

20 de mayo de 2002

**Proceso Contencioso  
Administrativo de  
Plena Jurisdicción.**

**Contestación de  
la Demanda**

La firma Moreno y Fábrega en representación de **Aquilino De La Guardia Romero**, para que se declare nula, por ilegal, la Resolución CNV N°244-01 de 28 de junio de 2001, dictada por la **Comisión Nacional de Valores**, acto confirmatorio y para que se hagan otras declaraciones.

**Señor Magistrado Presidente de la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia.**

Nos presentamos en esta oportunidad ante Vuestra Alta Cámara de Justicia, con la finalidad de emitir concepto en torno a la Demanda Contencioso Administrativa de Plena Jurisdicción interpuesta por la firma Moreno y Fábrega, en representación del señor Aquilino de la Guardia Romero, para que se declare nula, por ilegal, la Resolución CNV No. 244-01 de 28 de junio de 2001, emitida por la Comisión Nacional de Valores.

De conformidad con lo dispuesto en el numeral 2, del artículo 5 del Libro Primero, de la Ley No. 38 de 31 de julio de 2000, procedemos a intervenir en este proceso, en defensa de la actuación de la Comisión Nacional de Valores, quien emitió la Resolución CNV No. 244-01 de 28 de junio de 2001.

Al efecto exponemos lo siguiente:

**I. En cuanto a la pretensión:**

A través de la demanda Contencioso Administrativa de Plena Jurisdicción incoada, la firma forense que representa en juicio los intereses del señor Aquilino De La Guardia Romero, persigue que vuestra Honorable Sala realice las siguientes declaraciones:

“1. Que se DECLARE ILEGAL y por tanto NULO la Resolución No. CNV No. 244-01 de 28 de junio de 2001, proferida por la Comisión Nacional de Valores.

2. Que SE DECLARE ILEGAL, y por tanto, NULO el acto confirmatorio, mediante la Resolución CNV-400-01 de 3 de octubre de 2001, emitido por la Comisión Nacional de Valores.

3. Se deje sin efecto la multa impuesta a nuestro representado.

4. Que se declare que AQUILINO ANTONIO DE LA GUARDIA ROMERO no ha infringido el Decreto Ley 1 de 1999.

5. Que se DECLARE que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES ha debido abstenerse de remitir el expediente contentivo de la investigación a la Fiscalía, antes de confirmar o revocar el acto que por este medio impugnamos.” (Ver foja 111).

Sin embargo, este Despacho afirma que al demandante no le asiste la razón en sus pretensiones, pues carecen de sustentación jurídica, motivo por el cual solicitamos a Vuestra Honorable Sala, que en su momento, así lo declare.

**II. Los hechos u omisiones en que se fundamenta la acción, esta Procuraduría los contesta así:**

**Primero:** Este más que un hecho, constituye la transcripción de la parte resolutive de la Resolución CNV No. 244-01 de 28 de junio de 2001; por tanto, como tal, la tenemos.

**Segundo:** Este hecho es falso; por tanto, lo negamos.

**Tercero:** Éste constituye una alegación del demandante; por tanto, la rechazamos.

**Cuarto:** Éste lo contestamos igual que el hecho tercero.

**Quinto:** Aceptamos por ser cierto que el señor Aquilino De La Guardia R., fue sancionado por infracciones a los artículos 200 y 203 del Decreto Ley No. 1 de 1999. Lo demás, es una argumentación del demandante, que carece de sustento fáctico; pues la circunstancia de que el señor Aquilino De La Guardia, comunicó a la Comisión Nacional de Valores, la situación de la empresa, y de la posible reestructuración, no lo exime de su responsabilidad como Representante Legal de los emisores registrados.

**Sexto:** Éste es una alegación del demandante; por tanto, la rechazamos. Sobre el particular, es preciso anotar que de acuerdo a lo previsto en el artículo 208 del Decreto Ley No. 1 de 1999, la Comisión Nacional de Valores, esta facultada para imponer sanciones hasta un máximo de B/.300,000.00.

**Séptimo:** Éste hecho es cierto; por tanto, lo aceptamos. Al respecto, es necesario precisar que la comparecencia de los Comisionados de la Comisión Nacional de Valores al Ministerio Público, se dio con apenas un mes y medio de antelación a la expedición de la Resolución CNV N°244-01 de 28 de junio de 2001, fecha para la cual consideramos que la Comisión Nacional de Valores, llevaba adelantado el proceso investigativo que se inició con la Resolución CNV

No. 381 de 27 de diciembre de 2000. Es así que en el hecho octavo de esta denuncia se expresa que: "Hasta la etapa en que se encuentra actualmente la investigación ordenada en el mes de diciembre, esta Comisión tiene razones fundadas para creer que los emisores registrados, sus accionistas y otras personas han producido en diversos momentos información engañosa, falsa u omitido información material para que los inversionistas puedan tomar decisiones debidamente informados, produciendo con ello un fraude masivo en perjuicio de los tenedores de bonos, del mercado de valores panameño y de la economía en general. La investigación que conduce la Comisión esta destinada a determinar el grado de falsedad, engaño u omisión de deberes básicos de los emisores o sus representantes". (Ver foja 999).

**Octavo:** Este hecho es cierto; por tanto, lo aceptamos.

**Noveno:** Este hecho es cierto; por tanto, lo aceptamos.

**Décimo:** Éste hecho lo contestamos igual que el hecho anterior.

**III. Las disposiciones legales que se estiman infringidas y los conceptos de la violación a las mismas son los que a seguidas se copian:**

A juicio del apoderado judicial del demandante, la Resolución impugnada infringe las siguientes disposiciones legales:

A. **Decreto Ley N°1 de 8 de julio de 1999. "Por la cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá":**

1.

**"Artículo 14: Recursos contra las decisiones de la Comisión.**

Las decisiones que dicte la Comisión en pleno admitirán, en la vía gubernativa, únicamente el recurso de reconsideración ante la propia Comisión. El afectado podrá hacer uso de dicho recurso dentro de un término de cinco días hábiles contados a partir del día siguiente de aquél en que se le haya notificado la decisión de que se trate.

Las decisiones adoptadas en virtud de la delegación de autoridad de que trata el artículo 14 anterior admitirán, en la vía gubernativa, el recurso de reconsideración ante el Comisionado, el departamento o el funcionario que emitió dicha resolución, y el recurso de apelación ante la Comisión en pleno. El afectado podrá hacer uso de dichos recursos dentro de un término de cinco días hábiles contados a partir del día siguiente de aquél en que se le haya notificado la decisión de que se trate.

Los recursos antes mencionados se entienden sin perjuicio de la acción contencioso-administrativa que proceda ante la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia.

Los recursos antes mencionados se surtirán con efecto suspensivo, salvo en caso de que exista un perjuicio grave e inminente al público inversionista que pueda ser evitado por la entrada en vigencia inmediata de la resolución, en cuyo caso se surtirán con efecto devolutivo." (Las subrayas son del demandante).

A juicio del demandante, la violación a esta norma legal se da en el concepto de violación directa por omisión, toda vez que la Comisión Nacional de Valores remitió la actuación al Ministerio Público para investigar, sin que se hubiera

agotado su propia etapa administrativa, sin emitirse la resolución que ahora se impugna. (Ver fojas 115 a 116).

**2.**

**"Artículo 71: Informes**

Los emisores cuyos valores estén registrados en la Comisión deberán presentar a ésta los siguientes informes:

(1) Un informe anual, dentro del plazo establecido por la Comisión, el cual no excederá los ciento veinte días del cierre del año fiscal del emisor. Dicho informe anual deberá contener los estados financieros auditados del emisor y aquella otra información y documentación que prescriba la Comisión con arreglo a este Decreto-Ley y sus reglamentos.

(2) Informes interinos, los cuales deberán ser presentados con la periodicidad que determine la Comisión y deberán contener la información y la documentación que ésta prescriba con arreglo a este Decreto-Ley y sus reglamentos."

Referente a la supuesta infracción de esta disposición legal, el representante judicial del señor Aquilino De La Guardia Romero, afirma que para cumplir el requerimiento de la presentación de los informes ante la Comisión Nacional de Valores, tenían a la firma de auditores Arthur Andersen. Además señala que: *"El señor AQUILINO DE LA GUARDIA no es Contador Público Autorizado, por lo que no pudo haber firmado ningún documento con información contable o financiera sobre las empresas que dirigía..."* (Ver foja 122).

**3.**

**"Artículo 77: Comunicados públicos**

Cuando ocurra un hecho de importancia que no sea de conocimiento público y que, de ser divulgado, es de esperarse que tenga un efecto significativo en el precio de mercado de un valor registrado en la Comisión, el emisor de dicho valor deberá inmediatamente hacer público un

comunicado (mediante prensa, redes electrónicas de divulgación de información financiera, televisión u otros medios autorizados por la Comisión) en el cual divulgue y explique el hecho en cuestión, y deberá entregar una copia de dicho comunicado a la Comisión y a las bolsas de valores en las cuales dicho valor esté listado.

El emisor deberá en todo caso divulgar dicho hecho si este es irreversible y la demora en su divulgación no evitará el impacto perjudicial que éste pudiese tener en el emisor o no contribuiría a reducirlo."

En cuanto a la supuesta violación de esta norma legal, el demandante afirma que se configura en el concepto de violación directa por omisión, pues *"en el expediente hay constancias de que se hizo un comunicado publico advirtiendo de la situación de las empresas emisoras, sin perjuicio de la anterior comunicación hecha por la Bolsa de Valores de Panamá el día 19 de diciembre de 2000 donde notifíco al público la suspensión de la negociación de los bonos y valores comerciales negociables de Enafin Internacional, S.A., y Financiera El Roble, S.A., cumpliendo con el mismo propósito."* (Ver foja 120).

También indica la apoderada judicial del señor Aquilino De La Guardia, que no era obligatorio hacer publico la recompra de acciones con el Banco General y la sociedad Adelag, S.A., pues tenía fecha de vencimiento y podía considerarse como reversible al vencimiento. (Ver foja 121).

#### 4.

##### **"Artículo 124: Auditores externos**

Las sociedades de inversión registradas deberán nombrar un auditor externo independiente, el cual deberá ser un contador público autorizado o una

firma de contadores públicos autorizados de reconocido prestigio.

El auditor externo deberá ser idóneo en la jurisdicción en donde se lleven los libros y los registros de contabilidad de la sociedad de inversión registrada.

La designación o la remoción del auditor externo deberá ser comunicada a la Comisión, y deberá contar con el voto favorable de los directores independientes de la sociedad de inversión registrada.

El auditor externo deberá llevar a cabo una auditoría de la sociedad de inversión registrada por lo menos una vez al año, y deberá preparar los estados financieros auditados de dicha sociedad de conformidad con las normas de contabilidad aprobadas por la Comisión." (El subrayado es del demandante).

La representante judicial del señor Aquilino de la Guardia, estima que la violación a este precepto legal se da en el concepto de violación directa por omisión, para lo cual lo indica que: *"La norma señala claramente que los emisores registrados deberán registrar a un auditor externo independiente y así lo había realizado las empresas del cual nuestro representado era el representante legal, recayendo tal responsabilidad en la firma de auditores Arthur Andersen, quienes tenían la idoneidad de confeccionar los informes que se deberían presentar ante la Comisión Nacional de Valores. Estos informes fueron presentados y así constan en autos. No se puede sancionar a nuestro representado por la comisión de delito alguno, cuando el precepto legal deja ver claramente que los informes deben ser presentados por un personal idóneo y nuestro representado no lo era, por lo que mal pudiera firmar documento con contenido contable y financiero..."* (Ver foja 123).

5.

**"Artículo 128: Contabilidad, libros y registros**

Las sociedades de inversión registradas llevarán sus cuentas, libros y registros de conformidad con las normas y prácticas de contabilidad adoptadas por la Comisión. Las sociedades de inversión conservarán dichas cuentas, dichos libros y dichos registros por el período de tiempo que determine la Comisión, y los mismos estarán disponibles para su inspección por la Comisión."

Señala el demandante, que la infracción al artículo 128, es en forma directa por omisión, ya que las empresas registradas, representadas legalmente por el señor Aquilino De La Guardia Romero, llevaban sus libros y registros de contabilidad de conformidad con la práctica contable regulada por nuestras leyes vigentes.

6.

**"Artículo 130. Informes.**

Las sociedades de inversión registradas presentarán a la Comisión informes y estados financieros con la periodicidad que establezca la Comisión. Mientras la Comisión no establezca otra cosa, las sociedades de inversión registradas presentarán un informe y estados financieros interinos semestralmente y un informe y estados financieros auditados anualmente. La Comisión prescribirá el contenido mínimo y la forma que deban tener dichos informes y estados financieros, con sujeción a lo establecido en el Título V de este Decreto-Ley. Las sociedades de inversión registradas enviarán a sus inversionistas informes y estados financieros con la periodicidad que establezca la Comisión. La Comisión prescribirá el contenido mínimo y la forma que deban tener dichos informes y estados financieros, con sujeción a lo establecido en el Título V de este Decreto-Ley.

Las sociedades de inversión registradas enviarán a sus inversionistas

estados de cuenta con la periodicidad que establezca la Comisión. Mientras la Comisión no establezca otra cosa, dichos estados de cuenta deberán ser enviados por lo menos trimestralmente. La Comisión prescribirá el contenido mínimo y la forma que deberán tener dichos estados de cuenta." (El subrayado es del demandante).

La firma Moreno y Fábrega considera que la violación de esta norma es el concepto de violación directa por omisión, pues desconoce los informes y las comunicaciones que la firma de auditores registrada, Arthur Andersen, remitieron a dicha entidad.

7.

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

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

Estima el demandante, que la violación al artículo 200 es en el concepto de violación directa por indebida aplicación, toda vez que el señor Aquilino De La Guardia Romero, no suscribió, ni remitió información contable o financiera, y no se le puede sancionar por ser ejecutivo de las sociedades investigadas, cuando el mismo participó solamente en las reuniones que se realizaban como

representante legal de las empresas. Aunado a lo anterior, señala lo siguiente:

*"Luego de los hechos en la cual tuvo participación otra firma de auditores, nuestro representado presentó, como representante legal de dichas empresas, a los terceros interesados, la situación real y actual de las empresas, sin ocultar ningún tipo de situación, tal como lo quiere hacer ver la Comisión y fueron dichos terceros quienes crearon la situación que dio origen a la inestabilidad de las mismas y que ahora se quiere inculpar a AQUILINO DE LA GUARDIA, cuando el mismo en todo momento estuvo de acuerdo en reestructurar las empresas. Estos hechos han sido omitidos por la Comisión Nacional de Valores lo que da como resultado la indebida aplicación de la norma citada."* (Ver foja 126).

8.

**"Artículo 203: Falsificación de libros, de registros de contabilidad o de información financiera**

Queda prohibido a toda persona, a sabiendas o interviniendo culpa grave, alterar o falsificar los libros o registros de contabilidad, la información financiera o las anotaciones en registros o en cuentas de custodia de un emisor, de una casa de valores, de un asesor de inversiones, de una sociedad de inversión, de un administrador de inversiones, de un intermediario, de una organización autorregulada, de un miembro de una organización autorregulada o de cualquier otra persona registrada en la Comisión, de modo que haga que sean falsos o engañosos en aspectos de importancia".

9.

**"Artículo 204: Responsabilidad civil**

La persona que viole cualquier disposición contenida en este Decreto-Ley, o sus reglamentos, será responsable civilmente por los daños y los perjuicios que dicha violación ocasione.

En caso de violación del artículo 196 de este Decreto-Ley, la persona responderá civilmente por los daños y

perjuicios causados hasta por un monto igual a tres veces la ganancia realizada, o la pérdida evitada, como consecuencia de dicha violación. En este caso no se permitirá la rescisión de los contratos.

Si la acción u omisión violatoria del Decreto-Ley es imputable a dos o más personas éstas responderán solidariamente por los daños y los perjuicios causados. Entre dichas personas, a petición de cualquiera de ellas, el tribunal podrá distribuir la responsabilidad en proporción a la culpa de cada una de ellas." (El subrayado es del demandante).

10.

**"Artículo 208: Multas administrativas**

La Comisión podrá imponer multas administrativas a cualquier persona que viole este Decreto-Ley o sus reglamentos, hasta de cien mil Balboas (B/.100,000.00) por una sola violación o hasta de trescientos mil Balboas (B/.300,000.00) por violaciones múltiples en una misma transacción o serie de transacciones relacionadas entre sí."

En cuanto a la aludida infracción a los artículos 203, 204 y 208 del Decreto Ley No. 1 de 1999, la procuradora judicial del señor Aquilino De la Guardia Romero, afirma que no se le puede sancionar por la infracción al artículo 203, toda vez que según él, en ningún momento firmó documento alguno que tuviera información contable o financiera falsa o engañosa.

En relación con el artículo 204 y 208, considera que se da la aplicación errónea de la misma, ya que en ella se establece que de ser imputable dos o más personas entonces, estas responderán solidariamente, sin embargo, la resolución impugnada, esta suponiendo la mancomunidad de las obligaciones. Además, señala que se han impuestos sanciones

en exceso del máximo establecido por supuestas violaciones múltiples (Ver fojas 117 y 118).

B. El Acuerdo No. 10-00 de 23 de junio de 2000 "Por el cual se adoptan criterios para la imposición de multas administrativas por mora en la presentación de Estados Financieros e Informes a la Comisión Nacional de Valores":

**"Artículo 4.** El suministro de Estados Financieros que no cumplan estrictamente con la forma y contenido prescritos en los Acuerdos No. 02-00 de 28 de febrero de 2000 y No. 08-00 de 22 de mayo de 2000 se considerará incompleto y generará una multa administrativa de DOSCIENTOS BALBOAS (B/.200.00), por la primera vez. La reincidencia generará una multa administrativa por el doble del valor de la multa anterior y sucesivamente hasta un máximo de Cinco Mil balboas".

Referente a la supuesta trasgresión a esta norma legal, la firma Moreno y Fábrega señala que: *"La violación es directa debido a que, a pesar de su claro tenor de imponer un máximo de sanción por supuesta infracción de la misma, la resolución impugnada, tal y como consta en sus numerales SÉPTIMO y OCTAVO desconoce este límite máximo al imponer multas en exceso de lo permitido en la norma citada como violada, además de que la potestad de imponer el máximo de US\$5,000.00 esta inclusive restringida a que haya habido reincidencia en su supuesta comisión."* (Ver foja 117).

C. Código de Comercio:

1.

**"Artículo 444.** Los directores no contraerán responsabilidad personal por las obligaciones de la sociedad, pero responderán personal o solidariamente, según el caso, para con ella y para con los terceros; de la efectividad de los

pagos que aparezcan hechos por los socios, de la existencia real de los dividendos acordados, del buen manejo de la contabilidad y en general de la ejecución o mal desempeño del mandato o de la violación de las leyes, pacto social, estatutos o acuerdos de la asamblea general. Quedarán exentos de responsabilidad los directores que hubieren protestado en tiempo hábil contra la resolución de la mayoría o los que no hubieren asistido con causa justificada. La responsabilidad sólo podrá ser exigida en virtud de un acuerdo de la asamblea general de accionistas."

2.

**"Artículo 251.** La sociedad mercantil constituida con arreglo a las disposiciones de este Código, tendrá personalidad jurídica propia y distinta de la de los socios para todos sus actos y contratos.

La ley no reconocerá la existencia de las sociedades que no estuvieren constituidas de acuerdo con los trámites y formalidades prescritos por ella; sin embargo, la nulidad del contrato de sociedad o la disolución de ésta no perjudicarán las acciones que correspondan a terceros de buena fe contra todos y cada uno de los asociados por razón de los negocios ejecutados por la compañía."

El demandante señala en relación a estas normas legales que la violación es directa por omisión, pues el señor Aquilino de la Guardia Romero, no puede ser sancionado por la Comisión Nacional de Valores ya que todas sus actuaciones fueron en calidad de Representante Legal de las empresas y no a título personal. Añade, que en todo momento actuó en beneficio de la sociedad, por lo que mal pudiera sancionársele por ser representante legal de la sociedad.

D. Código Civil:

**“Artículo 1644.** El que por acción u omisión causa daño a otro interviniendo culpa o negligencia, está obligado a reparar el daño causado.

Si la acción u omisión fuere imputable a dos o más personas, cada una de ellas será solidariamente responsable por los perjuicios causados”.

A juicio del apoderado judicial del señor De La Guardia, estima que la violación es por indebida aplicación, *“ya que al aplicársele sanciones personales a nuestro representado se ha pretendido aplicar esta norma desconociendo que su participación efectiva como representante legal era únicamente como tal, caso en el que la norma aplicable sería el antes citado artículo 444 del Código de Comercio y limitado a que sólo podrá ser exigida en virtud de acuerdo de la asamblea general de accionistas”* (Ver foja 120).

E. Ley No. 57 de 1 de septiembre de 1978, “Por la cual se reglamenta la profesión de Contador Público Autorizado”:

**1.**

**“Artículo 1.** Son actos propios del ejercicio de la profesión de Contador Público Autorizado todos aquellos servicios que den fe pública sobre la veracidad de la información relacionada con la función técnica de producir, de manera sistemática y estructural información cuantitativa, en términos monetarios, de las transacciones económicas que realizan las personas naturales y jurídicas, públicas y privadas, y de los hechos económicos que las afectan y, de comunicar dicha información, con el objeto de facilitar a los diversos interesados la toma de decisiones de carácter financiero en relación con el desarrollo de sus actividades respectivas. También constituyen actos propios de la profesión de Contador Público Autorizado, los siguientes:

1. El registro sistemático de las transacciones económicas y financieras;
2. La preparación, análisis e interpretación de estados financieros, sus anexos y otra información financiera, así como la opinión o el dictamen sobre la razonabilidad de los mismos;
3. El planeamiento, diseño, instalación o reformas de sistemas de contabilidad;
4. La intervención, comprobación, verificación y fiscalización de los registros de contabilidad, así como la certificación o dictamen sobre exactitudes o veracidades;
5. Los peritajes fiscales, judiciales, administrativos y de cualquier otra naturaleza sobre transacciones o negocios que contengan registros de índole financiera y contable;
6. La consultoría sobre asuntos financieros, cuando estos impliquen informes de contabilidad;
7. La dirección y supervisión de cualesquiera de los trabajos anteriormente mencionados;
8. Refrendo a las declaraciones del impuesto sobre la renta de personas naturales y jurídicas, en cualquiera de los casos siguientes:
  - (i) Cuando se trate de personas naturales y jurídicas que se dediquen a actividades de cualquier índole cuyo capital neto sea mayor de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00) y,
  - (ii) Cuando se trate de personas naturales y jurídicas que tengan un volumen anual de ventas o ingresos brutos mayores de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00).
9. Todos aquellos actos en los que se requiere de la certificación o refrendo de informes, exposiciones y constancia de índole contable y financiera por parte de un Contador Público Autorizado conforme a leyes especiales.
10. Todos aquellos otros actos que se consideren como propios de la profesión de contabilidad, por la Junta Técnica de contabilidad."

**2.**

**"Artículo 6.** Sólo el Contador Público Autorizado podrá ejecutar los actos de la profesión destinados a dar fe pública a

que se refiere el Artículo 1° de la presente Ley".

En opinión del demandante la violación es directa por omisión, ya que el señor De La Guardia, era solamente representante legal, por lo que mal pudiera hacer declaraciones falsas, máxime cuando el mismo no firmó ningún documento contentivo de información contable o financiera de las empresas. También expresa que *"Nuestro representado no es contador, por ende no pudo realizar ni hacer que se hicieran declaraciones falsas, ya que las sociedades investigadas tenían un equipo contable que se encargaba de llevar las cuentas al igual que se había registrado en la Comisión una firma de contadores que tenían dicha responsabilidad..."* (Ver foja 129).

F. Ley No. 32 de 26 de febrero de 1927, sobre Sociedades

Anónimas:

**"Artículo 39.** Los accionistas sólo son responsables con respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones; pero no podrá entablarse demanda contra ningún accionista por deuda de la compañía hasta que se haya dictado sentencia contra ésta cuyo importe total no se hubiere cobrado después de ejecución contra los bienes sociales."

La firma Moreno y Fábrega, advierte que la violación es directa por omisión ya que el señor De La Guardia, era solamente representante legal de las sociedades investigadas y como tal únicamente es responsable ante los acreedores y no ante terceras personas o entidades, siempre y cuando exista una demanda.

**IV. Defensa de la Comisión Nacional de Valores, a cargo de la Procuraduría de la Administración:**

En virtud de la Resolución No. CNV-381-00 de 27 de diciembre de 2000, la Comisión Nacional de Valores, resolvió ordenar el inicio formal de investigación a los emisores registrados Financiera El Roble, S.A., y Enafin Internacional, S.A., así como de terceras personas que han actuado por y para o en representación de los emisores registrados, incluyendo entre estos a auditores o firmas de auditores que han ofrecido sus servicios profesionales a los emisores registrados y a la sociedad Adelag, S.A., a los directores y dignatarios de los emisores registrados y de Adelag, S.A., y subsidiarias, sus ejecutivos y administradores, y a la sociedad anónima Adelag, S.A., en su condición de sociedad tenedora de las acciones de los emisores registrados, a fin de confirmar o no la posible violación a los artículos 200 y 203 del Decreto Ley 1 de 1999, o de otras normas de esta regulación, así como también de los Acuerdos expedidos por esta Comisión en el ejercicio de sus atribuciones (Ver foja 1 a 3 del expediente administrativo).

Por consiguiente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 263 del Decreto Ley No. 1 de 1999, la Comisión Nacional de Valores, inicio las diligencias con el propósito de obtener los documentos e informes necesarios para confrontar la situación financiera de las compañías reveladas en los estados financieros anuales auditados a 30 de junio de 2000 por la firma Arthur Andersen, con el estado de

insolvencia que reflejaba la información financiera presentada el 20 de diciembre de 2000, por el auditor realizado por la firma Ernst & Young. La norma legal que se comenta, dice así:

**“Artículo 263. Investigaciones.**

La Comisión podrá mediante resolución de Comisionados ordenar las investigaciones que estime necesarias cuando tenga razones fundadas para creer que se ha dado una violación de este Decreto-Ley o sus reglamentos. En dichos casos, la Comisión podrá compeler a cualquier persona sujeta a este Decreto-Ley a que presente los documentos o la información o a rendir las declaraciones juradas que la Comisión estime necesarias y relevantes a dichas investigaciones.

Si la persona no presenta los documentos o la información o no rinde las declaraciones requeridas por la Comisión, o lo hace en forma evasiva o incompleta, la Comisión podrá solicitar a los tribunales de justicia que ordenen a dicha persona comparecer ante la Comisión y cumplir con lo requerido por ésta. La renuencia a dar cumplimiento a lo ordenado por el tribunal se tendrá como desacato.”

La Dirección Nacional de Fiscalización y Auditoría del Mercado de Valores de la Comisión Nacional de Valores, encargada de las investigaciones al tenor de lo dispuesto en la Resolución CNV No. 381-00, realiza una inspección in situ a las oficinas del grupo Adelag, S.A, en la cual se pudo detectar lo siguiente:

“e. 1 De la revisión de los Estados Financieros auditados de los emisores Financiera El Roble, S.A., y Enafin Internacional, S.A., al 30 de junio de 1999 y 2000 existieron hechos e informaciones presentados en los balances, que llevan a concluir de acuerdo a la revisión efectuada que un

gran porcentaje de los activos no tenían validez.

e. 2 En los Estados Financieros de Adelag, S.A. y sus subsidiarias al 30 de junio de 2000 se muestran cuentas por cobrar por el orden de \$ 43 millones de las cuales \$ 28 millones, no están debidamente sustentadas al menos de lo que se desprende de la diligencia in situ. Lo anterior, da motivos razonables para estimar que no se presentó la correcta información financiera.

e. 3 También se puede destacar que existieron omisiones importantes como la transacción descrita con el Banco General; y la deuda que se mantenía con International Suppliers Corporation." (Ver foja 28 del expediente judicial).

El señor Aquilino De La Guardia Romero es Presidente y Representante Legal de las empresas emisoras registradas en la Comisión Nacional de Valores, las cuales son Financiera El Roble, S.A. y Enafin Internacional, S.A.

A través de las investigaciones realizadas por la Comisión Nacional de Valores, se determinó que el señor Aquilino De La Guardia, incurrió en declaraciones falsas o engañosas que violan los principios contenidos en los artículos 203 y 204 del Decreto Ley No. 1 de 1999.

En este sentido, es importante reseñar que el señor Aquilino De La Guardia Romero, en su declaración rendida ante la Comisión Nacional de Valores, a las preguntas formuladas por esta, contestó lo siguiente:

"5. Al 30 de junio de 2000 cual era su participación como accionista del Grupo Adelag. Resp. 45% del 49%.

6. Podría mencionar quiénes eran el resto de los tenedores a esa fecha y su proporción si la sabe.

Resp. Carlos De la Guardia 45% del 49%, Epiménides Díaz 4.9% y el Banco General el 51%.

7. En la actualidad si usted tiene 45%, cómo está compuesta la parte accionaria del Grupo. Resp. Carlos De La Guardia el otro 45% y Epiménides Díaz el 10 %...

8. Diga el testigo en qué fecha posterior al 30 de junio de 2000 y por qué razón se modificó la composición accionaria de Adelag, S.A. Resp. Creo que fue alrededor del mes de diciembre del año 2000, esas acciones habían sido adquiridas por el Banco con un contrato de recompra, al pedirnos ellos que cumpliéramos este contrato no nos encontrábamos en condiciones de hacerlo, sin embargo nos solicitaron que recibiéramos las acciones de vuelta, lo cual hicimos.

9. Siendo el Banco General el mayor accionista del Grupo, tenían poder de decisión dentro de la empresa. Resp. Legalmente, sí.

10. Funcionalmente, quién o quienes tomaban las decisiones dentro de las empresas? Participaban ejecutivos del Banco o la administración y toma de decisiones se mantenía dentro de las accionistas y directores originales. Resp. La directiva se mantuvo igual y esta directiva es que la tomaba o aprobaba las decisiones presentadas por las diferentes gerencias o compañías.

...

11. En preguntas anteriores ha quedado establecido la fecha hasta la cual el Banco General tuvo participación accionaria en el capital de Adelag, S.A.. Diga el testigo desde cuándo fue Banco General accionista de la empresa. Resp. Desde junio de 1999.

12. En preguntas anteriores el testigo mencionó que en diciembre de 2000 Banco General le solicitó recibir de visita las acciones objeto del contrato de recompra. Diga el testigo si Banco General transfirió a ustedes el 51% de las acciones sin recibir contraprestación por ello. Resp. Eso es correcto.

13. Diga el testigo cuál fue el monto convenido por la operación de recompra de acciones a que se refieren las preguntas anteriores. Resp. \$5 MM menos lo que se hubiera abonado \$150,000 aproximadamente.

14. Diga el testigo si sabe por qué Banco General accionista de Adelag para

diciembre de 2000 endoso de vuelta las acciones sin recibir pago alguno.

Resp. No sé.

...

73. Quién llevaba la contabilidad de esta empresa (Inversiones Marte) y a quién respondía?

R. No estoy seguro.

74. Fueron sus auditores Arthur Andersen informados del cambio de las acciones de Adelag a Inversiones Marte y posteriormente de esta a Banco General de manera que pudieron mencionarlo en los estados financieros del año 1999 y 2000?

R. No soy la persona responsable de dar este tipo de información. No sé. Entiendo que los procedimientos normales de auditoría deben revisar los libros de acciones.

75. Quién debe saber esta información para darla a los auditores? La contralora en los últimos años la Sra. Rossana de Guerra.

76. Por qué esta información no fue develada al público inversionista y a la Comisión Nacional de Valores sino hasta ahora? R. No fue solicitada por nadie..."

...

90. Cuál fue la participación del Sr. Epiménides Díaz en este proceso de compilación de información con vías a una posible reestructuración de la empresa. Participó el de la aprobación de los mismos? Resp. Como miembro de la Junta Directiva si tuvo participación.

91. Cuál fue la participación del Sr. Carlos De la Guardia en este proceso. Participó él de la aprobación de los mismos? Resp. Como miembro de la Junta Directiva si tuvo participación.

92. Los informes de auditoria de las diferentes empresas presentados a la consideración de las mismas era aprobado o no por usted como presidente y representante legal de las mismas o por decisión mayoritaria o consenso de la Junta Directiva? Resp. La Junta Directiva los aprobaba... (Ver fojas 1299 a 1301 del expediente administrativo).

El señor Aquilino De La Guardia Romero, Presidente y Representante Legal de las sociedades Adelag, S.A. y

Financiera El Roble, S.A., tal como se ha expuesto en la declaración citada, suministró información engañosa a la Comisión Nacional de Valores y omitió, igualmente, información de importancia, con respecto a estas sociedades.

Ahora bien, en relación a la supuesta infracción a los artículos citados del Decreto Ley No. 1 de 1999, este Despacho los contesta de la siguiente manera:

En cuanto al artículo 14, consideramos que el recurrente se equivoca en su apreciación, toda vez que es importante señalar que la Comisión Nacional de Valores a través de la Resolución CNV No. 381-00 de 27 de diciembre de 2000, concedió la oportunidad procesal de impugnar esta Resolución; empero el apoderado judicial del señor Aquilino De La Guardia no la aprovecho, motivo por el cual esta se encuentra debidamente ejecutoriada.

De igual manera, es importante advertir que contra la Resolución CNV No. 244-01 de 28 de junio de 2001, los procuradores judiciales del señor Aquilino De La Guardia Romero, recurrieron oportunamente y el efecto que se le concedió a este recurso fue el suspensivo.

Además, no es cierto, tal como alega el demandante, que el efecto suspensivo deba otorgarse hasta la decisión de la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, pues el efecto suspensivo únicamente se concede para los recursos de Reconsideración y de Apelación, y en el caso de la Comisión Nacional de Valores, sólo con la Reconsideración. En este sentido la Ley No. 38 de 31 de julio de 2000, en el artículo 201, del Glosario, define el efecto suspensivo como: "Aquel

en que se conceden los recursos ordinarios instituidos en esta Ley (reconsideración y apelación), según la cual se suspenden los efectos y ejecución de la resolución impugnada mientras se surte la reconsideración o la segunda instancia”.

Referente a la supuesta infracción del artículo 71 y 77 del Decreto Ley No. 1 de 1999, este Despacho estima que tal como ha quedado expuesto en líneas precedentes, el señor Aquilino De La Guardia Romero omitió información trascendental sobre la situación financiera de los emisores registrados, que en definitiva incidirían directamente en el precio del mercado de los valores registrados de estas sociedades. Además, la responsabilidad primaria de presentar informes fidedignos, recae sobre los emisores registrados, es decir sobre Enafin Internacional, S.A., y Financiera El Roble, S.A.; aseveración que no excluye la responsabilidad que igualmente tienen la firma de Arthur Andersen de presentar los estados financieros correspondientes debidamente auditados.

Sobre el particular, en el Informe Explicativo de Conducta rendido por la autoridad demandada, se señala lo siguiente:

“La publicación de un comunicado, cuando ya era un hecho notorio el grave deterioro de las empresas y que para esa fecha, aún no se veía reflejado en las cifras de sus Estados Financieros, no satisface en nada los propósitos que persigue el artículo 77 citado, según el cual un emisor debe de inmediato, comunicar públicamente hechos que no sean de conocimiento público y que pudieran tener un efecto significativo en el precio de mercado de valores. Para la fecha en que aparece publicado el

comunicado de los hermanos de la Guardia, era un hecho público y notorio la situación de las empresas...

En tal virtud, si hay una persona que ha transgredido el artículo 77 del Decreto Ley 1 de 1999, esa persona es el demandante Aquilino de la Guardia..."(Las negrillas y el subrayado son de la Comisión). (Ver foja 173 del expediente judicial).

En relación a la supuesta infracción de los artículos 124, 128 y 130, advertimos que estas disposiciones legales están contenidas en el Título IX del Decreto Ley No. 1 de 1999, que regulan las Sociedades de Inversión; en el caso subjúdice, lo que se discute es la responsabilidad que tiene el señor Aquilino De La Guardia, en relación con los emisores registrados en la Comisión Nacional de Valores; por consiguiente, estas normas no pueden ser conculcadas por la Resolución CNV No. 244-01 de 28 de junio de 2001.

En lo que respecta a las aludidas transgresiones a los artículos 200 y 203 del Decreto Ley No. 1 de 1999, este Despacho estima que, contrario a lo expuesto por el apoderado judicial del señor Aquilino De La Guardia Romero, la Comisión Nacional de Valores, le dio pleno cumplimiento a estos preceptos legales, ya que en virtud de las investigaciones se determino fehacientemente, que el señor Aquilino de La Guardia Romero, como Representante Legal y director-dignatario, tenía pleno conocimiento de las actividades o negocios habituales de las sociedades, y como miembro activo de las directivas, aprobó los estados financieros, que luego fueron presentados ante la Comisión Nacional de Valores.

El artículo 200 del Decreto Ley N°1 de 1999, es diáfano en cuanto señala queda prohibido **a toda persona** (no sólo a los emisores registrados en la CNV como quiere hacer ver el apoderado judicial de la demandante), hacer o hacer que se hagan, en una solicitud de registro, en una solicitud de licencia, en un informe o en cualquier otro documento presentado a la CNV en virtud de este Decreto-Ley y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia, y el señor Aquilino De La Guardia se subsume en esta categoría.

En cuanto a la violación del artículo 204, este Despacho asevera que no ha podido ser infringida por la Comisión Nacional de Valores, toda vez que dicha norma esta encaminada a regular la responsabilidad civil entre las personas en la esfera civil, y que debe ser reclamada en los tribunales ordinarios. Esta disposición legal no guarda relación con la facultad que posee la Comisión Nacional de Valores para imponer multas por violaciones objetivas al Decreto Ley No. 1 de 1999.

Finalmente, en cuanto a la supuesta infracción al artículo 208, este Despacho estima que la Comisión Nacional de Valores, le dio pleno cumplimiento a la norma, pues el señor Aquilino De La Guardia, Representante Legal y Dignatario de los emisores registrados en la Comisión Nacional de Valores, infringió los artículos 200 y 203 del Decreto Ley No. 1 de 1999. La decisión adoptada en virtud de

la Resolución impugnada es congruente con las infracciones cometidas, pues Financiera El Roble, S.A., emisor registrado ante la Comisión Nacional de Valores, brindo información engañosa sobre su situación financiera, que perjudico la confiabilidad del mercado de valores panameño.

Por consiguiente, no se configuran infracciones a las disposiciones legales citadas del Decreto Ley No. 1 de 1999.

Este Despacho, en relación al artículo 4, del Acuerdo No. 10-00 de 23 de junio de 2000, afirma que el demandante yerra en sus apreciaciones, pues hace recaer la supuesta trasgresión en los numerales Séptimo y Octavo de la Resolución No. 244-01 de 28 de junio de 2001 y estos versan sobre las sanciones impuestas a las sociedades Financiera El Roble, S.A. y Enafin Internacional, S.A., y en el caso bajo estudio, la demanda Contencioso Administrativa de Plena Jurisdicción, esta encaminada a que Vuestra Honorable Sala declare la ilegalidad de la Resolución CNV No. 244-01 y obtener la reparación del derecho subjetivo que, el señor Aquilino De La Guardia estima se le ha violado; por consiguiente, no nos pronunciaremos sobre la supuesta ilegalidad de esta norma legal, pues las sociedades Financiera El Roble, S.A., y Enafin Internacional, S.A., deben hacer estos reclamos de manera independiente.

En cuanto a la supuesta infracción a los artículos 251 y 444 del Código de Comercio, no compartimos los argumentos del demandante, pues la Comisión Nacional de Valores no ha sancionado al señor Aquilino De La Guardia Romero, en su calidad de accionista de las empresas investigadas, sino por

su condición de Presidente y Representante Legal de las sociedades Adelag, S.A. y Financiera El Roble, S.A.; por tanto, responsable de la administración, control absoluto, dirección plena, revisión y supervisión de los negocios del Grupo Adelag, quien debió garantizar el buen manejo, integridad y sobre todo el fiel cumplimiento de la ley.

Es cierto que la personalidad jurídica de la sociedad es capaz de adquirir derechos y contraer obligaciones, y que los socios de la misma son personas naturales independientes, para ciertos efectos, de los actos que realice la empresa; sin embargo, la ley es clara en cuanto señala que los negocios de la sociedad serán administrados y dirigidos por personas naturales miembros de la junta directiva (artículo 49 de la Ley No. 32 de 1927), quienes deben ejercer dicha administración con lealtad y diligencia.

En ese sentido, el artículo 444 del Código de Comercio indica que los directores de las sociedades son responsables personalmente del buen manejo de la contabilidad, y en general, de la ejecución o mal desempeño del mandato o de la violación de las leyes, pacto social, estatutos o acuerdos de la asamblea general. Quedarán exentos de responsabilidad los directores que hubieren protestado en tiempo hábil contra la resolución de la mayoría o los que no hubieren asistido con causa justificada.

El artículo 200 del Decreto Ley N°1 de 1999, es diáfano en cuanto señala queda prohibido **a toda persona** (no sólo a los emisores registrados en la CNV como quiere hacer ver el apoderado judicial del demandante), hacer o hacer que se

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

Precisamente de las normas arriba transcritas deriva la responsabilidad del demandante, pues fue él en conjunto con los otros miembros de la Junta Directiva, quien adoptó la decisión de hacer o hacer que se hicieran en distintos informes presentados ante la Comisión Nacional de Valores, declaraciones de las cuales sabía o tenía motivos razonables para creer que eran falsas o engañosas en aspectos de importancia. Al señor Aquilino De La Guardia, no se le esta imponiendo una sanción por violaciones al Código de Comercio; sino, por claras infracciones a la ley que regula el mercado de valores en la República de Panamá.

La ley establece que la única manera en que un director de una sociedad queda relevado de su responsabilidad respecto de las decisiones adoptadas por la Junta Directiva es que dicho director hubiere protestado en tiempo hábil contra la resolución de la mayoría o que no hubiere asistido a la reunión en la que se tomó la decisión con causa justificada, cosa que en ningún momento se ha alegado en el caso del señor De La Guardia.

El señor Aquilino De La Guardia Romero, es miembro de la Junta Directiva de las sociedades del Grupo Adelag, dentro de la que se incluyen Financiera El Roble, S.A. y Enafin, S.A., y como tal, adopto decisiones y aprobó informes de auditoría que contenían información falsa o engañosa, cuya finalidad era otorgarle solidez financiera a un grupo económico que adolecía de ella.

En relación a la supuesta infracción al artículo 444 del Código de Comercio, el Informe Explicativo de Conducta rendido por la autoridad demandada, señala lo siguiente:

“Sin perjuicio de los argumentos anteriores, somos de la opinión que la declaración de responsabilidad que establece esta norma, por parte de una autoridad jurisdiccional, incrementaría las responsabilidades del Sr. Aquilino de la Guardia, pues de las piezas probatorias que reposan en el expediente de investigación se ha comprobado que no ejerció sus deberes de buen de padre de familia al no reflejar fehacientemente la situación de las compañías registradas en los respectivos Estados Financieros. Tal es el caso de International Department Stores y la cesión de cuentas por cobrar entre Inversiones Marte, S.A. y Financiera El Roble, S.A., las cuales eran inexistentes ya que por un lado las cuentas por cobrar de Inversiones Marte, S.A. en International Department Store Inc, al ser cedidas al emisor Registrado Financiera El Roble, S.A., incrementaron los activos en los Estados Financieros de dicha empresa, cuentas que al ser cotejadas en los Estados Financieros de IDS Holding Corporation tenedora de las acciones de International Department Store Inc. eran inexistentes toda vez que de dichos informes financieros no se desprendía pasivo alguno de esta empresa a Financiera El Roble, S.A.” (Ver foja 172 del expediente judicial).

En relación a la supuesta infracción al artículo 1644 del Código Civil, disentimos del criterio jurídico expuesto por el demandante, toda vez que la Comisión Nacional de Valores, no esta sancionando al señor Aquilino De La Guardia, por la posible comisión de infracciones a la ley comercial o civil vigente, pues la sanción que se le impone a través de la Resolución impugnada, se da por la directa violación a los artículos 200 y 203 del Decreto Ley No. 1 de 1999.

El artículo 1644 versa sobre la obligación de indemnizar por daños y perjuicios cuando interviene la culpa o la negligencia; y en el caso subjúdice, la sanción que se le ha impuesto al señor Aquilino De La Guardia, guarda íntima relación con violaciones a los artículos 200 y 203 del Decreto Ley No. 1 de 1999, toda vez que éste suministró información falsa o engañosa a la Comisión Nacional de Valores.

Por consiguiente, no se produce la alegada violación a los artículos 251 y 444 del Código de Comercio, como tampoco al artículo 1644 del Código Civil, toda vez que dichas normas legales regulan situaciones jurídicas distintas a las que se discuten en este proceso, en el cual la Comisión Nacional de Valores, procedió a imponer una multa de B/. 300.000.00 al señor Aquilino De la Guardia Romero, por claras infracciones a los artículos 200 y 203 del Decreto Ley de Valores. Las posibles infracciones a los artículos a la Ley Comercial y Civil de nuestro país, han de ventilarse ante la jurisdicción civil. En el caso que ahora nos atañe, la Comisión Nacional de Valores procedió legalmente a imponer la sanción, en

atención de que el señor Aquilino De La Guardia violó disposiciones relativas al mercado de valores.

En este mismo sentido nos pronunciamos en cuanto a la supuesta infracción a los artículos 1 y 6 de la Ley No. 57 de 1978, pues la Resolución impugnada, no contiene sanciones por infracciones a la Ley que regula la profesión del Contador Público Autorizado, sino por violaciones al Decreto Ley No. 1 de 1999, y reglamentaciones conexas, que regulan el mercado financiero en la República de Panamá, por las responsabilidades que recaen, de acuerdo a lo previsto en el artículo 203 del Decreto Ley No. 1 de 1999, sobre cada una de las personas involucradas en la presentación de información financiera falsa o engañosa ante la Comisión Nacional de Valores, y en el caso del señor Aquilino De La Guardia, su participación es directa, toda vez que el es Representante Legal y Dignatario del grupo Adelag, S.A., y de Financiera El Roble, S.A.

Finalmente, sobre los argumentos que el actor expresa en relación a la supuesta violación al artículo 39 de la Ley No. 32 de 1927, sobre las responsabilidades de los accionistas con respecto a los acreedores; este Despacho estima que el apoderado judicial del señor Aquilino De La Guardia yerra en sus apreciaciones, toda vez que la facultad de la Comisión Nacional de Valores para imponer la sanción que ahora se impugna, se circunscribe a las facultades que emanan del Decreto Ley No. 1 de 1999; por consiguiente, la sanción impuesta al señor Aquilino De La Guardia, se da por claras violaciones a los artículos 200 y 203 lex cit.

Empero, los anteriores señalamientos, es importante advertir que es inaudito, que el procurador judicial del señor Aquilino De La Guardia exprese que éste, como representante legal de las sociedades investigadas, únicamente es responsable ante los acreedores; afirmación que a nuestro juicio, no se compadece con las responsabilidades que asumen las sociedades que deciden ingresar al mercado de valores; y tal como se ha constatado en el extenso expediente administrativo; el señor Aquilino De La Guardia, junto con los demás miembros de la Junta Directiva del Grupo Adelag, suministró información financiera engañosa e igualmente, ocultó información de importancia en relación con estas empresas.

En este sentido el Informe Explicativo de Conducta, destaca lo siguiente:

“Así las cosas, como se ha señalado anteriormente el señor Aquilino De La Guardia es responsable en su calidad de Presidente de las empresas producto de la investigación, autorizó documentos e informes presentados por terceros contratados por la empresa, con información por la cual tenemos, por lo menos, motivos razonables para creer que era falsa o engañosa.

De lo anterior traemos a colación, el caso de International Department Stores y la cesión de cuentas por cobrar entre Inversiones Marte, S.A., y Financiera El Roble, S.A., en International Department Store, Inc al ser cedidas al emisor registrado Financiera El Roble, S.A., incrementaron los activos en los estados Financieros de dicha empresa, cuentas que al ser cotejadas en los Estados Financieros de IDS Holding Corporation tenedora de las acciones de International Department Store Inc, eran inexistentes toda vez que dichos informes financieros nos se

desprendían pasivo alguno de esta empresa a Financiera El Roble, S.A." (Ver foja 179).

Si bien el señor Aquilino De La Guardia, no era el encargado de confeccionar los informes que según se estableció en las investigaciones contenía información engañosa, por su posición como director-dignatario de las empresas hizo que se hicieran dichos informes, con información que, con fundamento en las facultades, obligaciones y responsabilidades de éste, como director-dignatario de las empresas del Grupo Adelag, y en especial al deber de cuidado en cuanto al manejo de las compañías, éste sabía o tenía razones fundadas para creer que eran falsas o engañosas.

La Comisión Nacional de Valores también evaluó la actuación de los auditores externos e internos, pero la responsabilidad del señor Aquilino De la Guardia Romero, esta marcada por su condición de Representante Legal y Presidente de las sociedades investigadas, en base a la cual tenía motivos para saber que la información que se presentó ante la Comisión Nacional de Valores era falsa o engañosas.

En el expediente administrativo elaborado por la Comisión Nacional de Valores, constan documentos en los cuales Aquilino De La Guardia y los otros dignatarios-directores de las empresas del Grupo Adelag, acordaron realizar una serie de transacciones que incidieron, de manera concluyente, en el hecho que los Estados Financieros presentados ante la Comisión Nacional de Valores reflejaran

un aumento engañoso de activos para una de las empresas sancionadas (Financiera El Roble, S.A.).

El señor Aquilino De La Guardia, tenía una injerencia directa en las decisiones financieras de la sociedad investigadas; así, en la investigación llevada a cabo por la Comisión Nacional de Valores, se determinó que el señor De La Guardia, tomaba importantes decisiones en su calidad de Presidente de Inversiones Marte, S.A., lo cual puede corroborarse a foja 849 del expediente administrativo, donde puede observarse el Acta de la Junta General de Accionistas de esta sociedad y en la cual se autoriza un Contrato de Compraventa y Reventa de Valores con el Banco General S.A., firmada por el demandante en su calidad de Presidente.

Por consiguiente, es inaceptable el supuesto carácter simbólico de la participación del señor Aquilino De La Guardia, como Presidente de la Junta Directiva de las sociedades investigadas, pues, como dignatario de las sociedades investigadas, adoptó y aprobó decisiones financieras, con el único propósito de engañar u ocultar información de importancia, en perjuicio de los tenedores de bonos y en la credibilidad del mercado de valores panameño, a la cual la Comisión Nacional de Valores, esta llamada a fiscalizar y regular.

No debemos terminar nuestra defensa de la actuación de la Comisión Nacional de Valores en el presente caso, sin hacer mención a los Honorables Magistrados de la Sala Tercera, sobre el papel fundamental que está llamada a cumplir dicha Comisión en protección de los agentes

económicos que actúan de buena fe en el mercado de valores de Panamá, al igual que como financieros e inversionistas. Las sanciones impuestas al demandante deben servir de ejemplo para prevenir futuros casos de engaño público como el que ha conmocionado la sociedad panameña con el Grupo Adelag, en el cual son evidentes los actos en violación del Decreto Ley 1 de 1999, tal como puede comprobarse en la minuciosa investigación que reposa en los expedientes instruidos diligentemente por la Comisión Nacional de Valores y como probaremos una vez mas dentro de la presente vía jurisdiccional.

Por las anteriores consideraciones, afirmamos que la Resolución CNV No. 244 de 8 de junio de 2001, emitida por la Comisión Nacional de Valores no infringe las normas alegadas como conculcadas, por lo que reiteramos nuestra solicitud respetuosa a los Honorables Magistrados que conforman la Sala Tercera, Contencioso Administrativa, para que se nieguen las peticiones formuladas por la parte demandante.

**V. Pruebas:**

Aceptamos las documentales presentadas conforme a la Ley. Aducimos el expediente administrativo contentivo de la actuación demandada, mismo que puede ser solicitado al Comisionado Presidente de la Comisión Nacional de Valores.

**VI. Derecho:** Negamos el invocado.

**Del Señor Magistrado Presidente,**

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

AMdeF/8/bdec

Licdo. Víctor L. Benavides P.  
Secretario General