porcentajes)					
Ratios de Liquidez	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
Sistema Bancario					
Caja y Bancos MN/Obligaciones Inmediatas MN	35,86	32.50	34.61	22.55	23.47
Caja y Bancos ME/Obligaciones Inmediatas ME	260,21	270.59	251.85	45.96	49.26
Nuevo Mundo (1)					
Caja y Bancos MN/Obligaciones Inmediatas MN	31,41	53.67	126.61		
Caja y Bancos ME/Obligaciones Inmediatas ME	430,65	267.26	207.35		
Santander					
Caja y Bancos MN/Obligaciones Inmediatas MN	21,61	22.85	31.77	11.01	17.87
Caja y Bancos ME/Obligaciones Inmediatas ME	153,79	260.97	273.33	48.08	43.98
Citibank					
Caja y Bancos MN/Obligaciones Inmediatas MN	16,44	39.81	10.45	32.52	24.98
Caja y Bancos ME/Obligaciones Inmediatas ME	187,98	211.59	177.67	53.24	54.31
Wiesse					
Caja y Bancos MN/Obligaciones Inmediatas MN	42,72	24.33	31.27	9.00	9.73
Caja y Bancos ME/Obligaciones Inmediatas ME	306,69	248.25	237.16	30.25	31.89
Latino (2)					
Caja y Bancos MN/Obligaciones Inmediatas MN	51,45	25.66	12.83		
Caja y Bancos ME/Obligaciones Inmediatas ME	202,11	225.32	109.49		
Fuente: SBS					
(1) Año 2000 cifras a noviembre					
(2) Año 2000 cifras a setiembre					

48. En el cuadro anterior se observa que los indicadores de liquidez del BNM no solo fueron mejores que el promedio del sistema, sino también que el de los bancos extranjeros comparados y con las dos empresas que según la SBS también tenían problemas de liquidez.

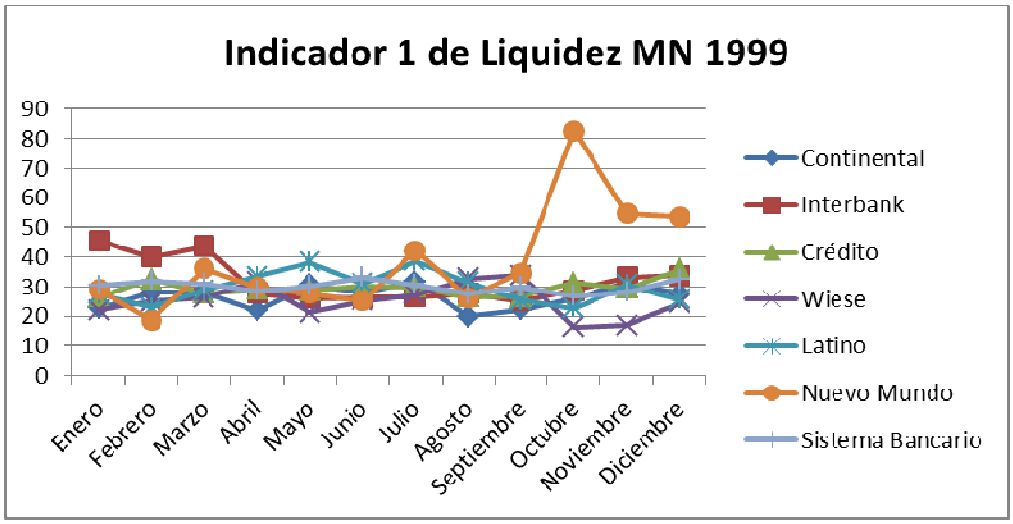
49. En el cuadro siguiente podemos observar tres indicadores de liquidez de los años 1998 – Noviembre 2000 de los bancos más grandes y además de aquellos con riesgo sistémico, podemos notar nuevamente que el BNM muestra mejores indicadores que el promedio del sistema.

Cuadro N° 3

Indicadores de Liquidez en %									
	Indicador 1			Indicador 2			Indicador 3		
Bancos	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Continental	24.15	26.52	22.37	347.35	338.52	382.81	41.28	42.13	44.79
Interbank	22.37	32.02	32.35	272.54	298.73	293.31	36.00	37.58	33.99
Crédito	23.03	29.49	30.74	247.28	237.95	260.00	43.78	40.18	42.44
Wiese	21.38	25.23	26.16	302.66	260.74	239.65	42.76	42.48	34.00
Latino	19.23	29.70	18.25	218.90	122.22	173.50	34.74	30.52	48.40
Nuevo Mundo	**28.88**	**38.40**	**62.91**	**445.94**	**348.38**	**270.61**	**49.90**	**39.49**	**35.37**
Sistema Bancario	**25.54**	**30.09**	**29.81**	**260.25**	**243.67**	**262.84**	**43.19**	**41.39**	**40.62**
Indicador 1: Caja y Bancos MN/Obligaciones Inmediatas MN									
Indicador 2: Caja y Bancos ME/Obligaciones Inmediatas ME									
Indicador 3: Activo Liquido+ Fondos Interbancarios Activos/Depósitos+ Fondos Interbancarios Pasivos									
Fuente: SBS									

50. De esta manera en el año 1999, año en el que el BNM habría tenido problemas de solvencia, según el Estado peruano, se puede notar que los indicadores ya mencionados son mejores superan al resto de los bancos (Ver gráficos en Anexo N° 7):

Gráfico N° 15



51. El BNM presentaba un calce de vencimientos en el corto plazo hasta tres meses, además los pasivos eran mayores que los activos pero ya que se podían reestructurar los pasivos no era de un alto riesgo.

Cuadro N° 4

Calce de vencimientos de activos y pasivos del BNM (En miles de Soles)						
SALDOS A DIC. 1999	**HASTA 03 MESES**	**DE 03 MESES A 1 AÑO**	**DE 1 AÑO A 5 AÑOS**	**MAS DE 5 AÑOS**	**VENCIDAS**	**TOTAL**
DISPONIBLE	257,688	0	0	0	0	257,688
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	28,853	0	0	0	0	28,853
COLOCACIONES	305,393	476,454	726,279	210,142	62,687	1,780,955
TOTAL DISPONIBLE	**591,934**	**476,454**	**726,279**	**210,142**	**62,687**	**2,067,496**
DEPOSITOS Y OBLIGACIONES	333,818	325,574	377,723	-	-	1,037,115
DEUDAS A BANCOS Y CORREPONSALES	247,385	226,143	295,241	47,193		815,962
BONOS ARRENDAMIENTO FINANCIERO	0	36,122	180,612	0	0	216,734
BONOS SUBORDINADOS	0	8,579	14,449	0	0	23,028
TOTAL PASIVO	**581,203**	**596,418**	**868,025**	**47,193**	**-**	**2,092,839**
CALCE	**10,731**	**-119,964**	**-141,746**	**162,949**	**62,687**	**-25,343**
Fuente: EEFF auditados por PwC						

52. A diciembre de 2000, se puede observar en el cuadro que existe un problema de liquidez inmediata hasta 3 meses ya que los activos tenían una situación deficitaria respecto a las obligaciones de corto plazo; sin embargo, se puede demostrar la solvencia de la empresa en los siguientes períodos de vencimiento ya que muestran activos financieros superavitarios que en total suman más de S/. 167 millones a los pasivos financieros del BNM. No hay que olvidar que en el 2000, el BNM sufrió el retiro de depósitos de empresas del Estado en un período en que el Estado se encontraba en un proceso de resolver la crisis bancaria, aunque aparentemente hubo un tratamiento diferenciado ante una caída de liquidez temporal de aquellas empresas bancarias que ellos consideraban que existía un riesgo sistémico en la que el BNM no era considerado como tal.

Cuadro N° 5

Calce de vencimientos de activos y pasivos del BNM (En miles de Soles)						
SALDOS A DIC.2000	**HASTA 03 MESES**	**DE 03 MESES A 1 AÑO**	**DE 1 AÑO A 5 AÑOS**	**MAS DE 5 AÑOS**	**VENCIDAS**	**TOTAL**
DISPONIBLE	66,145	0	0	0	0	66,145
INVERSIONES FINNCIERAS TEMPORALES	46,604	0	0	0	0	46,604
COLOCACIONES	336,750	245,992	562,746	155,255	394,187	1,694,930
TOTAL DISPONIBLE	449,499	245,992	562,746	155,255	394,187	1,807,679
DEPOSITOS Y OBLIGACIONES	581,485	54,137	45,981	0	0	681,603
DEUDAS A BANCOS Y CORREPONSALES	254,249	290,320	210,326	18,273	0	773,168
BONOS ARRENDAMIENTO FINANCIERO	0	0	171,730	0	0	171,730
BONOS SUBORDINADOS	0	14,080	0	0	0	14,080
TOTAL PASIVO FINANCIERO	835,734	358,537	428,037	18,273	-	1,640,581
CALCE	-386,235	-112,545	134,709	136,982	394,187	167,098
Fuente: EEFF auditados por PwC						

53. De esta manera, el BNM en los años 1998-2000 muestra indicadores de liquidez superiores que el promedio del sistema e incluso el riesgo de liquidez que se observa a través del calce por vencimiento de los activos y pasivos financieros no muestran alertas de problemas serios de liquidez como lo indica la Superintendencia.

54. Tanto las empresas consideradas como comparables como BCP, BBVA Banco Continental, Scotiabank Perú e Interbank, tenían los siguientes clientes[27] al igual que el Banco Nuevo Mundo al momento de la intervención 5 de Diciembre del 2000.

- ALICORP
- AUSTRAL GROUP
- BRAEDT S.A.
- CENTROS COMERCIALES DEL PERU
- CIA HOTELERA LOS DELFINES
- CIA INDUSTRIAL NUEVO MUNDO
- CLINICA SAN BORJA
- CIA INDUSTRIAL TEXTIL CREDISA TRUTEX

[27] Ver Anexo N° 17

- CONSTRUCTORA NORBERTO ODEBRECHT SUCURSAL PERU
- CONSTRUCTORA QUEIROZ GALVAO
- COSAPI
- COTTON KNITS
- DROKASA
- E WONG
- EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU
- EXPRESO CRUZ DEL SUR
- GMD
- GMI
- GRUPO SINDICATO PESQUERO
- HIPERMERCADO METRO
- METALPACK
- NEGUSA
- PETROLEOS DEL PERU
- QUIMICA SUIZA
- QUIMPAC
- ROMERO TRADING
- SANTIAGO QUEIROLO S.A.
- SHOUGANG HIERRO PERU
- SUDAMERICANA DE FIBRAS
- TEXTIL SAN CRISTOBAL
- UVK CINES
- VOLCAN CIA MINERA

55. Por tanto, si se sostiene la comparabilidad de las empresas bancarias utilizadas, la referencia que utiliza el Respondente es referida a empresa estrictamente cerrada "Closely Held Companies" lo que no es aplicable al caso del Banco Nuevo Mundo que un dia antes de la intervención había conseguido autorización para listar en Bolsa, según resolución N° 057-

2000-EF/94.50 de la Conasev[28], supervisora de valores del Perú, ahora llamada S.M.V. (Superintendencia de Mercado de Valores). El dejar de lado esta información importante y usar la fuente referida por el Respondente es una muestra de las contradicciones que cae en el respondente en el documento presentado.

Valor de BNM después de septiembre del 2010

56. Costo de Capital

57. En muchos casos de valorización de daños, el costo del dinero adecuado para utilizar en el cálculo de la pérdida de beneficios del demandante será el costo de capital del demandante. (Revisión BusinessValuation 15 (diciembre de 1996): 167-170, en 169 ("El riesgo asociado con el flujo futuro de ingresos no percibidos efectivamente se mide por el valor del dinero por los proveedores de deuda y capital, a la empresa).

58. Según el "Cost of capital in Litigantes", varios testimonios de expertos en Delaware han utilizado CAPM para calcular el costo del capital, el "Delaware Court", en 1998 declaro que estimo que era un método apropiado.

59. El Delaware Court es el tribunal lider en cuestiones de valoración en las disputas corporativas. Este Tribunal ha declarado en varias oportunidades su preferencia por elementos como el CAPM para determinar el costo del capital.[29]

El Valor determinado para Banco Nuevo Mundo es de 11.11% en otras entidades financieras peruanas que ofrecen información a través de la Superintendecia respectiva determinan el CAPM de 13.89 %, Caso Valorización Institución Financiera Confianza (Anexo N° 4).

Pero adicionalmente podemos tomar como referencia otros valores de indexación.

Doble Contabilidad de los valores del Goodwill y valor de la empresa

60. Valor Goodwill.

Esta claro que el valor del daño económico mostrado es de 3,019 millones de dólares al 31 de Diciembre del 2000 e indexado a la fecha del laudo son 4,036 millones. No existe un

[28] Resolución Gerencial N° 057-2000-EF/94.50 - Ver Anexo N° 3
[29] Ver "Cost of Capital in Litigation Applications and Examples" Pg. 109.

doble conteo, lo que queremos expresar es si un valor se puede desprender para el daño personal realizado al Comité Directivo y a las personas que las conforman, dado su historial de hacer negocios, el cual puede ser expresado a través del "Goodwill"

Hay que tener en cuenta los siguientes antecedentes:

61. El señor David Levy Pesso en el año 1939 estuvo en el ejercitó francés siendo capturado por los alemanes y llevado a un campo para prisioneros , a los 32 años terminada la guerra volvió a Francia, se casó en Paris con Evelyne Calvo , en los años 50 llegó a Perú y se dedicó a la comercialización, formó a sus hijos dando especial importancia a la educación en valores y dedicación al trabajo. Don David Levy Pesso tuvo tres hijos Renee , Jacques e Isy.

En el año 1975 formaron Gremco que se convirtió en la empresa inmobiliaria más importante en el Perú durante la década del 80 y del 90; actualmente Gremco no tiene ninguna actividad como consecuencia del daño reputacional causado por el tema del Banco Nuevo Mundo.

62. Asimismo Jacques Levy, hermano de Renée fue Director Gerente del Banco Latino e hizo que este Banco se destacará sobre los demás, marcando hitos en horarios de atención a los clientes. Asimismo también fue Director de Frecuencia Latina, medio televisivo de gran reputación en el Perú. Asimismo, desde el año 1994, se desempeña como Director Gerente del Hotel Los Delfines, en cuya gestión superó las dificultades generadas durante el 2000 por la intervenciñon del Banco y actualmente ha cancelado casi la totalidad de sus deudas.

63. Esta historia muestra personas de trabajo y la realidad de la historia se contradice con la conducta que el respondente quiere asignar a los Directores del Banco Nuevo Mundo, de ser gente sin experiencia y que realizan actividades de ocultamiento de información .

64. Por tanto ese valor de 2,209 millones de dólares es el Goodwill que es lo que también ha sido dañado de los accionistas y Directores del Banco asi como vejámenes en público y habiendo sido excomulgados de la comunidad judía, entre otros daños personales.

65. Valor de la empresa.

El valor del Patrimonio representa el daño económico específicamente al Banco, por lo que no es un doble conteo sino una interpretación errada por parte del respondente en una continua presentación de argumentos tratando de mostrar yerros en el desarrollo del trabajo de valorización de daños económicos en la cual contestamos con fundamentos basados en la realidad y la teoría comúnmente aceptada.

VERDADERA SITUACIÓN FINANCIERA DE BNM

Falta de registros contables de PWC

66. .El señor Jaques Levy afirma que PWC nunca realizó observaciones que dieran muestras de un total deterioro de la cartera del Banco o el ocultamiento de información o el desarrollo de malas prácticas, todos los ajustes realizados u observaciones son realizadas después de la intervención.

Declaraciones contradictorias por la SBS

67. Las agencias calificadoras de riesgo que calificaron al Banco Nuevo Mundo con la categoría (B+) que corresponde a "Instituciones financieras con una sólida fortaleza financiera son entidades con un valioso nivel de negocio que cuentan con un buen resultado en sus principales indicadores financieros y un entorno estable para el desarrollo de su negocio", la Conasev (ahora Super intendencia de Valores) el 4 de Diciembre del 2000 (Resolución General N° 057 – 2000 –EF/945 (Anexo N° 3) emitida el 4 de diciembre del 2000) un día antes de la

intervención autorizó a listar a Banco de Nuevo Mundo , adicionalmente, según Jacques Levy, PWC nunca informó al Directorio ni a ningún representante de la plana ejecutiva del Banco Nuevo Mundo, de las tantas anomalías que manifiesta después de la intervención pese a que fue la firma auditora los años 1999 y 2000.

68. Las normas al respecto de la SBS le dan atribuciones de supervisión específicas y no una mera "Mesa de partes" como da a entender el Reporte de la Respondente sino todo el Sistema Financiero Peruano estaría desinformado o sujeto a información deleznable.

69. Las regulaciones basadas en normas de la Conasev ahora S.M.V. son las siguientes[31]:

Infracciones Leves:

- No presentar a la Superintendencia la información de carácter periódico sobre estados financieros e información contable (formas, anexos, reportes e informes) que requieren las normas emitidas por la Superintendencia, en el plazo y forma señalados en las mismas. La información remitida con errores u omisiones será devuelta, considerándose como no recibida.

Infracciones Graves

- No proporcionar, dentro de los plazos y/o condiciones establecidas en cada caso, la información y/o documentación requerida por la Superintendencia por escrito, correo electrónico o cualquier medio que evidencia el requerimiento, especialmente:
- Información requerida para la preparación y/o durante el desarrollo de una visita de inspección o cualquier otro procedimiento de control;

[31] Ver RES. N° 816 2005 (Anexo N° 5)

- Información complementaria requerida con posterioridad a una visita de inspección o cualquier otro procedimiento de control y qie se encuentre vinculada a cualquiera de ellos;
- Información requerida durante las investigaciones preliminares realizadas con motivo de una denuncia administrativa presentada en el marco del artículo 105 de la Ley de Procedimiento Administrativo General;
- Información requerida durante un procedimiento sancionador que sea adicional a los descargos;
- En el desarrollo de la actividad de supervisión y control.

70. En el proceso de valorización nos basamos en la información que la misma Superintendencia de Banca y Seguros publica en la pagina web de información sobre los Estados Financieros de las empresas y es información pública, donde no existe ninguna nota que diga que esos Estados Financieros son Falsos o no tienen validez; durante más de 11 años desde que sucedió la intervención; asimismo ponemos en conocimiento del Respondente de que la SBS tiene el rol de revisar la información y si no fuera adecuada devolverla y darla como no presentada , las afirmaciones del Respondente considerarían a la SBS como una mera Mesa de Partes y no cumpliría con su Rol de Supervisor que le da el Estado y, si en adición, tomamos como válido esos comentarios del Respondente se crearía una crisis de credibilidad en todo el Sistema Financiero del Perú pues no sabríamos qué información que existe es válida y cuál no.

71. Según Jacques Levy en el año 1997, el MEF (Ministerio de Economía y Finanzas del Perú) llamó a una reunión para sostener el Sistema Financiero Nacional y pidió a 5 bancos que apoyaran al resto de Bancos debido a la gran crisis financiera, tener en cuenta que los años

1997, 1998 y 1999 fueron los años más difícilies para la economía peruana[32] y para los Bancos era mayor los riesgos de liquidez y solvencia. Entre esos 5 Bancos que fueron llamados por el MEF a apoyar se encontraba el Banco Nuevo Mundo y al ver los ratios de liquidez del Banco esa fecha, 1997, ciertamente era mejor que los del promedio del mercado y justamente el año 2000 y más aún, a finales de Diciembre, donde el mismo estudio que utiliza la respondente en numerosas sustenataciones afirma que el Mercado se está fortaleciendo , esto es lo económicamente inentendible de este caso que en el momento más fuerte de la crisis el Banco Nuevo Mundo haya resistido y en el momento donde se afirma en base a los estudios de referencia (Izquierdo Cavallo) [33] ya cuando el Mercado estaba volviendo a la normalidad este Banco saliera del mercado, esta inconsistencia se puede deber a las razones por las cuales la Reclamante considera que hubo una decisión predeterminada por parte de la SBS por razones que pueden caer en el ámbito político o de interés económico debido a la alta politización del momento que se generó la corrida de fondos del Banco Nuevo Mundo. (Ver affidavit 1 Jacques Levy).

72. Asimismo respecto a la calidad de los profesionales del Banco Nuevo, en el reporte (Affidavit Nº 2 Sr. Levy)

"…*Por otro lado, comentar que el profesionalismo de una serie de altos funcionarios del BNM siguen vigentes a la fecha, entre ellas podemos mencionar a nuestro ex Contador General Sr. Edgar Choque, actual Contador General del Banco de Comercio, entidad bancaria de propiedad del Estado vía la Caja Policial y Militar del Perú. Por otro lado, el Sr. Fuad Kouri, ex gerente de planeamiento y actual Contralor General de la República del Perú, cargo de confianza encargado de llevar a cabo la fiscalización de las compras públicas del Estado peruano, así como del Sr. Hopkins, ex gerente general del BNM que a pedido de los propios interventores de la SBS, se mantuvo en el cargo en el BNM durante una buena parte del proceso de intervención. Edgar Alvarez ex Gerente de Riesgos en el*

[32] Ver "DEALING WITH AN INTERNATIONAL CREDIT CRUNCH" Eduardo Cavallo y Alejandro Izquierdo
[33] Ver "DEALING WITH AN INTERNATIONAL CREDIT CRUNCH" Eduardo Cavallo y Alejandro Izquierdo

BNM, fue Gerente General de Agro Banco y hoy alto ejecutivo de COFIDE. Elsa Huarcaya, sub Gerente de Operaciones en el BNM y actualmente Gerente de Operaciones de Banco Ripley. Marco Hurtado en el momento que salió de trabajar del BNM fue contratado como Gerente de Banca Internacional por el Banco Interamericano de Finanzas, entre muchos otros.

73. Por lo tanto eran profesionales competentes en el mercado financiero peruano con conocimiento y experiencia debida situación contraria a lo que afirma el Sr. Kazmareck sobre la gerencia del BNM durante el año 2,000.

Kaczmarek se basa principalmente en dos análisis externos:

- Lidiar con una Crisis Crediticia Internacional, Castillo e Izquierdo.
- El estudio referido como fuente establece lo siguiente:

Hubo una crisis económica del año 1997 al 2000 que fue generada por razones externas como las crisis de Asia, Rusia, Brasil y por causas internas atribuibles al fenómeno del Niño.

74. En esta crisis las etapas más graves fueron los años 1997 y 1998, estabilizándose el efecto el año 1999 y terminando el año 2000.

75. Las razones que muestra el Estudio de la salida de Instituciones financieras son relativos a temas de liquidez y no de temas de solvencia habiendo una posición más contradictoria conla posición de Kaczmarek que pone mucho énfasis en la Solvencia tomando nota que el Banco por Solvencia debió haber salido de mercado antes, siendo este otro punto contradictorio con su fuente.

Análisis de Ratios

Indicadores de liquidez

76. El indicador de liquidez Caja y Bancos/Obligaciones Inmediatas en moneda nacional del BNM (Banco Nuevo Mundo) entre los años 1998, 1999 y 2000 se encontró por encima del promedio del sistema. De esta manera en el año 2000 el BNM mostró un porcentaje de liquidez de 62.91% superando a los bancos Continental (22.37%), Interbank (32.35%), Crédito (23.03%), Wiese (26.16%) y Banco Latino (18.25%).

77. Así mismo en indicador de liquidez Caja y Bancos / Obligaciones inmediatas en moneda extranjera se encontró también por encima del promedio entre los años 1998 y 2000, con un 270.61% en el año 2000, superando al Banco de Crédito (260.00%), Banco Wiese (239.65%) y Banco Latino (173.50%).

78. El indicador Activo Líquido + Fondos Interbancarios Activos/ Depósitos + Fondos Interbancarios Pasivos del BNM superó en el año 2000 a los bancos Interbank (33.99%) y Wiese ahora Scotiabank (34.00%) con un 35.37%.[34]

[34] Situación del sistema financiero y bancario

Ratio de Apalancamiento

Cuadro N° 5

Ratio de Apalancamiento (N° de Veces)					
Ratio de Apalancamiento	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
Sistema Bancario	8.93	8.31	7.77	7.84	7.98
Nuevo Mundo (1)	**9.20**	**9.04**	**10.82**		
Santander	7.89	8.13	8.57	5.68	8.30
Citibank	9.94	5.57	5.30	5.84	4.80
Wiesse	8.80	9.42	7.64	8.05	7.47
Latino (2)	8.76	6.66	7.18		
Fuente: SBS					
(1) Año 2000 cifras a noviembre					
(2) Año 2000 cifras a setiembre					

79. El BNM presenta en el período 1998-2000 un índice de apalancamiento elevado, superando en el año 2000 al banco Santander (8.57), Citibank (5.310), Wiese (7.64) y Banco Latino (7.18%), con un ratio de apalancamiento del 10.82 para el BNM.

CONCLUSIONES

80. La Valorización de Daños del Banco Nuevo Mundo se basa en un criterio de lo realizado por el Banco Nuevo Mundo cuando operaba en el Sistema Financiero Peruano y en lo plasmado en su Plan de Negocio antes de la intervención del Banco por parte de la SBS.

81. Las proyecciones corresponden al crecimiento del mercado financiero peruano muy correlacionado con el crecimiento de la economía peruana.

82. El método Ex post es el adecuado porque:

Se mantiene la tendencia de actividad de negocio del demandante

El negocio estaba operando y tuvo una interrupción abrupta

Los criterios de determinación de las prospectivas de ganancias puede ser medida.

83. Las proyecciones se basan en los resultados que venia realizando el negocio antes que tuviera una interrupción abrupta de sus operaciones por razones que son materia de discusión legal.

84. Las empresas bancarias utilizadas como comparables cumplen con los criterios de comparabilidad utilizados en la valorización por múltiplos "Market Approach"[35]

85. Si en noviembre del año 2000 los accionistas del Banco Nuevo Mundo hubieran vendido sus acciones al valor de Mercado que equivalía aproximadamente a US$ 200 millones y hubieran colocado ese fondo en una cartera similar al Índice General de la Bolsa de Valores de Lima, hubieran obtenido un Valor Patrimonial de US$ 3,595 millones a mayo del 2011.

Por tanto lo propuesto por diferentes aproximaciones tiene un valor razonable de lo que podría representar el valor del negocio intervenido a la fecha

INDICE GENERAL BURSATIL DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA

Mes/Año IGB (dic. 1991=100)

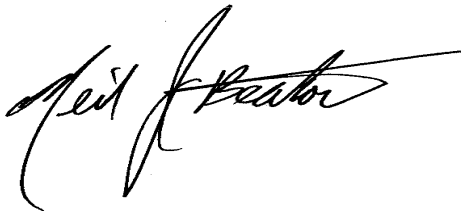
Oct00	Nov00	Dic00	Ene01	Feb01	Mar01	Abr01	May01	Jun01	Jul01	Ago01	Sep01	Oct01
1269.77	1199.7	1208.41	1280.64	1291.75	1271.92	1196.92	1311.58	1347.01	1331.68	1334.71	1217.95	1139.33
Nov01	**Dic01**	**Ene02**	**Feb02**	**Mar02**	**Abr02**	**May02**	**Jun02**	**Jul02**	**Ago02**	**Sep02**	**Oct02**	**Nov02**
1167.46	1176.45	1274.28	1285.52	1299.76	1258.35	1240.59	1134.93	1169.55	1195.37	1150.07	1232.92	1373.03
Dic02	**Ene03**	**Feb03**	**Mar03**	**Abr03**	**May03**	**Jun03**	**Jul03**	**Ago03**	**Sep03**	**Oct03**	**Nov03**	**Dic03**
1391.97	1517.4	1556.31	1558.9	1768.56	1808.34	1824.88	1850.17	1896.82	1980.83	2109.18	2151.18	2435.04
Ene04	**Feb04**	**Mar04**	**Abr04**	**May04**	**Jun04**	**Jul04**	**Ago04**	**Sep04**	**Oct04**	**Nov04**	**Dic04**	**Ene05**
2730	2748.11	3035.72	2827.74	2926.83	2885.9	2825.45	2850.68	3278.8	3545.37	3616.72	3710.39	3881.96
Feb05	**Mar05**	**Abr05**	**May05**	**Jun05**	**Jul05**	**Ago05**	**Sep05**	**Oct05**	**Nov05**	**Dic05**	**Ene06**	**Feb06**
4078.26	4158.85	3986.29	3925.34	4038.07	4210.83	4611.76	5070.83	4764.35	5034.3	4802.25	5633.51	6080.68
Mar06	**Abr06**	**May06**	**Jun06**	**Jul06**	**Ago06**	**Sep06**	**Oct06**	**Nov06**	**Dic06**	**Ene07**	**Feb07**	**Mar07**
5920.5	7142.92	7211.67	8155.8	8973.69	10012	10390.3	10694.5	11482.4	12884.2	13633.8	15150.7	17152.8
Abr07	**May07**	**Jun07**	**Jul07**	**Ago07**	**Sep07**	**Oct07**	**Nov07**	**Dic07**	**Ene08**	**Feb08**	**Mar08**	**Abr08**
20674.8	20129.5	22365.9	23418.2	20846.3	21823.4	21696.3	18256	17524.8	15010	17766.9	17387.5	17429.9
May08	**Jun08**	**Jul08**	**Ago08**	**Sep08**	**Oct08**	**Nov08**	**Dic08**	**Ene09**	**Feb09**	**Mar09**	**Abr09**	**May09**
17130.8	16294	13765.5	13287.4	11248.4	7055.04	7405.5	7048.67	6905.39	6671.72	9237.65	9979.19	13392.3
Jun09	**Jul09**	**Ago09**	**Sep09**	**Oct09**	**Nov09**	**Dic09**	**Ene10**	**Feb10**	**Mar10**	**Abr10**	**May10**	**Jun10**
13059.7	14092	13955.4	15144.2	14213.5	14129	14167.2	14440.1	14002.3	15129	15842.3	14487.3	13985
Jul10	**Ago10**	**Sep10**	**Oct10**	**Nov10**	**Dic10**	**Ene11**	**Feb11**	**Mar11**	**Abr11**	**May11**		
14275.4	15153.3	17867.4	19220.9	20854.5	23374.6	22887.4	22843	21957.5	19636.2	21566.1		

Fuente: BVL (Bolsa de Valores de Lima)

[35] Measuring and Managing the Value of Companies (Fifth Edition) Mckinsey & Company
Topic: Using the Right Peer Group Page.315.

86. Terminé este informe en Mayo del 2012.

FIRMA



Neil J. Beaton, CPA/ABV/CFF, CFA, ASA
Managing Director

EXHIBIT 1

CURRICULUM VITAE NEIL J. BEATON, CPA/ABV/CFF, CFA, ASA

PROFESSIONAL EMPHASIS

Managing Director at Alvarez and Marsal Valuation Services, a member firm of Alvarez and Marsal Holdings, LLC, specializing in the valuation of businesses, business interests and intangible assets for purposes of financial reporting, incentive stock options, litigation support (marriage dissolutions, lost profits claims), mergers and acquisitions, buy-sell agreements, and estate planning and taxation. Also performs economic analysis for personal injury claims and wrongful death actions.

PROFESSIONAL QUALIFICATIONS AND ASSOCIATIONS

Certified Public Accountant: Washington, 1990
Accredited in Business Valuation: 1998
American Institute of CPAs and Washington Society of CPAs
Member of the AICPA Merger & Acquisition Disputes Task Force
Co-Chair of the AICPA Valuation of Private Equity Securities Task Force
Former member of the AICPA ABV Exam Committee
Former Committee Member of AICPA Business Valuation Subcommittee
Former Chair of the AICPA FAS 141/142 Task Force
Former Member of the AICPA National Accreditation Commission for Business Valuation
Lecturer for AICPA-sponsored business valuation courses
Certified in Financial Forensics, 2010

Chartered Financial Analyst, 1992
Designation requires three-year program, testing competency in: equity security analysis, fixed income security analysis, portfolio management, financial accounting, economics and quantitative methods.

Past President and Trustee of Seattle Society of Financial Analysts
Member of the CFA Institute

Accredited Senior Appraiser, 1994
American Society of Appraisers

Member of the *Business Valuation Update* Editorial Advisory Board
Board of Experts, *Financial Valuation and Litigation Expert*
Former Member of the FASB Valuation Resource Group

EDUCATION

Master of Business Administration, Finance, National University, 1983
Bachelor of Arts Degree, Economics, Stanford University, 1980
Specific coursework covering the financial analysis of banks and insurance companies
Numerous continuing education classes in the areas of accounting, taxation and business valuation

PROFESSIONAL EXPERIENCE

Alvarez and Marsal Valuation Services, LLC (2012–present)

Grant Thornton LLP (2003–2012)

Brueggeman and Johnson, P.C. and predecessor entity (1989–2002)

Dun & Bradstreet Corporation. National Business Analyst (1981–1989) — Responsible for analyzing large, publicly traded corporations and assisting in large-scale credit decisions. Specialized in banking, insurance and financial services industries.

Deposition Testimony

Date	Case Name	Type of Business	Jurisdiction
1/08	Reiling, Carolee v. Yahoo!	Internet Portal	San Francisco, CA
2/08	Vision One, LLC v. Berg Equipment	Construction	King County
2/08	Quinn, Thomas and Barbara v. Anvil Corp.	Consulting Engineers	Whatcom County
3/08	TransAlta v. Sicklesteel Cranes, Inc. et al.	Electrical Power Plant	Lewis County
3/08	Fajardo, Cynthia v. Pierce County	Law Enforcement	Pierce County
5/08	Lee v. Barton, Lott, and Montana	Money Management	San Francisco, CA
5/08	Holiday Resales v. Hartford Casualty Insurance	Insurance	King County
7/08	Conley v. Rudd	Wholesale Foods	King County
7/08	GCG Associates v. American Casualty Company of Reading	Retirement Home	King County
7/08	In re: Wellman, Inc., et al.	Chemical Plant	U.S. Bankruptcy Court, Southern District of New York
8/08	Timpe v. WATG Holdings, Inc. et al.	Architectural Services	U.S. District Court, Honolulu
8/08	Tomson v. Pacifica Engineering	Engineering services	King County
11/08	KDC Foods, Inc., et al. v. Kraklow, et al.	Food Preparation	Wisconsin Circuit Court
1/09	Ammon v. S&S Welding, Inc., et al.	Attorney	King County
2/09	Tower Crane Collapse	Construction	King County
3/09	Morton v. Morton	Hotels & Casinos	Los Angeles County
1/10	Crane v. Litzkow	Mortgage Broker	King County
1/10	Randall v. Randall	Insurance Broker	King County
1/10	Wave Broadband v. Millennium	Cable Services	Delaware Chancery
2/10	Atlantic Inertial Systems v. Condor Pacific Industries of California, Inc., et al.	Manufacturing and Repair Gyros	U.S. District Court, Central District of CA, Western Div.
2/10	Waggoner v. Safeco	Machine Tools	Kitsap County
4/10	Metcalfe v. Yamaha	Insurance Marketing	San Diego County
4/10	Mayo, Myriad, et al. v. Alzheimer's Institute of America, Inc.	Mark Licensing	U.S. District Court, Middle District of FL, Tampa Div.
6/10	Smidt, et al. v. Shakotko	Construction	U.S. District Court, Western District of WA
6/10	Walker v. Swan	Real Estate Agent	King County
7/10	Gorlick Distribution Centers v. Allied Exhaust Systems	Wholesale Exhaust Products	U.S. District Court, Western District of WA
7/10	The Chamberlain Group, Inc. v. Nassimi	Electronics Mfg.	U.S. District Court, Western District of WA
9/10	Levinson v. Levinson	Stock Options	Superior Court of CA, County of Alameda
9/10	Partners, A Tasteful Choice Co. v. Glorybee Foods, Inc.	Food manufacturing	U.S. District Court, Western District of WA
10/10	Lane v. Micro Focus (US), Inc.	Software Publishing	King County

11/10	Evya SA de CV v. Global Explorer, LLC	Boat Leasing	King County
12/10	Tilden Coil Constructors, Inc. v. Landmark American Insurance	Commercial and Institutional Building Construction	U.S. District Court, Western District of WA
12/10	Slater v. Koch	Auto Repair Shop	King County
2/11	Myers v. Myers	Management Services	Benton County
3/11	Lessard v. Lumicor, Inc.	Decorative Resin Panels	King County
3/11	Quercus Trust v. LiveFuels, Inc.	Algae-Based Clean Tech	Superior Court of CA, County of San Mateo
9/11	In re: Plant Insulation Company	Construction	U.S. Bankruptcy Court, Northern District of California
9/11	Colletti v. H&M Distributing, et al.	Beer Distribution	State of Wisconsin Circuit Court Branch 1, Dane County
10/11	Education Logistics v. Laidlaw	Bus Routing Software	U.S. District Court of Montana, Missoula Division
10/11	Horne v. World Publications, et al.	Publishing/Printing	6th Judicial Circuit Court, Pinellas County, FL
10/11	Easly v. Fresco Shipping SA	Shipping Services	U.S. District Court, Western District of WA
11/11	Kim v. Delta Inn, Kim and Kim	Hotels and Motels	King County
11/11	In re: Plant Insulation Company – Bayside Insulation & Construction, Inc.	Construction	U.S. Bankruptcy Court, Northern District of California
11/11	Dreamscape Interiors, Inc. v. Xennia Technology, Inc.	Digital Printing	Bexar County, TX District Court
11/11	Horne v. World Publications, et al.	Internet Boat Sales	6th Judicial Circuit Court, Pinellas County, FL
12/11	JR Marketing LLC et al. v. Hartford Casualty Insurance Company	Computer Lock Sales	Superior Court of CA, City and County of San Francisco
1/12	Pisheyar v. Snyder and Hannah	Auto Dealerships	King County
1/12	City and County of San Francisco v. Cobra Solutions, Inc.	IT Consulting Services	Superior Court of California
2/12	Frost v. Fireman's Fund Insurance Co.	Stock Options	King County
2/12	Dawson, et al. v. Robinson Helicopter Company	Korean Wholesale Lumber Company	King County
2/12	REM Market and Martin Properties v. Argonaut Great Central Insurance	Grocery Stores	Chelan County Superior Court
4/12	Wright v. Wright	Medical Practice	King County Superior Court
5/12	Welch and Riverside Auto Group, LLC v. Pettersson and Valley Cadillac-Buick-Pontiac-GMC Truck, Inc.	Auto Dealerships	King County Superior Court

5/12	Fouts v. State Farm Insurance	Health care	U.S. District Court, Western District of WA
5/12	Dawes v. Certainteed Corporation, et al.	Public Utilities	Pierce County Superior Court

Arbitration/Mediation Testimony

Date	Case Name	Type of Business	Jurisdiction
1/08	Transalta v. Sicklesteel Cranes, Inc.	Electric Power Generating	Lewis County
1/08	Reiling, Carolee v. Yahoo!	Internet Portal	San Francisco, CA
2/08	Knoblauch, et al., v. Moore	Coffee Shops	King County
5/08	Lee v. Barton, Lott, and Montana	Money Management	San Francisco, CA
8/08	Holiday Resales v. Hartford Casualty Insurance	Time Share Resales	King County
1/09	Autofirst Financial v. Universal Underwriters	Car Dealer	Santa Clara County, CA
7/09	St. John v. St. John	Computer Gaming	King County
10/09	Parberry, Inc./Northwest Recycling, Inc.	Recycling	Bellingham, WA
12/09	Randall v. Randall	Insurance Broker	Seattle, WA
5/10	Phillips v. MOD Systems Incorporated	Software Development	King County
11/10	Morella v. Safeco	Landscaping	King County
1/11	Washington Square One Towers Inc. v. Zurich American Insurance	Real Estate Development	King County
4/12	Wright v. Wright	Neurosurgery Practice	King County

Court Testimony

Date	Case Name	Type of Business	Jurisdiction
4/08	Viskovich v. Sprague Israel Giles	Restaurant	King County
4/08	Estate of Mary Martenson v. Eric Martenson	Real Estate	King County
5/08	Transalta v. Sicklesteel Cranes, Inc.	Electric Power Generating	Lewis County
7/08	In re: Wellman, Inc., et al.	Chemical Plant	U.S. Bankruptcy Court, Southern District of NY
3/09	KDC Foods, Inc., et al. v. Kraklow, et al.	Food Preparation	Wisconsin Circuit Court
3/09	Beetham v. Beetham	Chemical Manufacturing	Multnomah County
4/09	Morton v. Morton	Hotels & Casinos	Los Angeles County
7/09	Montagne v. Safeco Insurance	Aircraft Manufacture	U.S. District -Anchorage
9/09	St. John v. St. John	Computer Gaming	King County
2/10	Randall v. Randall	Insurance Broker	King County
4/10	Henkel v. Williams	Securities Broker	King County
4/10	Wave Broadband v. Millennium Cable	Cable Systems	New Castle County, DE
6/10	Hughes v. Chong	Aircraft Worthiness – Inspection	Snohomish County

6/10	Ludtke v. Ludtke	Trucking and Storage Facilities	Whatcom County
7/10	Metcalfe v. Yamaha Motor Corporation	Insurance Broker	San Diego County, Central District
8/10	Australia Unlimited, Inc. v. The Hartford	Shoe Manufacturer	King County Superior Court
8/10	Miller, Robert & Patricia v. Mt. Baker Ski Resort	Ski Resort	Whatcom County Superior Court
11/10	Evya SA de CV v. Global Explorer, LLC	Boat Leasing	King County
1/11	Levinson v. Levinson	Stock Options	Superior Court of CA, County of Alameda
2/11	S.A. Neurelec v. Otologics, LLC	Hearing Implants	Colorado District Court, Denver
2/11	Atlantic Inertial Systems v. Condor Pacific Industries of California, Inc., et al.	Manufacturing and Repair Gyros	U.S. District Court, Central District of CA, Western Div.
4/11	Yeakey v. Lease Crutcher Lewis	Commercial Construction	King County Superior Court
5/11	Yin v. Griswold	Medical Doctor	King County Superior Court
11/11	Kim v. Delta Inn, Kim and Kim	Hotels and Motels	King County
12/11	In re: Plant Insulation Company – Bayside Insulation & Construction, Inc.	Insulation Contractor	U.S. Bankruptcy Court, Northern District of California
1/12	Horne v. World Publications, et al.	Internet Boat Sales	6th Judicial Circuit Court, Pinellas County, FL
2/12	City and County of San Francisco v. Cobra Solutions, Inc.	IT Consulting Services	Superior Court of California
2/12	Easly v. Fresco Shipping SA	Tug Boat Operator	U.S. District Court, Western District of WA
2/12	Westgate Communications v. Chelan County	Telephone Communications	U.S. District Court, Eastern District of WA
3/12	Sound Infiniti v. Pisheyar	Infiniti Dealership	King County Superior Court
3/12	Wadhwa v. Wadhwa	Solar Power Plant	Superior Court of California, Contra Costa County

EXHIBIT 3

SPEECHES AND PUBLICATIONS — NEIL J. BEATON, CPA/ABV/CFF, CFA, ASA

VENUE	SPONSOR	DATE	SUBJECT
2012 AICPA/AAML National Conference on Divorce	AICPA/AAML	May 2012	Valuing Assets outside the United States – Why Doesn't Everyone Play by Our Rules? *Co-presenter: Laura D. Dale*
2011 Fair Value Congress	NACVA	Feb 2012	AICPA Cheap Stock Practice Aid Update
FVS Web Seminar	AICPA	Jan 2012	Valuations for Dissenting Stockholder & Minority Oppression Actions
BVR Web Seminar	BVR	Dec 2011	Delaware Chancery Roundtable: Views from the Bench, Counsel & Witness Stand
2011 AICPA National BV Conference	AICPA	Nov 2011	Betting on the Future: The Outlook for the Business Valuation Profession
2011 AICPA National BV Conference	AICPA	Nov 2011	Cost of Capital: Practical Solutions in an Impractical World
2011 AICPA National BV Conference	AICPA	Nov 2011	Caught in the Crossfire: The Expert Witness for Valuation
2011 AICPA National BV Conference	AICPA	Nov 2011	Update of Final Comments on Cheap Stock Practice Aid
2011 AICPA National BV Conference	AICPA	Nov 2011	Marketing & Management of a Valuation Practice
2011 AICPA National Forensic Accounting Conference	AICPA	Sep 2011	Damages for Newly Formed Entities
Business Valuation & Family Law Sections Joint Meeting	California Society of CPAs, Family Law Litigation Section	May 2011	Challenges of Valuing Early Stage Companies in General and for Litigation
FEI Portland	Financial Executives International	May 2011	The Front Lines of Business Valuation
BVR Web Seminar	BVR	Dec 2010	409A Valuation Issues
2010 AICPA National Business Valuation Conference	AICPA	Nov 2010	Review of the Updated AICPA Cheap Stock Practice Aid
The Knowledge Congress Live Webcast Series	The Knowledge Group, LLC	Oct 2010	Commercial Damages: Overview and Cross Examination - Bullet Proof or Bullet Holes
BVR Web Seminar	BVR	Oct 2010	Reasonable Certainty and Lost Profits in Early Stage Companies
World Financial Symposium	Davis Wright Tremaine	Oct 2010	Factors that Increase Private Company Valuations
2010 AICPA National Forensic Accounting Conference	AICPA	Oct 2010	Shareholder Oppression and Dissenter Suits

EXHIBIT 3

SPEECHES AND PUBLICATIONS — NEIL J. BEATON, CPA/ABV/CFF, CFA, ASA

VENUE	SPONSOR	DATE	SUBJECT
2010 AICPA National Forensic Accounting Conference	AICPA	Oct 2010	Lost Profits v. Valuation in Litigation
Forensic & Valuation Services Web Seminar	AICPA	Sep 2010	Practical Implementation Issues Regarding FV Issues in Business Combinations
The Value Examiner	NACVA	Jun 2010	Discounts for Early-Stage Companies
ACG InterGrowth 2010 Conference	Association for Corporate Growth	May 2010	Do Financial Sellers Get a Better Deal?
Valuing Early Stage and Venture-Backed Companies	John Wiley & Sons, Inc.	Apr 2010	Advanced Valuation Techniques for Early Stage Companies
Accounting Standards Executive Committee	AICPA	Apr 2010	Cheap Stock Practice Aid
3rd Annual Summit on Fair Value for Financial Reporting	Business Valuation Resources	Feb 2010	Advanced Workshop on Financial Reporting for Stock Options Under 409A/123R
Minnesota Business Valuation Conference	American Society of Appraisers - Minneapolis Branch	Jan 2010	Valuation of Intellectual Property
TMA Meeting Series	Turnaround Management Association	Jan 2010	Business Value in Uncertain Markets
BVR Practice Guide Series	Business Valuation Resources	Jan 2010	Valuations for IRC 409A Compliance
Valuation Strategies Magazine	Thomson Reuters	Nov 2009	Volatility in the Option Pricing Model
Business Valuation Committee 2009 Fair Value Summit	ASA	Nov 2009	Update on Practice Aid: Valuation of Early Stage Companies
Fair Value Measurement Conference	AICPA	Jun 2009	Private Equity Issues under FAS 157
2009 Annual Consultants' Conference	NACVA and the IBA	May 2009	IFRS v. U.S. GAAP: What You Need to Know
2009 Business Valuation Conference	Illinois CPA Society	May 2009	Uses and Abuses of Management Projections
Valcon 09: Risks, Restructurings, Real Estate and Retail	American Bankruptcy Institute	Feb 2009	The Impact of Globalization on Valuation of Distressed Debt and Businesses
2009 ACG West Coast Mergers & Acquisitions Conference	ACG of San Francisco	Feb 2009	Price v. Value: Bridging the Gap in a Down Economy

EXHIBIT 3

SPEECHES AND PUBLICATIONS **NEIL J. BEATON, CPA/ABV/CFF, CFA, ASA**

VENUE	SPONSOR	DATE	SUBJECT
2nd Annual Summit on Fair Value for Financial Reporting	Business Valuation Resources	Feb 2009	Current Issues in 123R/409A and Mock Audit Review for FAS 141 and 142
Annual Private Equity COOs and CFOs Forum	Private Equity International	Jan 2009	Panel: International Accounting and Valuation Standards – Convergence or Divergence?
Accountants' Handbook - Eleventh Edition 2009 Supplement	John Wiley & Sons, Inc.	Jan 2009	Valuation of Assets, Liabilities, and Non Public Companies (revised)
Knowledge of Business Valuation - LIVE Webinar	Business Valuation Resources	Dec 2008	The Uses and Abuses of Management Projections
2008 AICPA/ASA Joint Business Valuation Conference	AICPA/ASA	Nov 2008	"Sticky Wickets" Related to 409A Valuations; Discount Techniques for Early Stage Companies
Business Valuation Basics	WSCPA/AICPA	Nov 2008	Business Valuation: A Real Life Case Study
ABV Examination Review	AICPA	Oct 2008	Three-day course on the Body of Business Valuation Knowledge
IRC Section 409A: Deadline Looming - Are You Prepared? Webinar	The Knowledge Congress	Oct 2008	409A Stock Option Valuations: Does Current Valuation Practice Match the Regulations
BVR Thought Leadership Series	Business Valuation Resources	Aug 2008	The Uses & Abuses of Management Projections - Creating a Solid Framework for Financial Performance Analysis
2008 Northwest Growth Financing Conference	Association for Corporate Growth	Aug 2008	Price versus Value: Bridging the Gap
Accountants' Handbook, Volume 2	John Wiley & Sons, Inc.	Aug 2008	Introduction to Business Valuation
VPS FCG Webinar Series	Financial Consulting Group	May 2008	Discounts for Lack of Marketability: Quantitative vs. Qualitative Models
Business Valuation Standards across the Association Landscape	Strafford Publications	May 2008	Business Valuation: Mastering Changes in Key Standards
The Birth, Life, and Death of Law Practices	Washington State Bar Association	Mar 2008	The Valuation of Law Practices
Monthly Litigation Department Meeting	Latham & Watkins, LLP	Mar 2008	Valuation of Intellectual Property in Litigation and the Financial Reporting Environment
ACG Capital Connection Conference	ACG of Utah	Feb 2008	Lessons Learned From My Worst Deal
Fair Value Summit - New York	BVR and ASA	Feb 2008	Overview of IRC 409A and SFAS 123R
King County Bar Association Continuing Legal Education	Washington State Bar Association	Dec 2007	Expert Witness and Forensic Accounting Issues in Probate Litigation

EXHIBIT 3

SPEECHES AND PUBLICATIONS **NEIL J. BEATON, CPA/ABV/CFF, CFA, ASA**

VENUE	SPONSOR	DATE	SUBJECT
AICPA National Business Valuation Conference	AICPA	Dec 2007	IRC 409A and SFAS 123R Valuations
AICPA National Business Valuation Conference	AICPA	Dec 2007	Risks Along the Technology Life Cycle
Seattle Chapter of the Appraisal Institute Fall Conference	Appraisal Institute	Nov 2007	Practical Applications of Fair Value In a Business Combination
ASA Advanced BV Conference	ASA	Oct 2007	Current and Perplexing Issues in Implementing 409A and 123R
Teleconference on Understanding the AICPA's SSVS 1	Strafford Publications	Sep 2007	Understanding SSVS1 and Related Implementation Tips
Section 409A Teleconference	The Knowledge Congress	Sep 2007	Equity-Based Compensation Arrangements and Valuation Issues
2007 Intellectual Property Institute	WSCPA	Jul 2007	Valuing Intellectual Property
Intangible Valuation Seminar	GersonLehrman Group	Jun 2007	Valuing Intellectual Property for Merger & Acquisition Purposes
Global Business Symposium	Asinta	May 2007	IFRS/US GAAP Comparison
ACG Capital Connection Conference	ACG of Utah	May 2007	Train Wreck: Lessons Learned From My Worst Deal
Business &IP Valuations, Economic Damage and Expert Witness Skills Program	Law Education Institute	Jan 2007	Intellectual Property Valuation and Damages Methodologies
National Business Valuation Conference	AICPA	Dec 2006	Fair Value Valuations under Delaware Law
National Business Valuation Conference	AICPA	Dec 2006	High Technology Company Valuation Seminar
Valuation Roundtable of San Francisco	ASA	Jun 2006	Valuing Complex Equity Instruments
National Webcast for BVR Subscribers	BV Resources	May 2006	Early Stage Company Valuations
ACG Utah 2006 Capital Connection	ACG of Utah	Apr 2006	Valuations in Mergers & Acquisitions
The First Ever AICPA/ASA National Business Valuation Conference	AICPA/ASA	Nov 2005	Current Trends in Early Stage Company Valuations

EXHIBIT 3

SPEECHES AND PUBLICATIONS — NEIL J. BEATON, CPA/ABV/CFF, CFA, ASA

VENUE	SPONSOR	DATE	SUBJECT
The First Ever AICPA/ASA National Business Valuation Conference	AICPA/ASA	Nov 2005	Judging Valuation Experts and Their Reports: A View from the Bench
Look Before You License	WSBA I.P. and Business Law	Sep 2005	Valuation of Licenses and other Intellectual Property Rights
National Advanced Accounting and Auditing Technical Symposium	AICPA	Jul 2005	Business Valuation for Auditors
WSBA CLE	Washington State Bar Assoc.	Mar 2005	Valuation Issues For Life and Remainder Interests
Litigation Department Retreat	Davis Wright Tremaine	Mar 2005	Fundamentals of Business Valuation and Damages for Lawyers
The Presidents' Forum of SLC	The Entrepreneurship Institute	Mar 2005	Increasing the Value of Your Business
Lane Powell PC	Lane Powell IP Group	Jan 2005	Intellectual Property Valuation
Valuation Study Group	HoulihanLokey	Jan 2005	How to Value a GP/Carried Interest in a Venture Fund
National Business Valuation Conference	AICPA	Nov 2004	Mergers & Acquisition
AICPA Practice Aid Webcast	AICPA	Sep 2004	Valuation of Private Equity Securities
2004 Business Valuations Seminar	CPA Associates International	Aug 2004	Valuation Case Law Update
National Webcast for BVR Subscribers	BV Resources	Jul 2004	Current Issues in FAS 141 and 142
Securities & Exchange Commission - Corporate Finance Group	SEC	Jun 2004	Training session on the Valuation of Private Equity Securities
AICPA Practice Aid	AICPA	May 2004	Valuation of Private Equity Securities
Sophisticated Financial Issues in Family Law	Maine State Bar Association	Apr 2004	Stock Options and Employee Incentives in Divorce
Journal of Accountancy		Dec 2003	The ABV Credential: Leading the Way
AICPA National Business Valuation Conference	AICPA	Nov 2003	FAS 141/142: Implications for Auditors and Valuation Specialists
WSBA Fall Family Law Seminar	Washington State Bar Assoc	Oct 2003	Stock Options: The Most Dangerous Asset
ACB 2003 Annual Convention	America's Community Bankers	Oct 2003	Should you consider "Going Private"?

EXHIBIT 3

SPEECHES AND PUBLICATIONS **NEIL J. BEATON, CPA/ABV/CFF, CFA, ASA**

VENUE	SPONSOR	DATE	SUBJECT
In-House Training Series	SAFECO Insurance Co.	Sep 2003	Consumption Expenditures in Wrongful Death Actions
Business Valuation Seminar	Utah Society of CPAs	Sep 2003	FAS 141/142: Implications for Auditors and Valuation Specialists
National Advanced Accounting & Auditing Technical Symposium	AICPA	Jul 2003	FAS 141/142: Implications for Auditors and Valuation Specialists
Current Topics in Business Valuation	New York Chapter of the ASA	May 2003	Valuation Using Real Options Techniques
FCG University	Financial Consulting Group	Apr 2003	Understanding Option Valuation Techniques
FCG University	Financial Consulting Group	Nov 2002	Understanding the Venture Capital World
National Conference on Litigation Services	AICPA	Nov 2002	Intellectual Property Issues in a Litigation Setting
Family Advocate - ABA Family Law Section	American Bar Association	Winter 2002	The Valuation of Early Stage Companies
CPA2Biz.com	AICPA	Sep 2002	Intellectual Property Issues in the Litigation Setting
North Seattle Chapter CPA	Washington Society of CPAs	Sep 2002	Basic Business Valuation and FASB 141/142
Making the Most of Expert Witnesses	Washington State Bar Association	Aug 2002	The Valuation and Evaluation of Personal Injury and Wrongful Death Cases
Corporate Law Department Section	Washington State Bar Association	Aug 2002	Valuation Issues in Early Stage Companies
AICPA/PDI	AICPA CPE Course	Jul 2002	Exploring Issues in Valuing Stock Options and Other Intangibles
CPA2Biz.com	AICPA	May 2002	Real Option Valuation Methodologies
National Conference on Divorce	AICPA/AAML	May 2002	Early-Stage Company Valuation
The Executive Peer Group	Woods Creek Consulting	Mar 2002	The Role of Operations in Increasing the Valuation of the Company
California CPA Litigation Services Conference	California Society of CPAs	Jan 2002	Early Stage Company Litigation