

ANÁLISIS DE LA INFLUENCIA DE LOS PROBLEMAS ÉTICOS EN LAS
DECISIONES FINANCIERAS EMPRESARIALES BASADO EN CASOS
DOCUMENTADOS COLOMBIANOS

DIANA MARIA LOZANO VARGAS

UNIVERSIDAD DEL VALLE
FACULTAD DE INGENIERÍA
ESCUELA DE INGENIERÍA INDUSTRIAL
SANTIAGO DE CALI

2013

ANÁLISIS DE LA INFLUENCIA DE LOS PROBLEMAS ÉTICOS EN LAS
DECISIONES FINANCIERAS EMPRESARIALES BASADO EN LOS CASOS
DOCUMENTADOS

Trabajo de grado para optar a título de ingeniería industrial

DIANA MARIA LOZANO VARGAS

MSC. VICTOR JAVIER JIMÉNEZ CARABALI.

Director

UNIVERSIDAD DEL VALLE
FACULTAD DE INGENIERÍA
ESCUELA DE INGENIERÍA INDUSTRIAL
SANTIAGO DE CALI

2013

Nota de aceptación:

Firma del presidente del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Santiago de Cali, 20/05/2013

Primeramente al que me ha dado todo en la vida, Dios

A su ángel en mí cuidado... mi madre

A mis compañeros de vuelos Chris y Ceseo.

Agradecimientos

A todos por su paciencia y espera
Al divino creador por hacerme lo que soy, a mi madre y hermano con los que
juntos sacamos adelante mi carrera.
A mis compañeros Lauris, Juanpa, el Coste y Esteban, nuestros trasnochos
serán inolvidables.
Al que no lo vivió todo pero fue una parte importante en el proceso, Jhon
También a los docentes y a Humberto que con su exigencia ayudaron a mi
desarrollo tanto académico como personal.
Al resto de mi familia y demás amigos por muchas veces escucharme y
servirme de apoyo en algún momento de esta travesía.
Por último a los no creyeron en mí y ahora les demuestro todo lo fuerte que soy
y lo lejos que me llevaron sus críticas.

TABLA DE CONTENIDO

Lista de figuras	
Lista de tablas.....	7
INTRODUCCIÓN	1
3. ESTADO DEL ARTE	6
CAPÍTULO 1. MORAL Y ÉTICA.....	9
4.2 ÉTICA EN LAS ORGANIZACIONES.....	13
4.2 ÉTICA EN LOS PROFESIONALES.....	23
4. HERRAMIENTAS PARA EL ANÁLISIS DE LOS CASOS.....	27
5. APLICACIÓN DE LA HERRAMIENTA DE ANÁLISIS DE CASOS	29
6.1 Contextualización de los casos.....	30
6.2 Localización de las fuentes de información	32
6.3 Selección de los casos.....	34
6.4 Instrumento para el análisis de casos.....	45
6.4.1 Teoría de la agencia	45
6.4.2 5 síntomas de fraude financiero.....	53
6.5 Análisis e interpretación:	58
6.6 Informe final:	81
6. CONCLUSIONES.....	89
7. BIBLIOGRAFÍA.....	91

Lista de figuras

Fig. No. 1 Concepto de ética durante la historia	12
Fig. No. 2 Grupos de stakeholders primarios frente a secundarios.....	17
Fig. No. 3 Tipos de decisiones según criterios considerados.....	19
Fig. No. 4 Relación jerárquica entre principal y agente	47

Lista de tablas

Tabla No. 1 Casos emblemáticos de corrupción en Colombia entre el año 1998 y 2013.....	43
Tabla No. 2 Instrumento de análisis y presentación de casos a estudiar	57
Tabla No. 3 Análisis de caso DMG	59
Tabla No. 4 Análisis de caso Nule	65
Tabla No. 5 Análisis de caso InterBolsa.....	72

INTRODUCCIÓN

Sociedad se le llama a un grupo de personas que poseen objetivos en común y cuyas actividades se organizan mediante un sistema de instituciones diseñadas para lograr estos objetivos de manera conjunta, *“dentro de ella, los miembros logran fines comunes como son establecer, criar y proteger la vida familiar; producir y distribuir materiales de los que depende la vida humana. Esto gracias al establecimiento de patrones relativamente fijos de actividad llamados instituciones: familiares, económicas, legales, políticas y educativas”*[1].

Dentro de las organizaciones sean de tipo industrial, comercial o de servicio, se toman decisiones logísticas, de producción, financieras entre otras. En cuanto al ámbito financiero se inicia con la gran decisión que corresponde al saber a qué negocios se dedicará , para después encargarse de asuntos que tienen que ver con la inversión, financiación y administración del capital de trabajo.[2]

En general las empresas tienen como objetivo económico añadir valor, es decir, crear valor económico para todos los participantes de la organización[3]. Para lograr éste objetivo se utilizan estrategias como la toma de decisiones que ayudan a garantizar la fluidez de las transacciones que son indispensables en la actividad económica, permitiendo así la mejor utilización de los capitales disponibles, dichas decisiones son la realización de inversiones, la venta de activos, manera de financiación, entre otras[4].

Las decisiones financieras, son producto de la acción humana y por lo tanto están sujetas al comportamiento ético del individuo; esto conlleva a la necesidad de relacionar una valoración ética [5], entendiéndose la ética como la disciplina que examina los estándares morales personales o de una sociedad [1].

Se ha adoptado el concepto de moralidad *“...como los estándares que tiene un individuo o un grupo acerca de que es correcto o incorrecto, o lo que está bien*

o mal, estos estándares morales incluyen las normas que se tienen acerca de los tipos de acciones que se creen moralmente correctas o incorrectas, así como los valores que damos a los tipos de objetos que pensamos son moralmente buenos o moralmente malos”[1].

Siguiendo “...la moral de una persona se absorbe primero, como niño, de la familia, los amigos y diferentes influencias sociales como iglesia, escuela, televisión, revistas, música y asociaciones; conforme la persona crece, la experiencia, el aprendizaje y el desarrollo intelectual llevarían al individuo que madura a revisar dichos estándares. Se descartan algunos estándares y pueden adoptarse nuevos y sustituirlos”[1]. Estos estándares morales de los que se ha hablado poseen algunas características que son “...esenciales a la hora de definirlos y son las siguientes: referirse a asuntos cuyas consecuencias creemos son serias, basarse en las buenas razones y no en la autoridad, invalidar el interés personal, basarse en consideraciones imparciales, estar asociados con sentimientos de culpa y vergüenza y un vocabulario moral especial”.

Teniendo en cuenta que la ética se define como la “*disciplina que se interesa por los actos de aprobación o desaprobación, los juicios de valor sobre las acciones que son consideradas correctas o incorrectas*”[7] que examina los estándares morales personales o de una sociedad; buscando la perfección moral de la persona; una persona comienza a hacer uso de ella cuando toma los estándares morales absorbidos de los diferentes ámbitos y grupos en los que se esté desempeñando tales como son: la familia, la iglesia y los amigos y se hace la pregunta sobre la implicación que tiene estos estándares en la situación en la que se encuentre [1].

Ahora bien, se debe profundizar en una preocupación existente, que es la ética en los negocios, esta se concentra en los estándares morales al ser aplicados a las instituciones, las organizaciones y el comportamiento en los negocios.

“...en el ejercicio financiero coexisten aspectos que necesariamente motivan o afectan el accionar de los individuos y organismos institucionales que desarrollan dicha actividad, entre los cuales se destacan: la incertidumbre, el riesgo, la ineficiencia de los agentes, el manejo de la información, los conflictos de interés, el fraude, la especulación, el lavado de activos, la transgresión de las normas contables, la corrupción en la administración de bienes públicos y la desconfianza” [5].

Se debe destacar que no todas las decisiones que se toman por parte de los empleados que generan consecuencias negativas son debidas a la falta de honestidad o al deseo de generar un mal a la organización o sus directivos, por el contrario en algunos casos, la consecuencia es el resultado de una decisión que aplica diferentes criterios, mal fundamentados, por lo que no se cumple con el objetivo trazado. Afirmando que “los sentimientos son notoriamente inadecuados como base tomar decisiones de cualquier tipo”[1].

Quizá la dimensión en la cual la ética se manifiesta de mejor manera es la dimensión económica y esto se confirma con la siguiente afirmación *“...tal vez las instituciones de mayor influencia dentro de las sociedades sean las económicas. Éstas están diseñadas para lograr dos propósitos: la producción de bienes y servicios que desean y necesitan los miembros de la sociedad, y la distribución de estos entre los diferentes miembros de la misma así como también, determinarán quien llevará a cabo el trabajo de producción, como se organizará y qué recursos consumirá”[1].*

Las preocupaciones sobre la ética empresarial, en particular, y del mundo financiero, en general, que en los últimos tiempos vienen ocupando la atención de amplios sectores responsables de la sociedad, no pueden saldarse con la elaboración de un código de comportamiento del sector o con la recomendación de que cada entidad elabore el suyo, sin embargo *“...puede ser conveniente hacerlo, pero sí que no es, ni de lejos, suficiente. La razón de esta afirmación es que los códigos de conducta en la medida que son una*

recopilación de normas, más o menos casuísticas y, en gran parte, de carácter negativo, pueden conducir o existe el riesgo de que conduzcan, en el mejor de los casos, a cumplimientos formales y, en los restantes, a las maneras de soslayar estas normas, de forma que, en la práctica, lo que se considera importante es, simplemente, no ser atrapado en el incumplimiento” [9].

La relación existente entre la ética y las finanzas genera una preocupación y por lo tanto dicha relación debe ser estudiada a profundidad, concentrándose en los estándares morales que son aplicados a las instituciones, las organizaciones y el comportamiento en los negocios. Esta preocupación hace parte de la realidad colombiana, muestra de esto, es que, entidades como la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio, CONFECAMARAS, haya liderado una estrategia por la transparencia para el desarrollo sostenible de los procesos de la administración pública local, los procesos de contratación del Estado y de la empresa privada[6].

Debido a que los códigos de ética pueden ser subjetivos y también dependientes de las situaciones, deben utilizarse teorías que puedan dar una mayor aproximación a la intervención del problema, surge entonces la pregunta ¿Cómo interpretar los supuestos teóricos de manera que se mitiguen efectos y consecuencias asociados a decisiones financieras empresariales?

Con el fin de dar respuesta a esta hipótesis se realizó el análisis de casos documentados con decisiones financieras que a su vez posean problemas éticos, todo esto a partir de herramientas con el fin de determinar los efectos que estas tienen tanto en las organizaciones como en la sociedad.

En primera medida se identificaron herramientas relevantes orientadas al tratamiento de los problemas éticos empresariales a partir de una revisión documental, dentro de las que se encontraron la teoría de la agencia y los 5 síntomas de fraude financiero.

Después se establecieron los casos objeto de estudio a partir de revisión documental dando como resultado el análisis de 3 casos de fraude financiero que son el caso DMG, el caso Nule y por último el caso Interbolsa.

Para el análisis de los fraudes se creó una herramienta tipo lista de chequeo que integró las herramientas encontradas con la cual se presentaba un panorama general, se realiza un estudio de actores, afectados y consecuencias posterior a esto se realizó la validación de la aplicación.

3. ESTADO DEL ARTE

En esta sección se permite dar a conocer al lector de una manera breve algunos antecedentes relacionados al tema de investigación realizados en el mundo y en Colombia:

- “Fraudes e irregularidades en la actividad financiera” Julio Fernández y Sanguino Fernández, 2000.

En el artículo los autores dan una mirada por los fraudes que han sucedido en la actividad bancaria y en el mercado de derivados, asociando estos con la responsabilidad social de las organizaciones.

- “Ética en los negocios: conceptos y casos”, Manuel Velásquez, 2000

El libro presenta concepto como ética y negocios; el mercado y los negocios; los negocios y sus intercambios externos; la ética de la producción para el consumidor y el marketing; la empresa y sus grupos internos que la componen; el individuo en la organización, etc. Así como también algunos casos de estudio donde se pueden ver las dificultades éticas de las decisiones tomadas.

- “Elaboración de un código ético para los ingenieros industriales en Colombia”, Ferrero, Osorio y Perdomo, 2002.

Este documento contiene la información relacionada con el desarrollo del trabajo de grado “*Elaboración de un código ético para los Ingenieros Industriales en Colombia*”, el cual pretende contribuir a una mejor contextualización ética del ejercicio de la Ingeniería Industrial en el país. El desarrollo de esta investigación conduce a un análisis integral de la profesión desde el punto de vista de la ética, a partir del cual se determina la situación actual, y con base en ella, se desarrollan algunos aportes valiosos orientados a fortalecer este importante aspecto.

- “Irregularidades financieras y economía de mercado”, Rafael Termes, 2003.

En este artículo el autor a partir del análisis de tres casos de Escándalo financiero (Enron, WorldCom y Vivendi), propone algunas consideraciones que seguramente contribuirán a disminuir, si no evitar, escándalos tan costosos para la sociedad.

- “La ética empresarial al comienzo del nuevo milenio: una aproximación bibliográfica y pedagógica”, Horacio Martínez, 2005.

Este ensayo pretende presentar la bibliografía principal existente en Bogotá al comienzo del nuevo milenio sobre ética empresarial. Ha sido una labor de selección, porque la cantidad de libros y artículos sobre el tema se ha multiplicado mucho en los últimos tiempos. El libro tiene tres partes. En la primera se presenta la génesis de la ética empresarial como disciplina y se discuten los problemas de su estatuto epistemológico y las relaciones entre ética empresarial y teología cristiana. En la segunda parte se recopila la bibliografía básica sobre la naturaleza de la ética empresarial y sus campos más específicos. En la tercera parte se examinan dos experiencias de enseñanza de la ética empresarial, para tomar conciencia de la problemática de dicha docencia y de la forma como se debe enseñar hoy en día la ética a los alumnos de Administración de Empresas.

- “Finanzas y ética la dimensión moral y de la actividad financiera y el gobierno corporativo”, José Luis Fernández, 2004.

En este libro el autor plantea la necesidad de la existencia de un marco ético en la actividad financiera, la economía financiera en su contexto y los problemas éticos.

- “La ética y la dinámica en los mercados y servicios financieros”, Gloria Stella Salazar Yepes., 2009.

En la ponencia se presenta una síntesis de los resultados logrados en su tesis de Maestría que indaga sobre los comportamientos de los profesionales del mercado público de valores que los inversionistas en Pereira, Armenia, Manizales y Cali valoran como éticos. Su objetivo principal es generar propuestas de mejoramiento de los códigos de buen gobierno que direccionan las actuaciones de estos profesionales. Se opta por una investigación cualitativa, empírico – analítica, apoyada en la técnica BARS (escalas de evaluación ancladas en comportamientos). Los resultados se organizaron alrededor de las siguientes dimensiones: Honestidad, Responsabilidad, Respeto & tolerancia y Transparencia en el manejo de la información. Entre las principales conclusiones se destaca que el profesional del mercado de valores, no utiliza la información que posee del mercado en beneficio propio y da ejemplo de honestidad, honradez y lealtad.

CAPÍTULO 1. MORAL Y ÉTICA

Aunque existen pensamientos que expresan que *“ética y moral son palabras equivalentes, pues ambas se refieren a una cualidad determinada de la persona humana, ambas se ocupan del bien y del mal como procedentes de una voluntad humana bien informada”*[10] también existen otros que las diferencian reservando *“la palabra ética para la ciencia general objeto de los actos humanos en cuanto buenos y malos”* y han guardado *“la palabra moral para la aplicación casuística de los deberes con que se enfrenta la personas humana ante problema particulares”*.

Respetando cada opinión se ha orientado la explicación a la distinción entre ellas, por un lado la moral que etimológicamente tiene su origen del latín *“mos-moris”*[11] que significa precisamente *“costumbre”*, en la práctica se puede definir como *“los estándares que tiene un individuo o un grupo acerca de que es correcto o incorrecto”* [1], a la vez estos estándares son definidos como *“las normas que tenemos acerca de los tipos de acciones que creemos son moralmente correctas e incorrectas, estas se expresan casi siempre como reglas o afirmaciones generales”*[1]

Estos estándares o valores son contruidos en la infancia desde la familia, los amigos *“y diferentes influencias sociales como iglesia, escuela, televisión, revistas, música y asociaciones; conforme la persona crece, la experiencia, el aprendizaje y el desarrollo intelectual llevarían al individuo que madura a revisar dichos estándares. Se descartan algunos estándares y pueden adoptarse nuevos y sustituirlos”*[1] por este mismo hecho *“La moral parece cambiar según las personas, las culturas y las épocas”*[11]

Hoy en día se tiene la impresión de vivir una nueva época con respecto a la moral del pasado como se presenta a continuación *“la moral tradicional en los países occidentales, que tenían un trasfondo cristiano, parece superada”*[11] ha quedado es un imagen negativa y extraña en este sentido se tiene que para muchos la moral tradicional consiste en *“un conjunto de normas o*

mandamientos fijos y estrictos, especialmente en materia sexual, que aprendían las gentes en sus familias y los mantenían más o menos reprimidos durante toda su vida, pendientes de si acabarían en el cielo o en el infierno”[11] por otro lado se tenía la moral cristiana que *“tiene su fundamentación en el más allá y se podría comparar a un juego de premios y sanciones”[11]* se entendía como la suma de pecados que se iban haciendo en el juego de la vida; comparando esto a la moral cristiana los pecados se suman y al final se ha quedado por encima de un cierto límite, se va al cielo y sino al infierno.

En el mundo moderno *“la moral pierde el carácter del buen comportamiento y los principios sobre los que se asienta; ahora los principios son establecidos en la razón”[12].*

De otro lado se tiene la ética que si bien está relacionada con la moral no es lo mismo; pues bien etimológicamente hablando la palabra ética se deriva de dos raíces griegas que son:

- Ta ethika: la enseñanza de las costumbres.
- To ethos: que significa la costumbre, aquello que se sabe o se conoce, internalizado en el ser de las personas y que se puede probar como real.

“Cuando estas costumbres y aquello que se pensaba como obvio pierden la fuerza de su convicción, de su obviedad surge la ética preguntando el porqué de la pérdida de la validez irrecusable y obvia de las costumbres, de lo que se tenía por real y probado” [13] .

Se puede decir que cuando se habla de ética se habla de *“la capacidad que yo tengo para poder dirimir sobre mi propio propósito de vida”[14]* significa que una persona puede desarrollar el estilo que le pertenece siempre y cuando lo desee, desde este punto de vista se puede decir que los comportamientos personales son el reflejo del carácter de cada quien y los organizacionales del grupo de personas que dentro de esta interactúan.

Este discernimiento aunque es el producto de un razonamiento toma como base *“las normas establecidas por una colectividad, como resultado igualmente de un raciocinio, o por el reto que impone la práctica de actos buenos que buscan generar felicidad para cada individuo y para éste en sociedad”*[15]. En este sentido la ética *“es una crítica desarrollada en una comunidad, es una crítica que surge de la misma necesidad de desarrollo de esa misma comunidad”*[13], por esto no solo y básicamente está orientada al individuo sino al conjunto de individuos por lo que su contenido lo toma de la interacción con los otros, en este punto es tal vez igual de importante tener en cuenta el entorno.

Como complemento la ética es un asunto social, no es ético el sujeto aislado que en la soledad de sus pensamientos determina lo bueno y lo malo para sí mismo, *“ética es la persona que en interacción con los demás, en sociedad, donde frente al otro y con el otro define la bondad de sus actos”*[13], la ética es un asunto de por lo menos dos.

En el desarrollo de la vida *“ésta ayuda a inferir y a refinar unos principios que pueden tener un largo alcance que pueden estar por encima de muchas condiciones como por ejemplo el respeto a la vida”*[14] que es respetado a nivel mundial. También interpreta y critica la realidad *“que es”* hacia una realidad que *“debe ser”* alcanzada por medio del obrar humano.

En este sentido aunque los principios teóricos estén dados la ética es más que un código o reglas impuestas; es un actuar que cambia dependiendo de las circunstancias dadas y de la voluntad de cada persona.

Estos principios han sido influenciados a través del tiempo dando origen a diferentes conceptos, a continuación se presentan las diferentes épocas y su influencia (Fig. No. 1 Concepto de ética durante la historia):

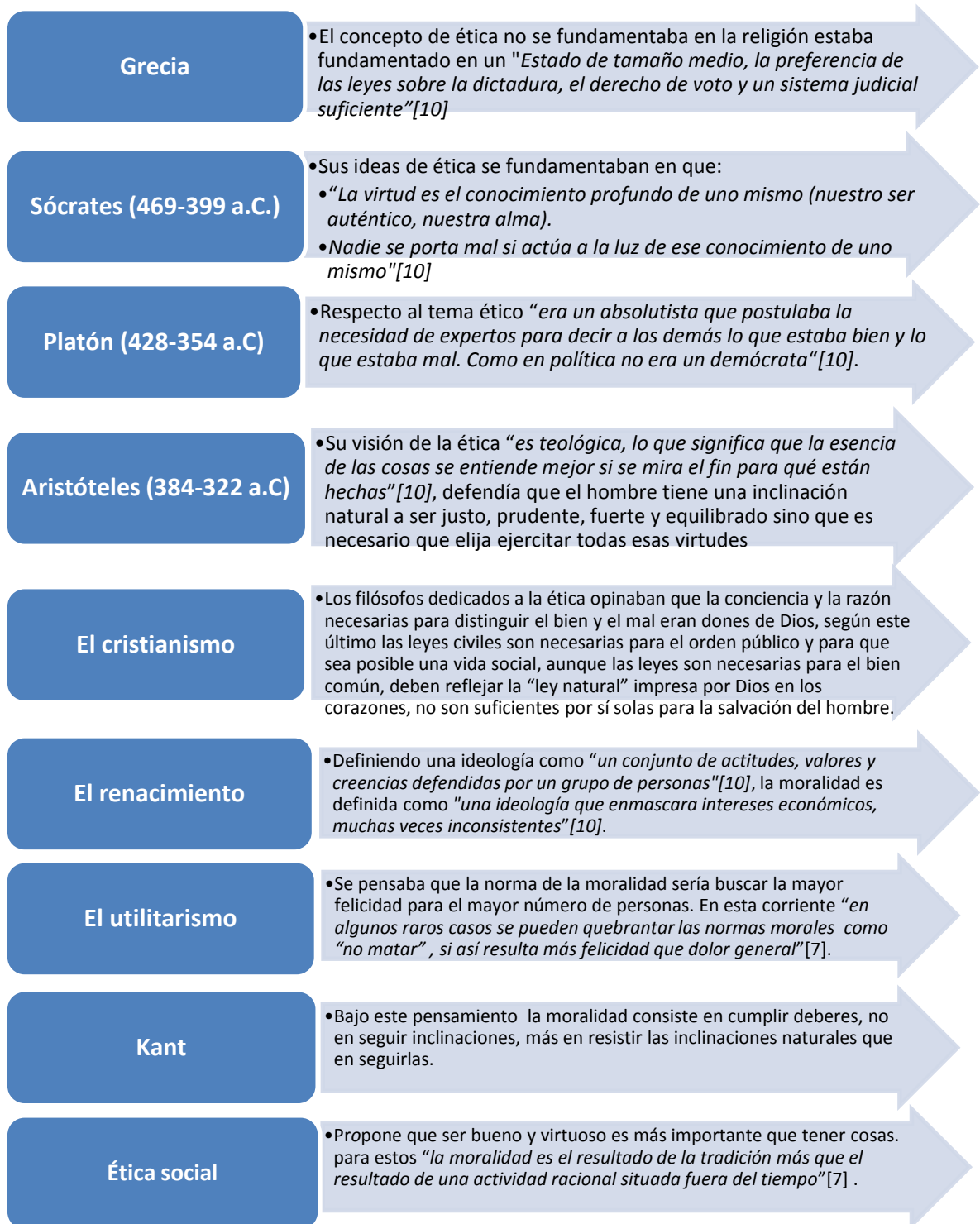


Fig. No. 1 Concepto de ética durante la historia

Fuente: Creación propia

Ahora bien en el momento en que ética y moral interrelacionan esta última reflexiona sobre las creencias, costumbres, valores y normas que rigen el actuar de la persona y la ética busca principios absolutos o universales, independientes de la moral de cada cultura.

Dentro de la ética *“existen varias normas básicas, tres grandes sistemas éticos y algunas éticas especiales”*[10] como son la ética jurídica, bioética, ética empresarial entre muchas otras. La que se estudiará es la ética financiera que pertenece a la ética empresarial; a su vez dentro de ésta última, *“hay otras éticas específicas como son: Ética de la publicidad, Ética de la dirección general, Ética de los sistemas de información y Ética del marketing”*[10] en las que no se ahondará en esta investigación.

4.2 ÉTICA EN LAS ORGANIZACIONES

Para iniciar este estudio se debe delimitar el concepto de la empresa, por un lado como las *“instituciones principalmente económicas a través de las cuales las personas de las sociedades modernas realizan las tareas de producir y distribuir bienes y servicios”*[1]. De otro lado no se pueden olvidar las diferentes etapas por las que ha tenido que pasar para ser lo que es hoy en día, ya que *“las características de la empresa evolucionan con el avance de los acontecimientos históricos”*[12], durante la época feudal no habían empresas formadas como las de hoy en día, lo que existían eran *“unidades simples con transformaciones artesanales y una organización sencilla, generalmente de carácter familiar”*[12]. Más adelante en la etapa del mercantilismo aparecen las primeras instituciones y activos financieros formales y los primeros mecanismos de organización de empresas; ya que los artesanos se habían concentrado en las ciudades dando origen a las organizaciones gremiales donde los comerciantes adquirían los productos a los artesanos y los comercializaban.

Con el tiempo, los patrones-comerciantes se dieron cuenta que era mejor concentrar a los diferentes artesanos en un único lugar de trabajo, ya que así

se pueden conseguir las ventajas de la producción a gran escala, la división del trabajo y la especialización, es así como *“aparecen las primeras fábricas que dan lugar a las sociedades personalistas-colectiva y en comandita.”*[12]

Como una consecuencia del incremento del comercio internacional, colonial y el desarrollo político y económico de las ciudades surgen *“las nuevas formas organizativas, como las primeras sociedades anónimas y se empieza a forjar el espíritu capitalista”*[12].

El gran desarrollo de la empresa se da a finales del siglo XVIII con *“la primera revolución industrial”*[12], que es la base para la aparición en el siguiente siglo de empresas especializadas en la financiación, transporte, comercialización y distribución de mercaderías, *“esta especialización refuerza la utilización de sociedades anónimas, las cuales permiten reunir grandes cantidades de capital”*[12].

Las limitaciones tecnológicas existentes frenaban el desarrollo institucional de las empresas fueron superadas más tarde con *“la revolución del transporte y las comunicaciones”*[12], ya que aparecieron elementos como el telégrafo, el ferrocarril, el barco de vapor y el teléfono. Con esta revolución se fortaleció la minería, las empresas ferroviarias, el sector siderúrgico dando como resultado un nuevo concepto de empresa donde el recurso humano no está conformado por el artesano iletrado, sino por *“mandos medios profesionalizados que coordinan los flujos y unos altos directivos encargados de asignar los recursos”*[12]

Posteriormente se da la *“Segunda revolución industrial”*[12] donde aparece el motor de combustión se desarrolla la electricidad facilitando aún más el desarrollo de las empresas y el aumento de su producción, todo ello hace posible que las empresas logren distribuir sus actividades por departamentos, logrando una mejor velocidad de producción. Con esta nueva distribución

comienza a desarrollarse *“un enfoque administrativo de la empresa que pone de relieve la importancia de la coordinación administrativa empresarial”*[12].

Es en el siglo XX donde con los logros y adelantos se empieza a desarrollar la producción y distribución a gran escala y las grandes integraciones de empresas así como también de usuarios, de gremios que necesitaban servicios especializados. En este punto en el tiempo se incorpora *“la industria del automóvil, la cadena de montaje, introducida por Henry Ford que da lugar a la producción en masa, comenzando así la era de la internacionalización”* un nuevo reto que requiere un enfoque diferente. Este éxito se ve truncado a mediados del siglo XX donde el enfoque de producción cambia, cada vez más subordinado a las necesidades del mercado requiriendo la producción ajustada, esta se *“aplica por primera vez en la industria automovilística japonesa y que acaba revolucionando toda la industria del siglo XX”*[12].

Se conocen entonces los diferentes obstáculos que han tenido que superar las empresas en el transcurso de los años, ahora bien se presenta un concepto moderno de empresa aclarando que no resulta sencillo ofrecer una definición completa; en este sentido puede ser comprendida como un conjunto interrelacionado de *“unidades administrativas, dirigidas cada una de ellas por una persona, la máxima responsable”*[12] desde otros enfoques puede ser vista como *“la organización humana, que se encarga en una economía de realizar el proceso productivo para obtener los bienes en orden a satisfacer las necesidades y los fines humanos”* estos bienes que se manufacturan pueden ser de *“índole material”*[16] o también esta actividad puede ser *“proveer bienes de índole inmaterial”*[16].

En esta nueva concepción se tienen en cuenta que la empresa está constituida por *“tres esferas parciales: técnica, comercial y financiera”*[16] donde las tres son importantes ya que no solo se deben considerar los aspectos técnicos de producción, ni la parte comercial de lo contrario no se sabría a qué público enfocar el producto ni cómo llegar a este tampoco dejar a un lado la obtención y el empleo del capital, de aquí su importancia.

La empresa es el punto básico de la economía pues en ella se originan la oferta de bienes en el mercado y a su vez se relaciona con la demanda existente; todo esto orientado a los recursos productivos utilizados por la empresa de acuerdo con las necesidades de los consumidores. A pesar de las alteraciones que se presenten en el mercado finalmente siempre los consumidores son quienes deciden.

La empresa es también una realidad social ya que en ella “*se encuentran grupos de hombres organizados para el proceso productivo los cuales perciben rentas por su trabajo*”[16]. Estas rentas se encargan a su vez de comprarlo los bienes y servicios de las empresas dentro de las cuales se puede ver beneficiada también en la que ellos trabajan, este ciclo hace posible el desarrollo social.

La evolución, crecimiento y adaptación de las empresas con el pasar de los tiempos a los nuevos retos ha sido en gran parte por no decir que totalmente gracias a la sociedad en la que se desarrollan, ya que es esta quien pide una constante evolución y cambio, haciendo que los empresarios luchen por satisfacer las necesidades de los mercados emergentes y hacer que sus industrias crezcan. Es por esto que van de la mano empresa y sociedad[17].

En su relación empresa sociedad se ven involucrados muchos agentes interesados ó stakeholders¹, con este término se hace referencia a “*aquellos agentes que de alguna forma tiene una relación con la empresa al haber invertido recursos financieros o capital humano en la misma*”[18].

Este grupo de interesados está conformado por propietarios, clientes, proveedores y empleados en un grupo primario relacionado más directamente con la compañía pero también en un grupo secundario algunos como los

¹ Término en ingles que hace referencia a quienes pueden afectar o son afectados por las actividades de una empresa.

grupos ambientales, los grupos de consumidores, entre otros (Fig. No. 2), todos estos beneficiarios de que las relaciones sean las mejores y para ello articulan estrategias de colaboración ganar-ganar.

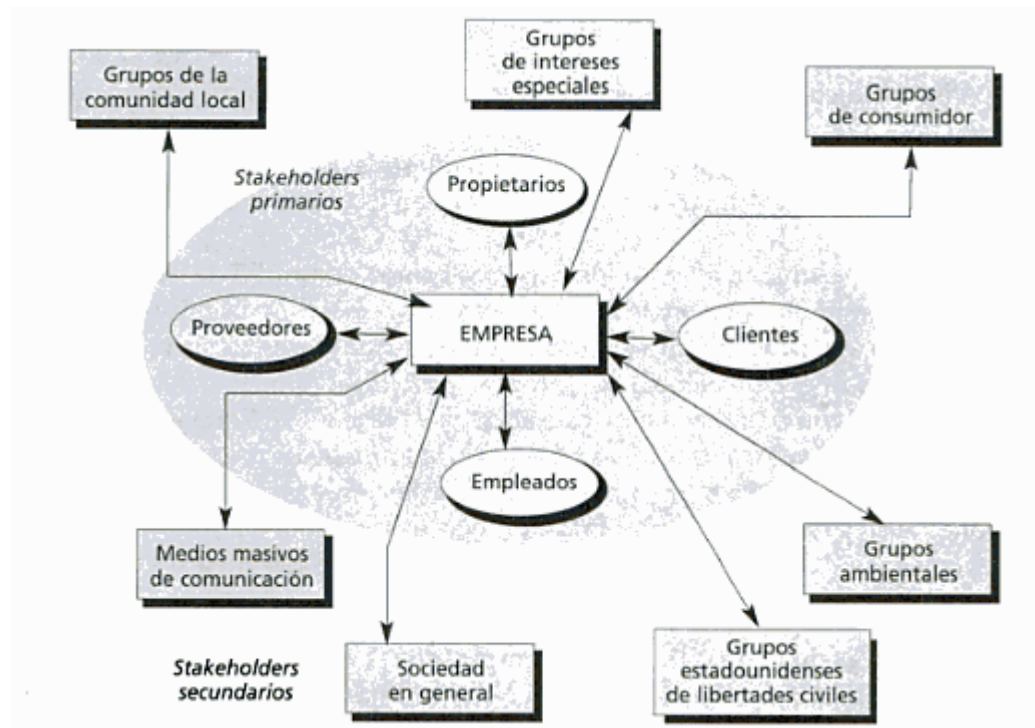


Fig. No. 2 Grupos de stakeholders primarios frente a secundarios.

Fuente: Weiss, 2006[19]

Dentro de los interesados se tienen actores como por ejemplo los accionistas que buscan maximizar el valor de su inversión, los empleados que invierten tiempo y capacidades y buscan unas adecuadas condiciones de trabajo, los proveedores que venden sus productos a un precio justo para obtener la fidelidad de una clientela o los clientes que originan los beneficios de la empresa a cambio de un producto de calidad, entre otros.

Cada empresa *“tiene deberes y derechos morales con los grupos de personas que la rodean; tiene derecho a recibir de sus empleados esfuerzo, competencia, puntualidad y lealtad; por su parte, les debe retribuir conforme al mercado, asegurar de accidentes conforme a las leyes y cuidar de su higiene y seguridad en el trabajo”*. [10] de aquí el concepto de responsabilidad social.

La responsabilidad social empresarial corresponde como se pudo apreciar anteriormente con una visión integral de la sociedad y del desarrollo necesario en ella; como la empresa debe interesarse por el crecimiento económico y la productividad están asociados con las mejoras en la calidad de vida de la gente, y en la vigencia de organizaciones comprometidas con las libertades, derechos de las personas y problemas sociales urgentes como la pobreza, la discriminación y la contaminación entre otros problemas.

Desde una mirada esta relación empresa-sociedad de la que se ha venido hablando es de subordinación y tiene como *“objetivo el servicio a la sociedad”*[10], la obtención de un beneficio es una condición necesaria para la supervivencia de la empresa, pero ninguna sociedad permitiría su convivencia con empresas cuya finalidad fuera un beneficio particular para esta.

Ahondando en la empresa es de notar que ellas no son solamente la forma de suplir unas necesidades económicas, dentro de esta se relacionan individuos, se crean relaciones, se tejen sueños, *“un puesto de trabajo es mucho más que un puesto de trabajo”*[2] y es el punto de encuentro con otras personas para mutuo enriquecimiento en diferentes aspectos tanto el social, como el económico, lúdico ente otros.

Es tanta la influencia que tienen las empresas actualmente en la vida de las personas que estas viven en una *“realidad socio-económica”*, dejando muchas veces de lado sus sentimientos, deseos, gustos entre otros por cumplir deberes en pro del objetivo de la empresa y su vida se convierte en una rutina; dejan a un lado sus valores para hacer parte del gran engranaje industrial que debe sin importar las diferencias que existan entre las empresa ya sea por la actividad económica, el interés financiero, entre otros aspectos; responder a las exigencias del mercado a como dé lugar. [10]

Para cumplir esas exigencias y sobre llevar las metas que se presentan en la cotidianidad de la industria los miembros deben ingeniar estrategias que les permitan llegar al éxito como empresa. En este orden, se deben tomar decisiones *“que no dejan de ser un arte a la hora de ponerlas en práctica”*[20].

“La toma de decisiones es un proceso que está basado en la ciencia pero que también es un arte”[2] como se mencionó anteriormente esto como consecuencia de la ayuda que puede tener el decisor a la hora de tomar decisiones; estas son *“algunas técnicas más o menos científicas y de medios más o menos sofisticados”*[2].

Estas decisiones pueden clasificarse bajo distintos criterios como puede verse a continuación (Fig. No. 3 Tipos de decisiones según criterios considerados.):

TIPOS DE DECISIONES					
Según el portador de la decisión	Según el objeto de la decisión:	Según las consecuencias de la decisión:	Según el proceso de decisión:	Según la ambigüedad de la decisión:	Según la parte de a organización en la que se toma la decisión:
Individuales o colectivas	del objeto o metadecisiones	certidumbre, incertidumbre o riesgo	simultáneas o sucesivas	rutinaria	estratégica
centralizados o descentralizados	regulares u ocasionales	corto, medio o largo plazo	programables o no programables	adaptativa	administrativa
de dirección u operativas	constitutivas o de situación	para objetivos únicos o múltiples		innovadora	operativa
propias o ajenas	parciales o totales				

Fig. No. 3 Tipos de decisiones según criterios considerados.

Fuente: Gil, 2010[2]

Determinar el tipo de decisión considerando estos criterios anteriormente expuestos *“supone que se delimita el problema y se contesta a alguna de las*

cuestiones que se nos pueden plantear. Es una forma de describir la realidad, de aclarar conceptos y hacer más operativa la toma de decisiones.”[2]

En este caso, se consideró según la parte de la organización en la que se ha de tomar la decisión, siendo estas de tipo estratégico; las que tienen que ver con la alta dirección y son transmitidas al nivel administrativo que son quienes traducen las decisiones enunciadas en forma más o menos abstracta y las transforma al nivel operativo.

En cualquiera de los niveles donde se toma la decisión se pone a prueba la firmeza de los valores de los decisores; ya que las decisiones pueden ser tomadas pensando en el bien particular o en el colectivo involucrando tanto los interesados tanto dentro como fuera de la empresa, es por ello que entra la ética a hacer reflexionar y tomar las más adecuadas.

“La economía está compuesta de acciones(toma de decisiones, producción, distribución, consumo, etc.) y negociaciones(contratos, compra, venta, permuta, etc.). Acciones y negociaciones que tienen un contenido ético no sólo cuando tocan a otra persona o personas fuera del agente o negociante, cuando otro fuera del agente sufre pérdidas o recibe beneficios de la acción, sino que los mismos interactuantes directos, los contrapartes del contrato tienen una dimensión ética que brota justamente de su capacidad de celebrar un contrato, esto es de su racionalidad comunicativa capaz de establecer interacciones sobre la base de compromisos, que es autoobligarse desde la autonomía de la libertad”[13]

El interés en la ética empresarial es un fenómeno relativamente reciente que *“se ha notado sobre todo en el país que representa la primer potencia económica mundial; los Estados Unidos de Norte América”[21]* sin querer poner en manifiesto que la situación no se presentara desde años atrás. De hecho en los años setenta del siglo XX *“surge con fuerza en Estados Unidos la Business Ethics, la “ética de los negocios, que buena parte del mundo europeo prefirió*

titular como ética de la empresa”[6]. Esto debido a la diferencia entre la concepción de empresa desde el capitalismo neoamericano donde ésta es un ente netamente utilitarista mientras que en el capitalismo renano² se entiende como un grupo humano, que lleva adelante una tarea valiosa para la sociedad, la de producir bienes y servicios, a través de la obtención del beneficio.

Lo anterior se fundamenta en que aunque *“La ética en las empresas empieza a gestarse con la aparición de empresas diferenciadas de la empresa pequeña tradicional, por su organización formal y jerárquica y por la separación de la dirección y la propiedad. Comienza, entonces, una creciente reflexión ética sobre las actuaciones de las grandes empresas y su gestión”*[22], se plantea pues que aunque en los años cincuenta se aborda el análisis sobre la responsabilidad social de las empresas y sobre la gestión como profesión, como consecuencia de la guerra de Vietnam, durante los años sesenta *“se produce una creciente movilización contra aquello que identifica a la cultura estadounidense. Se cuestionan las actividades de las empresas a partir de las consecuencias sociales de sus actuaciones y se critica el papel imperialista de las empresas norteamericanas en los países del Tercer Mundo”*[22].

De hecho en el marco de la ética dentro de la economía se reconocen *“las siguientes corrientes que han influido e influyen históricamente el estilo de negociaciones y acciones económico-sociales: la ética aristotélica, la utilitarista, la kantiana y la se puede llamar ética de consenso”*[13]

“Desde su origen la economía estuvo ligada a la ética”[13], Aristóteles por ejemplo la ubica junto con la ética y la política como disciplina de la filosofía práctica entre otros filósofos como es el caso de Tomas de Aquino que *“la ubica como parte de la filosofía Moral”*[13], lo anterior muestra una visión de

² Término introducido por Michel Alberto en 1992, utilizado para referirse a la forma de producción y distribución de los recursos sociales propia de los estados de la Europa continental, principalmente Alemania y Francia.

cómo la ética históricamente ha formado parte constitutiva de las reflexiones económicas.

Por otro lado, “muchos términos del mundo del negocio tienen sentido ético, aunque solo sea por concordancia: competencia leal o desleal, clima de confianza, publicidad verdadera o engañosa, etc”

“la ética en los negocios en este caso en las finanzas es ética aplicada” [1], ya que “es una parte integrante del mismo proceso de actuación de los seres humanos y de sus organizaciones. Pero cada persona, organización y sociedad debe vivir la ética de acuerdo con su naturaleza y su situación en la vida. Por tanto la manera de ser ético en el mundo de las finanzas se ajusta a las peculiaridades de su función social (de las instituciones financieras)”[1] se destaca que la actuación ética dentro de los negocios es algo muy humano que puede cambiar para lo cual no se prepara en la academia.

La ética en las organizaciones hace *“referencia a los grandes valores que construye la organización y que pueden estar implícitos en la comunidad, hay unos valores y unos principios que ayudan a regular el buen entendimiento independiente de las diferencias”[14]* personales que existan, esto depende también del tipo y calidad de estándares morales pertenecientes a cada individuo porque aunque en la organización es donde se materializan; *“la aplicación de los estándares morales al ser aplicados a las instituciones, organizaciones y el comportamiento en los negocios”[1]* debe velar por que no existan muchas diferencias con los de la organización como los de la comunidad que existe dentro de la empresa.

Como todo existen ideas a favor y en contra de la ética empresarial, estos últimos argumentos *“se reducen a decir que la empresa no es una persona”[1]* y tienen razón en el sentido de que la ética es una cualidad de las personas que tienen memoria, entendimiento y voluntad y *“para ello hay que tener cerebro y sentimientos, cosas que no tiene una sociedad anónima”[10].*

Es cierto que la empresa no cuenta con un órgano físico como el cerebro para prever las consecuencias de las decisiones pero *“dispone de los cerebros y sentimientos humanos de sus directivos”*[10] también es cierto que los individuos no operen en vacío al momento de tomar las elecciones morales como es el caso de los asuntos comerciales, estas son influidas por discusiones, conversaciones, debates y se hacen en contextos grupales. *“Los individuos con frecuencia dependen de organizaciones y grupos para significado, dirección y propósito, es más son parte integrales de culturas de organizaciones, las cuales tienen estándares para regir lo que es aceptable”*[19]. Por consiguiente afirmar que la ética relacionada con los negocios es un asunto de elección personal o individual *“es menospreciar el papel que desempeñan las organizaciones al moldear e influir en las actitudes y comportamiento del miembro”*[19] con el fin de cumplir objetivos corporativos.

En conclusión se adopta la idea de que la ética *“es la mejor estrategia de negocios para una compañía; un punto de vista que durante los últimos años ha sido aceptado cada vez más”*[1] con esto no se quiere decir que la ser ético es la opción más económica y la mejor recompensada por el contrario existen situaciones en las que el comportamiento ético no ha sido recompensado y el no ético premiado, desde este punto de vista se orienta la estrategia a la parte competitiva de la empresa sobre otras compañías no éticas.

En definitiva la ética empresarial es *“el estudio de cómo se aplican las normas morales personales a las actividades y metas de la empresa comercial. No es un estándar moral separado, sino el estudio de la forma en que el contexto de los negocios plantea sus propios problemas únicos para la persona moral que actúa como agente del sistema”*³[19].

4.2 ÉTICA EN LOS PROFESIONALES

En el siglo XX *“se ha generalizado el trabajo como medio de subsistencia y realización de la persona y la sociedad ha adoptado una estructura profesional”* [23]. No se diferencia a las personas por las hectáreas o cabezas de ganado

³ Nash, Laura, 1981 citado por Weiss, Joseph, 2006

que posean según figuraba en los censos en Roma, no por el volumen de sus propiedades en la sociedad burguesa, en la que se alardeaba de no trabajar, ni por ostentar un título inmobiliario; en el siglo XXI son las diversas profesiones las que perfilan la identidad de las personas que participan con su trabajo en el progreso social.

El profesional después de unos años de estudio *“se consagra a una causa: medicina, educación, administración de la justicia, de trascendencia social y humana y la sociedad le corresponde con reconocimiento y respeto”*[23]

Cada profesión *“es un servicio a la sociedad único, definido y esencial”*, único porque se reclama el derecho exclusivo de realizar las tareas propias de la profesión, es un servicio definido por que siendo cada profesión un servicio para la sociedad, es preciso que las competencias de cada una de ellas sean públicas y notorias y por último es un servicio esencial porque el servicio prestado debe cubrir las necesidades reales y vitales de la comunidad, como la sanidad, la educación, la construcción, la administración de justicia y la comunicación, entre otras.

La profesión *“se considera una vocación”* debido a que cuando el profesional desea dedicarse a un trabajo de por vida es porque se identifica con los ideales de la profesión y por qué voluntariamente prestará su servicio al margen de las exigencias estrictamente laborales cuando las circunstancias lo reclamen. ⁴[23]

Dentro de las compañías interrelacionan individuos con diferentes formaciones tanto personales como profesionales; dando esto como consecuencia múltiples maneras tanto de pensar como de ver las cosas.

Es tanta la importancia que cumple las actuaciones éticas en los profesionales que han dado origen a una rama netamente práctica de la ética llamada Deontología⁵ *“la cual es un saber que analiza una serie de virtudes y actitudes que una parte de la sociedad, los profesionales, debe efectuar para hacer*

⁴Hortal, A.: Ética general de los profesionales 2002, citado por Valle, Rubio, 2010

⁵ La palabra se deriva de los vocablos griegos δέον "lo que es conveniente" + λόγος "Conocimiento"; término introducido por Jeremy Bentham en su obra *Deontología o la ciencia de la moralidad*, en 1889.

posible la moralización de la comunidad”[6], su creador lo aplicaba a “aquella parte del dominio de las acciones que no está bajo el imperio de la pública legislación”[24] este término se reduce a saber “qué es lo que aprueba él mismo y cuáles son las condiciones necesarias para que una cosa merezca aprobarse en una ocasión dada”[24].

Este término en los deberes que estudia hace una invitación a “referirse a una serie de principios o códigos de acuerdo con los cuales debe vivir y realizarse el profesional, en un mundo en el cual pueda cumplir con su función de solucionar sus necesidades materiales y las de personas a su cargo, servir a la sociedad y perfeccionarse como ser moral”.[6]

*Las profesiones al no ser ajenas a la toma de decisiones dentro de las compañías y buscando la justicia, estas deben de tener *criterio* para buscar la verdad y la imparcialidad en las decisiones que toman en cada uno de los actos que ejecutan alrededor de la interrelación con sus semejantes. Visto de esta forma, “el criterio es una herramienta y cualidad imprescindible para que el profesional tome decisiones justas, ceñidas a la ética y a la técnica. La negación del criterio es la intransigencia, terquedad, cerrarse obstinadamente en ideas fijas y el desconocimiento técnico del asunto”[6].*

La ética profesional “es la ciencia normativa que establece los derechos y los deberes de cada profesión con el objetivo de crear conciencia de las responsabilidades de todos y cada uno de los que la ejercen”[23].

En profesiones como lo es la contabilidad se han creado regulaciones de los sistemas que esta profesión maneja buscando “garantizar la confiabilidad de la información que proporcionan los contadores” [25]; sin embargo ninguna regulación puede ser más efectiva que asegurar dicha confiabilidad que tener contadores que posean estándares éticos elevados. Y por qué referirse inicialmente a los contadores, debido al papel que jugaron estos en los colapsos corporativos, “la imagen de los contadores ante la sociedad se ha

desplomado, una reputación de integridad elevada se construye con lentitud y requiere mucho esfuerzo, pero puede perderse con rapidez”[25].

En la formación académica se enseñan una gran variedad de asignaturas correspondientes a las áreas de interés de cada profesión pero son pocas por no decir que ninguna las relacionadas con el ámbito ético o que de algún modo puedan reforzar los estándares morales de los estudiantes, *“las áreas que se enseñan preparan a la gente a ser simplemente eficaces en sus profesiones*”[10]. Dejando atrás que *“el énfasis en los aspectos éticos de una profesión resulta tan vital como la enseñanza de los aspectos técnicos.”*[26] Ya que las universidades solo se están preocupando por la parte técnica dejando ausentes los valores morales.

Con lo anterior no se quiere dejar la responsabilidad de hechos poco éticos a las instituciones de educación superior así como tampoco a las leyes actuales debido a que *“las leyes y su aplicación no siempre son suficientes para ayudar a la guiar a resolver problemas humanos complejos relacionados con situaciones de negocios*”[19].

Saber si se puede o no enseñar la ética es un tema que ha generado múltiples debates y los estudios continúan abordando el caso. Para ilustrar lo anterior se presenta un estudio a manera de ejemplo realizado a “125 estudiantes universitarios, graduados en un curso de ética en los negocios al comienzo del semestre seguido a la culminación del curso, este mostró que los estudiantes no reordenaron sus prioridades sobre la importancia de diez casos sociales al final del semestre, pero cambiaron el grado de importancia que le atribuían a la mayor parte de los casos encuestados”.

Si se puede o no mejorar el problema de la ética financiera con el diseño de códigos éticos no es en lo que en lo que se trabajará sino en el diseño a partir de algunas de las herramientas existentes de un instrumento que permita el identificar la existencia de una amenaza de tipo ético al momento de tomar decisiones financieras[19].

4. HERRAMIENTAS PARA EL ANÁLISIS DE LOS CASOS

5.1 Análisis de los casos

El presente trabajo de investigación se realizó tomando como base metodológica el estudio de caso, debido a que *“es un método de investigación de gran relevancia para el desarrollo de las ciencias humanas y sociales”*[27] aunque también se puede aplicar en *“cualquier área del conocimiento”*[22], ha sido muy cuestionado por algunos autores *“(Stoeker, 1991; Venkatraman & Grant 1986, Rouse & Daellenbach, 1999; Bower & Wiersema, 1999), quienes consideran que su prestigio es bajo, que no suele considerarse como una buena estrategia para realizar investigación científica y que presenta problemas de fiabilidad y validez”*[22].

A pesar de sus críticas el método de estudio de caso es una herramienta valiosa de investigación y *“su mayor fortaleza radica en que a través del mismo se mide y registra la conducta de las personas involucradas en el fenómeno estudiado mientras que los métodos cuantitativos solo se centran en información verbal obtenida a través de encuestas por cuestionarios”*⁶[28].

Con lo anterior y considerando su *“finalidad de conocer cómo funcionan las partes del caso para crear hipótesis, atreviéndose a alcanzar niveles explicativos de supuestas relaciones causales encontradas entre ellas, en un contexto natural concreto y dentro de un proceso dado”*[27] se argumenta su uso.

Aunque por sus características el estudio de caso es difícil de estructurar⁷ se han propuesto modelos con ciertos pasos que pueden ser útiles al momento de desarrollar el método uno de ellos es propuesto por [27], y contiene las siguientes cinco fases:

⁶ Yin, 1989 citado por Martínez, 2006

⁷ Stake, 1998 citado por Del Castillo

- A. **Selección y definición del caso:** Se trata de seleccionar el caso más apropiado y definirlo, es importante identificar los ámbitos en los que es relevante el estudio, los sujetos que pueden ser fuente de información, el problema y los objetivos de investigación[27].
- B. **Elaboración de una lista de preguntas:** Después de identificado el problema, es primordial realizar un conjunto de interrogantes que puedan guiar al investigador, estas *“servirán de referencia o punto de partida para la recolección de datos desde los distintos niveles de análisis del caso”*[28]. Al tener contacto con el caso es conveniente realizar una pregunta global y desglosarla en varias preguntas para orientar la recolección de datos [27].
- C. **Localización de las fuentes de información:** la obtención de los datos se realiza gracias a la observación, las preguntas o la examinación; el investigador debe establecer a su criterio dependiendo el caso que estrategias utilizará para la obtención es decir, los sujetos a examinar, las entrevistas, el estudio de documentos y la observación, entre otras,
- D. **Análisis e interpretación:** siguiendo la lógica de los análisis cualitativos. Al establecer la correlación entre los contenidos y los personajes, tareas, situaciones, etc, del análisis cabe la posibilidad de plantearse su generalización o su exportación a otros casos[27].
- E. **Elaboración del informe:** Se debe contar de manera cronológica, con descripciones minuciosas de los eventos más relevantes, también se debe explicar cómo fue conseguida la información, todo esto para trasladar al lector a la situación que se cuenta y provocar su reflexión sobre el caso[27]. Adicionalmente Yin recomienda que *“el investigador debe diseñar un esquema básico de lo que será el reporte del estudio de caso, el cual facilita la obtención de evidencia importante para el estudio y reduce el riesgo de que sea necesario regresar por información adicional”*[28].

Aunque no es este el único método encontrado será el que se aplicará en el desarrollo de la investigación por contener en sus etapas *“los componentes especialmente importantes”*[28] descritos por Yin⁸ que son:

- *“La preguntas de investigación*
- *Las proposiciones teóricas*
- *La (s) unidad(es) de análisis*
- *La vinculación lógica de los datos a las proposiciones*
- *Los criterios para la interpretación de los datos”*[28]

Con lo anterior se puede establecer la manera del desarrollo del análisis de casos pero no se puede olvidar que los fraudes contables cometidos durante la historia y recientemente en empresas como Enron, WorldCom, Xerox, Merck, Artur Anderson y muchas otras empresas han demostrado que *“ya pasó el tiempo en que los analistas creían ciegamente que los estados financieros publicados eran la representación fiel de su situación financiera. Claro que muchas compañías la matizaban y a veces hasta mentían con descaro con el fin de dar una mejor imagen”*[29] es por esto que se han creado herramientas que permitan disminuir la incertidumbre de los ambientes en los que se toman decisiones, en algunos casos identificar problemas asociados a la ética financiera en las organizaciones así como también orientar a la corrección de estos, con base en ellas y las preguntas que plantean se hará el estudio de casos.

5. APLICACIÓN DE LA HERRAMIENTA DE ANÁLISIS DE CASOS

Partiendo de la revisión de las herramientas presentadas en el capítulo anterior se desarrolló el análisis de casos tomando como base el procedimiento presentado, a este se le realizaron modificaciones en el orden de ejecución de las etapas, lo anterior debido a la relación y dependencia existente entre ellas; el procedimiento adoptado se presenta a continuación (Fig. No. 4 Etapas del análisis de caso utilizado):

⁸ Yin, 1989 citado por Martínez, 2006

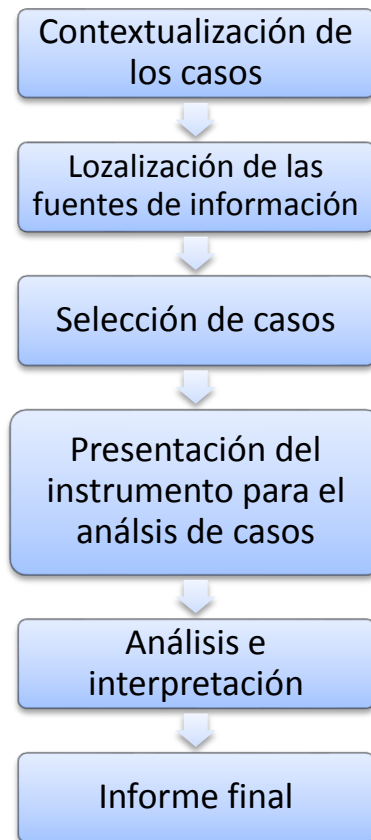


Fig. No. 4 Etapas del análisis de caso utilizado
Fuente: creación propia

6.1 Contextualización de los casos

Los casos a analizar corresponden a episodios de fraude financiero documentados con origen en Colombia, esto por qué *“la presencia influyente y nociva, por más de veinte años de los narcotraficantes en todos los escenarios de la vida colombiana, ha influido en el panorama ético de la sociedad; el narcotráfico ha generado o fortalecido unos antivalores éticos que han contribuido al deterioro de las costumbres morales y éticas de los colombianos y agravado la crisis de la moral social”*[6]. Esta influencia hace interesante explorar como este problema ha afectado al mundo empresarial.

Aun cuando cada país o región, es un caso especial en lo referente a su cultura, su historia, su sistema político y su grado de desarrollo económico y

social, en Colombia, así como en otros países de América Latina, la corrupción continúa rampante desestabilizando la institucionalidad pública y privada y generando alta inequidad, situación que claramente dificulta el desarrollo de una ética compartida[6].

El Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) elaborado y publicado todos los años por Transparencia Internacional⁹, *“La única ONG internacional dedicada al monitoreo y combate a la corrupción en el mundo”*[30]. Es un índice compuesto que se basa en varias encuestas de opinión realizadas por diferentes organizaciones privadas y entrevistas a analistas y expertos[6]; clasifica a los países según el grado de corrupción percibido como existente en los funcionarios públicos y los políticos.[30]

Este índice para 2012 clasificó a 176 países en función del grado de corrupción percibida entre funcionarios públicos y políticos, ubica a Colombia en el puesto 94, otorgándole una calificación 36 en una escala de 0 a 100 en la cual 0 es totalmente corrupto y 100 totalmente transparente, lo que señala que *“las instituciones públicas deben incrementar su transparencia y que los funcionarios en puestos de poder deben rendir cuentas de manera más rigurosa”*[31]

Entre los 32 países de la región de las Américas evaluados, Colombia se encuentra en el grupo con calificaciones deficientes. A nivel de Suramérica, solo Chile (72), Uruguay (72) y Brasil (43), que recientemente ha enfrentado con sanciones ejemplarizantes los escándalos de corrupción al interior del gobierno, obtienen calificaciones aceptables. En los últimos lugares se ubican Honduras, Paraguay, Haití y Venezuela.[32]

Según la agencia de transparencia internacional a pesar de las reformas institucionales emprendidas para frenar la corrupción en Colombia durante los últimos años, el último resultado del IPC 2012 revela que la aplicación de

⁹ Del castillo,

estas reformas ha sido lenta y aun no logran mostrar resultados concretos. *“La ausencia de sanciones efectivas y rápidas frente a casos de corrupción y la prevalencia de prácticas de abuso del poder en todas las ramas del poder público y en diferentes estamentos del Estado se reflejan en la baja calificación que obtiene Colombia en el Índice para el año inmediatamente anterior”*[32].

Con los anteriores argumentos se logra un acercamiento a la falta de ayuda en los casos de fraude en el país, reforzando la importancia del análisis de la investigación como contribución también a la lucha contra la corrupción y la promoción de la ética, no sólo a nivel personal, sino en la dimensión familiar, empresarial y estatal. Resaltando que estos *“son fenómenos de carácter integral que abarcan diversos ámbitos del desarrollo sostenible, incluyendo aspectos culturales, económicos, ambientales, sociales, políticos e institucionales”*[6].

Como no todo es malo un argumento a favor de la investigación son noticias como las emitidas por el Financial Times¹⁰ donde en el ranking que cada dos años 2013-2014 publica este diario de gran prestigio e influencia en el mundo de los negocios, para esta ocasión destaca dos ciudades colombianas tras competir con 126 ciudades del norte y sur de América de las cuales resalta que cuentan con una estrategia sólida, fundamentada y estructurada para atraer inversión extranjera y la ubicación geográfica privilegiada de los dos lugares[33].

Argumentos como este motivan las ganas de aplicar correctivos con el fin de contribuir al mejoramiento de la sociedad colombiana y su desempeño en nuevas metas como las que se afrontarán con la llegada de empresas extranjeras y dentro de las nacionales.

6.2 Localización de las fuentes de información

¹⁰ Periódico internacional de negocios, está considerado como un diario de gran prestigio y en los años recientes se ha convertido en el periódico de calidad más vendido en el mundo.

La información se tomará de periódicos y revistas con mayor credibilidad en Colombia como es el caso del periódico El Tiempo, el cual ocupó la décima posición en el informe de la firma ComScore publicado por el diario el País de España, está reconocimiento es gracias a los 4.8 millones de usuarios únicos en su portal de internet[34].

Dentro de estas también se encuentran el diario Portafolio, con aproximadamente 20 años de trascendencia [35] y líder en información y noticias de economía y negocios, con mayor circulación y lecturabilidad en su formato impreso como digital, reconocido como el líder en prensa económica, según la medición de la primera Ola del Estudio General de medios EGM[36].

A su vez la revista de esta misma tendencia, Dinero del grupo editorial publicaciones Semana, con aproximadamente 20 años de experiencia quien nació como respuesta a la necesidad de información especializada que se generó cuando Colombia abrió sus puertas al mundo al eliminar las restricciones al comercio exterior, liberar el mercado cambiario y reducir la intervención del Estado en los mercados. Se resalta de esta la información especializada que maneja y que a su vez trata de que sea comprensible para quienes tienen profesiones distintas a la economía, en [37]. Reconocida con premios como el Simón bolívar en 2010, el premio nacional al periodismo económico de la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (Anif), en [38] , es una publicación que no solo suministra información oportuna, precisa, útil y de actualidad, sino que reúne los criterios de profundidad investigativa y de proyección que requiere un público especializado como el empresarial, en [37].

Por último se encuentra la revista Semana de la misma editorial de la Revista Dinero, está una revista de análisis y opinión es la más importante de Colombia. Se constituyó en 1982 y actualmente encabeza una de las empresas editoriales más sólidas de América Latina. Una publicación que se ha destacado en el continente con varios premios internacionales, por su periodismo con carácter, su capacidad investigativa y su independencia. Con más de un millón de lectores al mes, según el Estudio General de Medios, la

revista es además un referente obligado para los líderes colombianos en la política, la economía y la cultura, en [39].

6.3 Selección de los casos

Siendo un tema complejo se abordó en primera instancia los 29 casos emblemáticos de corrupción en Colombia en los sectores público y privado entre los años 2002 y 2008 presentados en el análisis hecho por la Universidad de Chile en 2010 con el apoyo investigativo de Transparencia por Colombia[40], a la lista anterior se sumó el caso de interbolsa *“por el impacto que han tenido sobre los mercados y sobre la opinión pública”* [41].

Para realizar un primer filtro fueron consultados estos sucesos en las fuentes de información de donde se tomó el número de noticias que se tiene de cada caso tres años antes de la ocurrencia, el año de desarrollo y cuatro años después dando esto como resultado la siguiente tabla (Tabla No. 1 Casos emblemáticos de corrupción en Colombia entre el año 1998 y 2013):

Tabla No. 1 Casos emblemáticos de corrupción en Colombia entre el año 1998 y 2013

Casos	Año de ocurrencia	Años a analizar	Revista Dinero.com	Revista semana.co	Diario el tiempo.com	Sección	Diario portafolio.co	Sección	Total
1 Caso asesinato Orlando Sierra Hernández C B: Asesinato Orlando sierra	2002	1999-2006	-	14	562	Justicia	21	todas	597
2 Caso Caja Nacional de Previsión Social (CAJANAL) CB: Caso CAJANAL	2006	2003-2010	9	34	71	Justicia	63	todas	177
3 Caso carimagua CB: Caso carimagua	2008	2005-2012	12	32	384	Todas	99	todas	527
4 Caso chuzadas del Departamento Administrativo de Seguridad (DAS) CB: Chuzadas del DAS	2006	2003-2010	10	285	1.269	Justicia-Política	71	Opinión-justicia	1.635
5 Caso Coca en avión de la Fuerza Aérea Colombiana C.B: avión de la FAC con coca	1998	1995-2002	-	9	4	Justicia	-		13
6 Caso contralor de Cundinamarca 2004-2007 CB: Contralor de Cundinamarca 2004-2007	2004	2001-2009	-	28	56	Justicia-Política	62	Todas	146
7 Caso contrataciones en la Dirección Nacional de Estupefacientes CB: Contrataciones en la DNE	2004	2001-2009		5	2332	Justicia	7		2.344
8 Caso convenios interadministrativos entre Universidad de Cartagena y Departamento del Casanare CB: Convenios entre Universidad de Cartagena y Casanare	2006	2003-2010	-	6	263	Justicia			269
9 Caso corrupción en el Instituto de Concesiones (INCO) CB: Caso INCO	2006	2003-2010	92	39	268	corrupción en el INCO	107	corrupción en el INCO	506
10 Caso corrupción en el sector salud del departamento del Chocó CB: Salud en el CHOCÓ	2007	2004-2011	43	178	1.078	Justicia	14	todas	1.313
11 Caso DMG CB:DMG	2008	2005-2012	91	569	1.892	Todas	223	todas	2.775
12 Caso Dragados y Construcciones de Colombia y del Caribe (DRAGACOL) CB: Caso DRAGACOL	1999	1996-2003	7	69	166	Opinión	-		242
13 Caso el guavio CB: Caso El Guavio	1998	1995-2002	4	17	582	Otros	-		603
14 Caso entrega de notarías CB: Entrega de notarías	2008	2005-2012	10	65	512	Otros	112	todas	699
15 Caso Fernando Botero Zea-Proceso 8000	1996	1993-2000	69	687	407	Política	-		1.163
16 Caso financiamiento de campañas por paramilitares. Caso de Miguel Ángel Pérez CB: Paramilitares financian campañas	2004	2001-2008	2	15	625	Política	488	todas	1.130
17 Caso Guillermo Fino CB: Caso Guillermo Fino	2004	2001-2008	7	52	974	Política	664	Economía	1.697

18	Caso Guillermo León Valencia Cossio CB: Guillermo León Valencia	2008	2005-2012	14	149	956	Política	4		1.123
19	Caso Inversiones de Gases de Colombia S.A (Invercolsa) CB: INVERCOLSA	1998	1995-2002	4	20	78	Todas	-		102
20	Caso Instituto Nacional de Vías (INVIAS) - Daniel García Arizabaleta CB: INVIAS Daniel García	2007	2004-2011	16	36	134	Otros	62	Economía	186
21	Caso Jorge Noguera ex director Departamento Administrativo de Seguridad (DAS) CB: Jorge Noguera DAS	2007	2004-2011	6	344	789	Otros	137	Todas	1.276
22	Caso las losas de Transmilenio CB: losas de transmilenio	2006	2003-2010	6	35	1.787	Bogotá	166	Todas	1.994
23	Caso los Nule CB: Caso Nule	2006	2003-2010	20	82	984	Justicia-opinión	1.927	Economía	3.013
24	Caso Pablo Ardila gobernador de Cundinamarca CB: Gobernador Pablo Ardila	2007	2004-2011	13	53	451	Política	26	Todas	543
25	Caso parapolítica CB: Parapolítica	2006	2003-2010	61	939	743	Politica	424	Todas	2.167
26	Caso Pomarico CB: Caso Pomarico	2000	1997-2004	1	33	435	Todas	-		469
27	Caso registrador Nacional Bruges CB: Registrador Bruges	1999	1996-2003	-	9	34	Todas	1	Todas	44
28	Caso TermoRío CB: Caso TermoRío	2001	1998-2005	7	40	331	Todas	-		378
29	Caso Yidis Política CB: Yidispolítica	2008	2005-2012	10	281	726	Todas	59	Todas	1.076
30	Caso interbolsa CB: caso Interbolsa	2011	2008-2013	205	74	1450	Todas	961		2.690
CB: Criterio de búsqueda										

Fuente: Creación propia

Debido al alcance de la investigación se han tomado los casos de DMG, El carrusel de la contratación Nule y el caso interbolsa para ser objeto de análisis debido a que son los 3 casos con mayor número de noticias. A este criterio se le suma la importancia, impacto y trascendencia que estos han tenido sobre la economía y la sociedad colombiana, además hacen parte de *“una pequeña muestra de las diversas modalidades de corrupción colombianas, donde se evidencian actores implicados, víctimas y estado de las investigaciones que en muchos casos no han sido sancionados”* [42].

6.4 Instrumento para el análisis de casos

Para llevar a cabo la recolección de la información con la que posteriormente se realizará el análisis de los casos se ha creado un instrumento que recolecta las características generales de la estructura presentada en el estudio realizado por la Universidad de Chile y la organización Transparencia por Colombia en 2010, junto a elementos característicos e importantes de las herramientas para el análisis de fraudes financieros que se presentan a continuación:

6.4.1 Teoría de la agencia

Esta teoría fue formulada inicialmente por *“Jensen y Meckling, tomando como punto de referencia el habitual conflicto de interés entre los directivos y los propietarios de las grandes empresas”* [43].

Tiene como objetivo *“tratar de ofrecer un modelo explicativo de las relaciones y demás elementos que caracterizan aquellas situaciones en las que se da una separación entre la gestión y la propiedad titularidad de una unidad económica”*[44] o en las que *“una persona delega una tarea o la gestión de determinados intereses a otra”*[43] son generados básicamente por *“la separación entre propiedad y control y las asimetrías de información en las relaciones”*[43].

La importancia de esta radica en que ha sido utilizada por *“los investigadores en dirección estratégica durante las dos últimas décadas y en que asume que*

*los seres humanos son racionalmente limitados, egoístas y oportunistas*¹¹[18], dando explicación al porqué los directivos tratarán de maximizar sus propios intereses incluso a expensas de los accionistas. Se destaca que también haya *“entrado en la “caja negra” para examinar las causas y consecuencias del conflicto de agencia entre accionistas y directivos, y la efectividad de varios dispositivos de gobierno diseñados para mitigar el conflicto”*[17]. De acuerdo con esta teoría, *“la empresa es un vínculo de contratos, como consecuencia de ello, el contrato es su unidad de análisis básica”*[18] y el nivel de análisis, se centra en la empresa.

La estructura se compone del agente quien se conoce en forma genérica como *“un director de una empresa que ha crecido tanto que ningún accionista tiene un poder definitivo sobre su actuación”*[45] son personas cuyo interés va en la *“búsqueda del prestigio, dinero y poder de la empresa”* [18] por esta razón tratan de imponer a la empresa unos objetivos más acordes con sus propias motivaciones.

El principal *“es la persona que encarga a otra la gestión de una actividad o de una unidad económica, dejándole autonomía en la toma de decisiones y aceptando el actuar del agente defendiendo los intereses del principal”*[43], esta delegación puede ser hasta de *“la defensa de sus propios intereses”*[46], por principal no se refiere solamente a una persona sino que también puede ser hacer referencia a un grupo de miembros de la compañía.

La primordial falencia se observa es que en *“en esta relación es característico que el principal no supervise detalladamente las acciones del agente, a diferencia de lo que haría si se tratase de un empleado “normal”*”[43] con esto no quiere decir que siempre sea así pero si existe una *“delegación o autonomía de gestión elevada”*[43]. En consecuencia *“el principal no conoce normalmente el grado de esfuerzo real ni el acierto o eficacia de la gestión del agente, sino solamente el resultado final que se deriva de ésta”*[43].

¹¹ Eisenhardt, 1989 citado por García, María, 2003

Otra falencia que agudiza el problema de este tipo de relaciones es la *“falta de concordancia de intereses entre principal y agente, debido a que el principal está interesado en que sea máximo el producto, utilidad o beneficios de la empresa- la maximización de los ingresos del principal, mientras que el agente estará interesado en maximizar su renta personal- monetaria y no monetaria”*[44].

En las situaciones de agencia más habituales en la empresa son elementos básicos, que *“exista una relación jerárquica clara entre el principal y el agente”*, lo anterior se ilustra en la Fig. No. 5, al mismo tiempo *“que una delegación de responsabilidades o descentralización de decisiones del primero respecto al segundo”*[43]. Esta *“delegación o autonomía de gestión dada al agente puede ser más o menos elevada, pudiendo comprender desde una libertad de acción total hasta una supervisión detallada y continua por parte del principal”*[43].

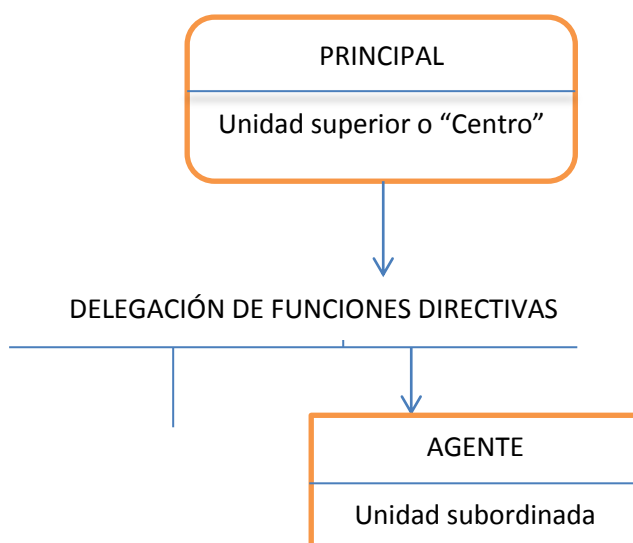


Fig. No. 5 Relación jerárquica entre principal y agente

Fuente: Vergés, 2005[43]

Dentro del marco de esta teoría se deberían tener en cuenta no solo la relación agente-principal sino también los contratos entre los directivos y otros grupos de interés o stakeholders, de lo contrario se reconocería una relación excesivamente restrictiva, por lo que, en este contexto, *“el problema de agencia*

adquiere un carácter más global como consecuencia de la confluencia en el marco de la empresa de múltiples relaciones contractuales”[18].

En el mundo empresarial es bastante general que *“una relación de agencia se dé en el seno de una pirámide de relaciones de agencia: Un principal tiene generalmente varios agentes bajo sus órdenes; y cada uno de estos puede ser a la vez Principal de otros Agentes”[43].*

El problema de la agencia se formula de la siguiente manera: teniendo *“la variable o indicador que mide el ´output´ de la unidad subordinada cuya gestión se encarga al agente. Se supone que el valor de dicha variable depende substancialmente del éxito o eficiencia de la gestión del mismo“. Esta variable puede referirse a “beneficio, margen de contribución, ventas, unidades producidas, unidades de servicio prestados, etc.; depende del tipo de empresa que consideremos”[43].* Dependiendo de lo que produzca la empresa *“puede ser que su ´output´ sea un producto (físico) o un servicio” [43].* Es importante dejar claro que *“el producto que obtiene el agente depende también del volumen de factores productivos que el principal ponga a su disposición (plantilla de personal, gastos autorizados, inversión de capital en la empresa...), así como de las características profesionales del propio agente”[43].*

Adicional a la definición expuesta con anterioridad es necesario abordar en el problema de la agencia la existencia de *“una asimetría entre la información de que dispone el principal y la que dispone el agente, sobre las variables clave que condicionan el producto neto que puede alcanzarse en la relación en cuestión”[43]* además de la existencia de *“un conflicto o no concordancia de intereses entre el principal y el agente[43]”.*

Al hablar de asimetría en la información se hace referencia a que el esfuerzo y los factores externos *“no son generalmente observables por el principal”[43]* y que éste a diferencia del agente *“tampoco conoce razonablemente bien la relación cuantitativa existente entre estas variables y el “producto” conseguido*

por el agente”[43]. Esto significa que por lo general el principal no puede saber si un cambio en el producto es debido al *”esfuerzo, acierto o eficacia del agente han sido mayores o a que la coyuntura externa de los mercado o el estado de la naturaleza ha venido a ser más favorable”*[43].

Esta asimetría se da bajo los siguientes supuestos:

- Información oculta, es decir una parte de la transacción, el agente dispone de información privada sobre estados que no son observables por el principal, este último *“no tiene acceso a información especializada sobre el trabajo del agente”*[47], de igual forma el ocultamiento de información como son las pérdidas hará que por más años que tenga, por los miles de dólares que posea una compañía o el país donde esté, pueda salvarse cuando se deja a un lado la ética[47] .

- Acciones ocultas o riesgo moral, es decir acciones no observables adoptadas por una de las partes de la transacción con el fin de maximizar su utilidad en detrimento de la otra parte[47], dejando al descubierto la falta de principios éticos en la toma de decisiones, estas últimas en pro de los objetivos de la compañía, del cliente o bien respetando la relación gana-gana, por el contrario siempre prevalece el egoísmo que hace que el riesgo sea más alto[47].

Eliminar esta asimetría implicaría que el principal estuviese al lado del agente con mucha frecuencia, supervisando detalladamente todas sus actuaciones, *“además de ser un supuesto poco realista, debido a que un principal debe controlar normalmente a varios agentes- resulta contradictorio ya que significaría que el grado de autonomía del agente acabaría siendo virtualmente nulo”*[47] con lo que no se podría hablar de situación de agencia.

En cuanto al conflicto de interés esta teoría *“constata que en general existe una falta de concordancia de intereses entre el principal y el agente, debido a que el principal está interesado en que sea máximo el producto, cuyo valor está relacionado directamente con la utilidad del principal, mientras que el agente*

está interesado en maximizar su renta personal, monetaria más la no monetaria”[43].

Puede también observarse que *“en el seno de una unidad interna se generan objetivos propios, no necesariamente limitados o ligados a los intereses de la persona que la dirige o a los de un equipo directivo”[43]* se trata pues de los *“objetivos departamentales”[43]* que a menudo son *“parcialmente contradictorios con el objetivo general de la unidad superior”[43].*

La explicación del comportamiento mencionado con anterioridad es que *“el agente –o la coalición que éste forma con su equipo directivo. Tiende a priorizar aquellos aspectos de su gestión más visibles para la dirección general de la empresa, especialmente cuando son aspectos o variables a través de los cuales se valora implícita o explícitamente la gestión del departamento”[43].*

Otras causas para este problema de generación de objetivos departamentales es el *“hecho de que los departamentos o unidades se ocupan o están especializados en líneas de actividad económica específicas dentro de la organización”[43]* así como también la distancia geográfica entre el centro de la empresa y los agentes esto *“tiende a comportar un cierto alejamiento personal-motivacional de los directivos departamentales respecto de los planteamientos y objetivos globales de la empresa”[43].*

Como consecuencia de la no prevención de los comportamientos de agencia se incurre en unos gastos que son de tipo económico y representan altos costos reales o de oportunidad que *“soporta el principal o más llamados Costes de agencia”[43]*, el principal puede reducir *“las desviaciones en el comportamiento del agente instituyendo un sistema de incentivos o incurriendo en estos costos”[18]* entre estos costos se acostumbra a distinguir cuatro tipos:

- Costes de agencia de eficiencia

La teoría postula que, *“en general, se produce una pérdida de eficiencia (reflejada en la relación Producto/Factores) cuando el principal delega la gestión en el agente”*[43], esto debido principalmente a la no concordancia de intereses así como a *“la existencia de situaciones de información asimétrica”* [18], estos costos también son llamados de pérdida residual, ya que se *“derivan de las decisiones adoptadas por el agente que muestran desviación respecto a lo que hubiese realizado el principal en tal situación”* [18]

Esta pérdida potencial de eficiencia para la empresa se traduce en *“una merma de beneficios”* [43] se produce en la medida en que *“el esfuerzo aplicado por el agente sea inferior al que aplicaría el principal en su lugar”*[43] este se presentará en la medida en que no exista *“un cierto mecanismo que haga que el agente tienda a identificar sus intereses con los del principal”*[43]

De hecho, en sentido estricto *“el coste de agencia propiamente dicho sería en este caso la repercusión, de esa pérdida de cifra de ventas, en términos de margen comercial neto para el principal”*.

La relación de agencia se caracteriza por que *“el principal delega ciertas decisiones relativas a la gestión en el agente, pero no todas”*[43]. Es decir, que el grado de descentralización de decisiones puede ser mayor o menor; de lo anterior se puede deducir que los *“costes de agencia tenderán a ser mayores cuanto más grande sea el grado de autonomía de la gestión asignada por el principal al agente”*[43].

- Costes de control o supervisión

Estos costos están *“dirigidos a supervisar y condicionar la actividad del agente”*[18], en la práctica se ven orientados a que el principal tienda a establecer algún tipo de control sobre el agente con la finalidad precisamente

de hacerle aumentar el nivel de esfuerzo y de minimizar así los costes de agencia, pero como toda actividad de control tiene costos; estos costes de controlar comprenden tanto *“la parte proporcional de los costes del departamento administrativo encargado por el principal de la compilación y tratamiento de la información necesaria para el control de los costos (costes de personal, básicamente, pero también de equipos informáticos, material de oficina y gastos complementarios), como el coste de oportunidad del tiempo que el propio principal dedica a utilizar esta información”*[43]; es decir, el valor del tiempo que dedica a controlar la gestión del agente que no está siendo utilizado en la consecución de nuevos ingresos sino como supervisión de este recurso.

Estos costes son considerados como de agencia, dado que *“son necesarios precisamente por el hecho de la existencia de una delegación de responsabilidades entre el principal y el agente”*[43].

- Costes de estímulo económico

Costos derivados de una medida que se ha experimentado para conseguir que al delegar una gestión a un agente, este tienda a actuar más estrechamente en función de *“los intereses del principal (de la empresa), incrementando su esfuerzo y reduciéndose así los posibles costes de agencia de eficiencia, es estableciéndole un incentivo según los resultados realmente conseguidos con su gestión”*[43]. Por lo general esto se materializa en un incentivo económico *“que normalmente está en función del valor del producto obtenido”*[43].

- Costes de “fianza”

Como último costo se tiene el de fianza, este se presenta debido a que *“El principal limita en alguna medida la autonomía del agente; es decir, que no le da una libertad total en la toma de decisiones sino que el principal se reserva determinados tipos de decisiones relativas a la empresa”* este hecho puede generar efectos negativos sobre el grado de eficiencia de la gestión del agente

ya que *“por muy motivado que se consiga que esté para intentar maximizar el producto- es posible que no pueda aprovechar o adaptarse adecuadamente a los frecuentes e imprevistos cambios de las variables del mercado y/o del entorno, o bien que no pueda dar una respuesta a estos en el momento oportuno, por falta de la suficiente agilidad o rapidez en la toma de decisiones”*[43]. Esta división de las decisiones llevará a que en ciertas situaciones, cuando el principal tome decisiones lo haga *“probablemente con menos información de la que puede disponer el agente”*[43] dejando esto a la empresa en desventaja ya que especialmente en el mundo empresarial la toma de decisiones *“depende en gran medida de estar bien informados sobre las implicaciones de la cuestión a decidir”*[43]. En este sentido estos costos de agencia de fianza serán *“más pequeños cuanto mayor sea la autonomía de decisiones acordada para el agente al contrario de lo que ocurre con los costos de agencia de eficiencia”*[43].

La descentralización de decisiones trae consigo la ventaja de poder conseguir un nivel de eficiencia superior, derivado del aprovechamiento de las ventajas de la especialización de los agentes ya que cada agente debe contar con las capacidades necesarias para el cargo que va a desempeñar, provocando un el efecto como si el principal fuese *“simultáneamente experto en procesos de producción, en gestión comercial, en dirección financiera, en comercio exterior, en cuestiones legales y fiscales, en informática, etc. No es difícil que el director general de una empresa esté profesionalmente tan bien preparado como algunos de los responsables de departamento que tiene a sus órdenes (especialmente si antes de ser promocionado a la dirección general había sido director de uno de esos departamentos), pero lo que sí es imposible es que esté tan preparado y con tanta experiencia como cualquiera (todos y cada uno) de dichos directivos”* [43].

6.4.2 5 síntomas de fraude financiero

Los años 2008 y 2009 serán recordados por *“una crisis crediticia global y algunas de las mayores estafas de inversión de la historia”*[48] dentro de estas

últimas se encuentran casos como el de Bernard Madoff caracterizado por *“la gigantesca estafa”*[49] efectuada por quien en algún momento fue el presidente del Nasdaq¹², pero no es este el único solo que encabeza el listado seguido de personas como *“Arthur Nadel, que también utilizó el esquema Ponzi para estafar 360 millones de dólares; Shawn Moore, acusado de robar 180 millones, Allen Stanford, que cometió, presuntamente, un fraude de 9.000 millones o Joseph S. Forte, condenado por estafar 80 millones, entre otros”*[48].

Con el fin de enseñar cómo *“detectar posibles fraudes financieros, evitarlos y aprender las jugadas que utilizan los estafadores”*[48] tomando así mejores decisiones antes de comprometer su dinero, el analista Ken Fisher y Lara Hoffmans han publicado esta estrategia titulada *“how to smell a rat”*.

Esta ayuda ha sido aplicada a los casos de fraude financiero recientes y los más grandes casos de la historia, su autores afirman que *“todos ellos tienen una cosas en común”*[50]. Las estafas financieras no son nuevas, ha habido muchas a lo largo de la historia y seguirán produciéndose, pero lo que *“ha logrado con esta herramienta es compaginar una serie de preguntas que pueden hacerse para evitarlos”*[50].

Se encuentra conformada por 5 señales comunes en los casos que según Fisher escribe que el inversor debe mirar antes de colocar su dinero en algún negocio:

- Primera señal: *“El administrador de dinero también tenía la custodia de los activos. En otras palabras, el gestor de dinero o asesor financiero también actúa como el banco”*[50], es entonces responsabilidad del tomador de decisiones no sólo decidir, sino también mantener y dar cuenta del dinero y todos los valores que pueden ser de propiedad.

El autor comenta que al tener esta potestad *“la entidad asesora, literalmente, tiene la capacidad de gastar el dinero en la forma que estime conveniente o lo puede sacar por la puerta trasera y huir a México - en cualquier momento que quiera”* [50]

¹² Bolsa de valores electrónica y automatizada más grande de los Estados Unidos

Se plantea también desde otro punto de vista que algunas personas comienzan de manera honesta pero luego caen en la tentación así que el hecho de que hayan empezado a manejar bien el negocio no es garantía de que por siempre lo van hacer así, el autor destaca que *“No importa que su asesor comenzó con buenas intenciones, sólo importa lo que ha sustraído”*[50].

- Segunda señal: para introducir este segundo signo cabe traer a colación el dicho popular que dice “demasiado para ser cierto” ya que este autor plantea que *“se debe conocer la tasa de rendimiento que ofrece el negocio o la compañía”*[50] para después preguntarse si: ¿la tasa ofrecida supera la tasa promedio ofrecida por el mercado? *“Si la respuesta es sí debería ser esta una banderilla roja de alarma”*[50] ya que como lo plantea el autor los estafadores prometen *“poder lograr sueños en corto plazo gracias a la rentabilidad o la eficacia del “negocio”*[50] suelen ser estas las promesas que ayudan a que las personas tomen decisiones equivocadas como aceptar este tipo de negocios. Por definición este tipo de rendimientos no son ciertos son solo las falsas ilusiones presentadas por los empresarios con el fin de que los inversores se convenzan del buen negocio que tienen en frente.
- Tercera señal: es la utilización de tácticas turbias y estrategias llamativas, aunque la persona no lo pueda creer la enredan en una maraña de mentiras dichas con tanta decisión que se vuelve creíble o no es comprensible; El autor afirma que *“un agente honesto no dudaría en hablar de manera clara y abierta debido a que la estrategia debe ser simple no turbia y confusa”*[50].
- Cuarta señal: La exclusividad y la elegancia, vender una imagen de éxito con oficinas lujosas y codeándose con personas exclusivas, mostrándose como buenos samaritanos al ser solidarios y *“también modestos por codearse con personas que no son del común así como lo es usted, pero por esta vez haciendo excepción”*[50]. El autor presenta un argumento interesante al afirmar que *“lo que hagan con su vida personal es asunto de ellos no de sus clientes y pregúntese ¿en*

que esto me va a beneficiar?” la verdad es que en nada pero puede esto ayudar a algunos egos y así atraer nuevos clientes.

- Quinta señal: Con el fin de hacer más creíble el negocio *“te pueden presentar personas del medio, conocidos y demás para hacer que tomes la decisión como lo han hecho ellos”[50]*, pero como recomienda el autor *“esta es una decisión suya que no puede dejar en manos de nadie más”[50]*.

El autor como resumen de las 5 señales indica que *“el inversor debe hacerse cinco preguntas antes de colocar su dinero en ningún fondo:*

1. *¿La toma de decisiones y el control del dinero las hacen las mismas personas?*
2. *¿Son los rendimientos siempre coherentes y sólidos?*
3. *¿La estrategia es comprensible? Si es muy complicado explicarlo, se recomienda evitarlo.*
4. *¿Se habla de exclusividad?*
5. *¿Están los gestores muy ocupados para responder a sus preguntas? “[48]*

Después de estudiar esta parte teórica se plantea que el objetivo del instrumento es el de facilitar el desarrollo del contraste entre ésta y lo sucedido. A continuación se presenta la herramienta (Tabla No. 2 Instrumento de análisis y presentación de casos a estudiar):

Tabla No. 2 Instrumento de análisis y presentación de casos a estudiar

Nombre del caso		Año de aparición en prensa			
		Sector			
Presentación del caso					
Actores implicados					
Externos					
Internos(propietarios, accionistas, directivos)					
Actores Afectados					
Clientes					
Proveedores					
Empleados					
Tratamiento del caso					
Administrativo					
Civil					
Político					
Penal					
Gubernamental					
			Cumplimiento		
			Si	No	Por qué
Teoría de la agencia	¿Se presentó intervención externa durante el tiempo de relación?				
	¿Se aplicaron algunos dispositivos de parte del gobierno?				
	¿Se conoce de existencia de un contrato o documentos legal entre las partes?				
	¿Existía supervisión periódica de parte de la empresa o de entes externos?				
	¿Existía un grado de delegación o autonomía de gestión?				
	¿Había concordancia de intereses?				
	¿La variable que medía el desempeño era la esperada?				
	¿Se conoció de la existencia de información oculta?				
	¿Se tenía conocimiento de acciones ocultas o riesgo moral?				
	¿Se poseía un sistema de incentivos?				
Repercusiones	Por eficiencia				
	Por supervisión				

	Por estímulo económico			
	Por fianza			
Efectos	¿Qué efecto se provocó sobre los clientes?			
	¿Qué efecto se provocó sobre el país?			
	¿Qué efecto se provocó sobre la empresa?			
5 síntomas	¿La toma de decisiones y el control del dinero las hacen las mismas personas?			
	¿Son los rendimientos siempre conocidos, coherentes y sólidos?			
	¿La estrategia es comprensible? Si es muy complicado explicarlo, se recomienda evitarlo.			
	¿Se habla de exclusividad?			
	¿Están los gestores muy ocupados para responder a tus preguntas? o ¿Presentan muchos ejemplos de personas públicas en el negocio			

Fuente: Creación propia

6.5 Análisis e interpretación:

A continuación se presentan los casos analizados con la ayuda del instrumento diseñado para este fin, ordenados cronológicamente por el año de ocurrencia iniciando con el caso DMG (Tabla No. 3 Análisis de caso DMG), seguido el caso Nule (Tabla No. 4 Análisis de caso Nule) y terminando con el caso de InterBolsa

Tabla No. 3 Análisis de caso DMG

Nombre del caso	Año de aparición en prensa
	2006
DMG	Sector
	Privado
Presentación del caso	
DMG, es la sigla con la que se dio a conocer la multimillonaria empresa de David Murcia Guzmán, captadora ilegal de dinero que funcionaba bajo el esquema de "pirámides financieras" desde el año 2003 nacida en la Hormiga, Putumayo [51], a luz de la empresa <i>"cada uno de los clientes se obligaba por contrato a llevar tres referidos y a cambio de esa labor y de publicitar la marca, la compañía les reconocía seis meses después, honorarios en dinero o mercancías hasta por el 100% del valor de sus compras. El porcentaje de esos honorarios lo determinaba periódicamente la junta de la empresa"</i>[52], la modalidad adoptada era a través de un mecanismo de tarjetas o bonos prepago que, supuestamente, tienen como objetivo la compra de bienes muebles, como electrodomésticos, productos naturales e incluso vehículos [53]. Luego de tres años de estar operando en la ciudad de Bogotá pero con más de 5 años en otros municipios de Colombia [42] y con 42 empresas en Colombia y 53 en el exterior[54]. En el año 2007 la Superintendencia Financiera sanciona la operación comercial del grupo, esto mediante un comunicado donde el señala que DMG debe suspender de manera inmediata la venta de tarjetas prepago y devolver los dineros captados de manera ilegal[55], Aunque ya se había comprometido a suspender sus acciones en el año 2008 es intervenida por la Superintendencia de Sociedades debido a que continuó delinquiendo, en esta intervención se dio el traslado a la Fiscalía para lo que era de su competencia, a los entes que controlan el lavado de activos, y se coordinó con el Ministerio del Interior y de Justicia para que instruya a todos los alcaldes del país, que tienen la potestad y la obligación de ejercer sus funciones de policía sobre esos negocios, muchos de los cuales no pueden ser detectados puesto que se trata de sitios informales, sin registro legal alguno, que se abren de un día para otro ofreciendo supuestas ganancias multimillonarias y de la misma manera se van[53]. Contradictoriamente en este año la DIAN efectúa un operativo sorpresa en las instalaciones del grupo DMG, encontrando que el grupo <i>"se encuentra al día en el cumplimiento de sus obligaciones con la DIAN y ha cancelado impuestos superiores a los \$5.000 millones en el último año"</i>[56]. A pesar de lo encontrado y de la preparación de la compañía al transformar su operación para acomodarse a las normas tributarias y de negocios no terminaba de convencer ni a los bancos, ni a la Dian, ni a la Superfinanciera[56], despertando más sospechas después de este hecho el grupo presenta en su defensa el abogado Abelardo de la Espriella. En el mes de Octubre la superintendencia de sociedades multa a la empresa por \$92.300.000 y a su representante legal por \$50.000.000 por incumplimiento en los lineamientos ya estipulados, en ese momento un grupo interdisciplinario conformado por miembros del Cuerpo Técnico de Investigación, la Policía, del Ministerio de Hacienda, la Superintendencia de Sociedades, la Superintendencia Financiera y la Dian, entre	

otras inician una investigación más exhaustiva contra el grupo, como respuesta a esta investigación sale a la luz pública un video en el que anuncia David Murcia la apertura para finales de ese mes, de un local parecido al que tenían en Bogotá en la Autopista sur bajo el mismo esquema de operación pero esta vez en Ciudad de Panamá; en este también señala que *“su Grupo está en medio de una guerra financiera liderada por el Grupo Aval y por su accionista mayoritario, Luis Carlos Sarmiento Angulo. Se queja de que los bancos de ese conglomerado le establecieron un “bloqueo financiero” al cerrarles sus cuentas. También felicitó a Bancolombia “por haberse mantenido siempre al margen de esta persecución”*” señaló también que *“los medios de comunicación tratan de asociar a DMG con las pirámides para defender la pauta publicitaria que recibe del grupo Aval. “Si no han podido acabar con DMG es porque no somos pirámide, porque no somos captadores de dinero, porque somos claramente una de las comercializadoras más grandes de Colombia”*”[57]

Delinquiendo por un mes más el 11 de noviembre del 2008 la misma entidad que los había multado ordena cerrar las 59 sedes de DMG en 21 municipios del país y declara emergencia social en toda Colombia al verse afectadas alrededor de dos millones de personas[54], también se decretan estrategias para la devolución de los dineros que fueron recuperados durante la intervención con un plazo no mayor a 42 días comunes dándoles prioridad a las personas de estratos 1 y 2. Dos días más tarde es obligada a reportar toda la información sobre sus transacciones en efectivo y divisas a la Unidad de Información y Análisis Financiero, UIAF, adscrita al Ministerio de Hacienda [58].

Después de este hecho empiezan los bombardeos de información de parte del abogado del grupo DMG afirmando que el grupo no captaba dinero de manera masiva, que *“el presidente se extralimitó en sus funciones tomando decisiones en materia penal, violó preceptos como el de la libertad de crear empresa y se atribuyó otras funciones que le pertenecen a diferentes entidades del gobierno”*[59] y que en el momento en el país se encontraban inversionistas como Alexandre Ventura de origen brasileño, socio de proyectos de construcción en Panamá como la Torre Trump y Alesander Altshoul, empresario ruso residente en Canadá y vinculado a proyectos de bienes raíces y de construcción también en Panamá, los cuales hacen parte de sus sociedades internacionales, todo esto para justificar los orígenes de los dineros.

Como resultado de las investigaciones del grupo interdisciplinario se obtiene un posible nexo con el narcotráfico e indicios que relacionan a David Murcia con delincuentes como alias ‘Macaco’ y alias ‘Chupeta’ es por esto que se expide medida de aseguramiento para Murcia, así mismo, se detectaron en un solo día movimientos de dinero en cuentas de Panamá, hasta de 7 millones de dólares. Estos dineros llegaban a Panamá, salían hacia Belice y ahí se perdía el rastro[60]. Un hecho que fortalece esta sospechosa relación es el hecho de haber nacido y tener su centro de operaciones en un departamento como el putumayo, una zona conflictiva y con presencia de grupos armados; lugar donde David y su grupo se movían como pez en el agua[61]; curiosamente, como lo harían otros empresarios emprendedores, su mirada no se centró en capitales de importancia como Medellín, Cali o Bucaramanga. Por el contrario, radicó su negocio en lugares donde se mueve mucho dinero producto del narcotráfico. Llevó su fórmula mágica a corregimientos como Llorente, en Cauca, y a puertos como Tumaco y Buenaventura. También expandió sus puntos de venta en la sabana de Bogotá, Boyacá y los Llanos Orientales. Abrió oficina en Puerto Boyacá, en Armenia, en Montería y en Montelíbano, Córdoba, y en Santa Marta. [51]

Para hacerse una idea del daño social y de lo que fue la acogida de esta empresa en Colombia basta con contar una de las historias del departamento donde se originó el problema y por ende fue mayor la consecuencia; allí varios campesinos dejaron de arar la tierra y esperan

vivir de los beneficios prometidos. "Se acabó la coca, pero gracias a Dios llegó DMG", dice un habitante de La Hormiga, quien considera que esta es una segunda ola de bonanza[62]. En términos monetarios las autoridades estiman que el billón de pesos que no entró en los últimos dos años al sistema financiero del Dpto. de Nariño, cayó en manos de las captadoras[63], mientras que el fiscal Mario Iguarán ha revelado: cuatro millones de inversionistas y dos billones de pesos de desfalco.[64]	
Actores implicados	
Externos	La lista de implicados externos a la empresa está conformada por: Luis Hugo Pinto principal asesor de David Murcia, el abogado Jorge Alexis Garrido que aparece como interlocutor en temas tributarios de la mayoría de las firmas de Murcia con el Estado panameño, el comerciante brasileño Alexandre Ventura Nogueira, el corredor de autos Ernesto Chong [65]
Internos(propietarios, accionistas, directivos)	Los directamente implicados de este polémico hecho fueron: David Murcia Guzmán dueño de la compañía, Giovanna Elizabeth León, esposa de Murcia; su madre Amparo Guzmán de Murcia; su cuñado William Suárez, Marco Antonio Bastidas, Margarita Pabón y Daniel Ángel, William Suarez presidente de la comercializadora DMG [66]
Actores Afectados	
Clientes	Los clientes afectado oscilan entre dos [54] y cuatro millones[64] de ingenuos ciudadanos que pensaron haber hallado la manera de hacer dinero fácil.
Proveedores	
Empleados	
Tratamiento del caso	
Administrativo	
Civil	Paros, desórdenes y marchas protagonizadas por los inversionistas de la firma DMG, estas se vivieron principalmente en departamentos como Putumayo y Nariño.[63]
Político	Tras la emergencia social desatada en ese momento el gobierno nacional estable las siguientes soluciones: - Establecer un procedimiento para realizar las reclamaciones de parte de los clientes ante la interventoría quien antes del 28 de Diciembre debía decidir que solicitudes aceptar o rechazar, este dinero sería entregado del efectivo confiscado en los operativos por la policía y entregado primero a las personas de los estratos más bajos. - Expedición de dos decretos que buscaban impulsar la bancarización e incentivar los créditos en las regiones afectadas; este primer objetivo sería por medio de la creación de cuentas bancarias electrónicas sin ningún costo asociado a su manejo cuyos usuarios serían las personas que pertenezcan al nivel 1 del Sisben y los desplazados. En cuanto a los

	créditos se buscaban promover tres modalidades de crédito: uno por 10 millones de pesos para micro, pequeñas y medianas empresas, créditos de libre inversión a las personas hasta por 2 millones de pesos y créditos hasta por 10 millones de pesos por cliente reestructurados por cooperativas y establecimientos de crédito[67].			
Penal	Órdenes de captura en contra de Giovanna Elizabeth León, esposa de Murcia; la madre del ejecutivo, Amparo Guzmán de Murcia; uno de sus cuñados, William Suárez, y tres miembros más de la firma DMG: Marco Antonio Bastidas, Margarita Pabón y Daniel Ángel[66].			
Gubernamental				
		Cumplimiento		
		Si	No	Por qué
Teoría de la agencia	¿Se presentó intervención externa durante el tiempo de relación?		x	La intervención se presentó de parte del gobierno inicialmente de la superintendencia financiera posteriormente por la superintendencia de sociedades[68]
	¿Se aplicaron algunos dispositivos de parte del gobierno?	x		Investigación de parte de la Superintendencia de sociedades, Superintendencia financiera, Unidad de Información y Análisis Financiero, La Fiscalía General de la Nación para realizar las intervenciones administrativas.[60]
	¿Se conoce de existencia de un contrato o documentos legal entre las partes?	x		Las personas entregaban su dinero y por medio de una especie de contrato se comprometían a llevar tres socios más.
	¿Existía supervisión periódica de parte de la empresa o de entes externos?			Sola la supervisión de parte del estado al saber que como DMG había varias empresas en el país. Todos los reportes son mensuales. La UIAF empezará a recibir la información a partir del último día hábil del mes de noviembre de 2008. El incumplimiento del reporte por parte de los sujetos obligados será informado semestralmente por la UIAF a la Super Intendencia de Sociedades que es la entidad con función de inspección y vigilancia y control de los sujetos obligados. [58]
	¿Existía un grado de delegación o autonomía de gestión?	x		Toda la gestión era realizada por la empresa DMG sin que los clientes supieran realmente en que era invertido su dinero.
	¿Había concordancia de intereses?	x		

	¿La variable que medía el desempeño era la esperada?	x	Por variable de desempeño puede estudiarse los rendimientos obtenidos por el negocio y estos aunque desorbitantes eran cumplidos por la empresa sin saber el cómo y los orígenes de estos dineros.
	¿Se conoció de la existencia de información oculta?	x	Al momento de derrumbarse el negocio sale a la luz pública la existencia de mucha información que los clientes no conocían, tales como conversaciones telefónicas, documentos [69]
	¿Se tenía conocimiento de acciones ocultas o riesgo moral?	x	Al momento de ser incautados los bienes y de no responder a las exigencias de la superintendencia de sociedades se evidencia el riesgo al que estaban expuestos los ahorradores.
	¿Se poseía un sistema de incentivos?		x
Repercusiones	Por eficiencia	x	La pérdida del dinero de los ahorrados, dicha suma asciende a US\$2.400 millones[70]
	Por supervisión		x
	Por estímulo económico		x
	Por fianza		x
Efectos	¿Qué efecto se provocó sobre los clientes?		Pérdidas materiales de hasta dos billones de pesos, protestas e indignación.
	¿Qué efecto se provocó sobre el país?		Emergencia social y en los bancos el análisis a la forma cómo permitir un mayor acceso de las personas al sistema financiero [71]
	¿Qué efecto se provocó sobre la empresa?		La liquidación de ésta.
5 síntomas	¿La toma de decisiones y el control del dinero las hacen las mismas personas?	x	Si, la superintendencia de sociedades descubrió en los documentos de DMG irregularidades como: -El incumplimiento de los estatutos sociales al no convocar al máximo órgano social a reunión ordinaria de accionistas en los tres primeros meses del año. - No se encontraron actas del máximo órgano social ni de la Junta Directiva en las que se hubiera fijado remuneración al Revisor Fiscal ni a la Representante Legal. Tampoco se

			encontró que se les haya pagado remuneración alguna. - No se han designado miembros suplentes de la Junta Directiva. Pago capital inicial y aumentos: No hay evidencias de recibos de caja sobre pago del capital inicial por parte de los accionistas (\$100'000.000), pese a que en la escritura de constitución se afirma que fue totalmente pagado. - Tampoco respecto de un aumento de capital a \$250'000.000. - Las 15.000 acciones de ese aumento fueron colocadas sin reglamento de suscripción, entre otras, en [58].
¿Son los rendimientos siempre conocidos, coherentes y sólidos?	x		Si eran conocidos y se prometían rendimientos que van desde el 70 y el 150 por ciento [51] en cinco o seis meses; mientras que el sector financiero tenía tasas de 8% anual [53].
¿La estrategia es comprensible? Si es muy complicado explicarlo, se recomienda evitarlo.		x	Las estrategias que explicaban a los clientes eran que de comercializar productos y de la publicidad que hacen a la compañía es que se generan los ingresos para la gente, "es una plata ganada"[72].
¿Se habla de exclusividad?		x	Por el contrario David Murcia decía que era " <i>una persona que ayuda muchísimo a la gente y me gusta</i> " [72] por lo que cualquier persona podía hacer parte del jugoso negocio.
¿Están los gestores muy ocupados para responder a tus preguntas? o ¿Presentan muchos ejemplos de personas públicas en el negocio	x		Aunque no hacían parte directa de la publicidad de la compañía como contaban los clientes no era extraño encontrarse en las filas de pago a militares y policías uniformados. "Esto debe ser legal desde que uno los ve en las filas", comenta una señora en Zipaquirá, que lleva un millón de pesos con la esperanza de que en tres meses le devuelvan su dinero con millón y medio de pesos más.[62] Así como los militares acudían a estas empresas también lo

			hacían los empleados públicos de los gobiernos locales, de jueces y fiscales. . Había en marcha en Panamá un proyecto hotelero para DMG en el que aseguran, participa el cantante Gilberto Santa Rosa[65]
--	--	--	---

Tabla No. 4 Análisis de caso Nule

Nombre del caso	Año de aparición en prensa
	2006
Carrusel de la contratación Nule	Sector
	Público
Presentación del caso	
El grupo Nule es nombre de un grupo de empresarios Guido, Manuel y Miguel. Guido Nule es hijo del ex Ministro de Minas, Guido Nule Amín; sus primos, Manuel y Miguel Nule son hijos Miguel Nule Amín, ganadero, ex Gobernador del Departamento de Sucre y tres veces concejal de la Ciudad de Barranquilla. Desde 1992 este grupo ha conformado más de 35 empresas en los sectores de energía, agua y construcción; llegaron a participar en más de 86 consorcios para las diferentes licitaciones públicas; sus inversiones traspasaron las fronteras, además de varios países de América Latina desarrollaron proyectos en España, y en busca de recursos llegaron a China y Dubái. Llegaron a facturar más de 200 millones de dólares al año, y emplearon, directa e indirectamente a través de sus empresas, a unas 15.000 personas. Se convirtieron en las estrellas nacies de la contratación pública del país[73]. Su prestigio dio un triple salto mortal en 2004, cuando ganaron la concesión del megaproyecto vial más importante del país, la doble calzada Bogotá-Girardot, donde entraron a las grandes ligas de la infraestructura vial. En toda su trayectoria, construyeron más de 2.000 obras de infraestructura, también aspiraron a la construcción del nuevo aeropuerto de Bogotá[73]. Adicionalmente, el Instituto Nacional de Concesiones-INCO- le reconoció a la concesión el pago de US\$13.957.694, ocasionados por la construcción de nuevas obras[42]. Luego llegó la negociación que fue decisiva para sus finanzas, se trató de la compra de Enertolima, lo que llevó al Grupo al jugoso negocio de distribución y comercialización de electricidad; en este momento con un patrimonio que llegó a 160 millones de dólares, estaban tranquilos de	

que podían adquirir más deudas para entrar en nuevos proyectos de infraestructura y seguir multiplicándolo.[74]

Eran reconocidos por sus estrafalarias y faraónicas celebraciones como el torneo de golf que organizaban cada año en la empresa Enertolima donde eran dueños del más del 50%, para ejemplificar la magnitud de estas celebraciones en su segunda edición, *“Ludwig Clausen Mutis, golfista aficionado, hizo un hoyo en uno en el certamen, que se desarrollaba en los campos del Club Campestre de Ibagué, con un swing perfecto de 220 yardas en el hoyo 12. El premio para la hazaña fue un Mercedes Benz 180 Kompressor de color dorado”*[75], es de resaltar que hasta este entonces no eran públicas las evidencias del descalabro financiero que se estaba cocinando.

Para financiar la construcción de la Autopista Bogotá-Girardot, en el año 2006 la Dirección Nacional de Estupefacientes (DNE) le prestó al grupo US\$13.441.000, incautados al narcotráfico y destinados a la construcción de cárceles y para la administración de justicia[73]. Después de encontrarse en la cúspide de las obras civiles comenzó su vertiginoso descenso primero incumpliendo a la Dirección Nacional de Estupefacientes (DNE) con el pago del dinero prestado. Este controvertido crédito provocó la apertura de un proceso de responsabilidad fiscal por parte de la Contraloría y la petición a la Fiscalía de inspeccionar el caso, pues no tiene antecedentes que la DNE preste para obras públicas[73].

A finales del 2007, la Procuraduría inicia investigación disciplinaria preliminar por supuesto tráfico de influencias a: Juan Carlos Vives, ex director de la DNE. Carlos Albornoz director de la DNE para este momento, 15 funcionarios de la DNE. En el 2008 los Nule fueron señalados de usar recursos de regalías mineras que tienen destinación específica, al encontrar cómo Manuel Nule Velilla (MNV S.A.), hace parte de la unión temporal que audita las regalías del Departamento del Casanare. Pero, además que MNV S.A., se benefició de US\$2.070.000 de esos fondos, a través del consorcio vial de la autopista Bogotá-Girardot, Por esto instauró demandas contra las firmas MNV y Gas Kpital del mismo grupo.[40]

El 15 de diciembre del 2009 se quedaron por fuera de la adjudicación de la Ruta del Sol, el mayor proyecto vial del país, que exigirá inversiones superiores a los 2.600 millones de dólares en los próximos seis años, en este proyecto iban con la compañía China Railway Shisiju, esto por no cumplir con los requisitos de patrimonio, flujo de caja ni capacidad financiera[73].

Además de lo anterior siguieron los escándalos por retraso en la construcción de la Troncal de TransMilenio en la calle 26, donde eran responsables del 70 por ciento de la obra. Ante este escándalo, *“el Instituto de Desarrollo Urbano (IDU) ordenó que devolvieran 69.000 millones de pesos”*[73], que habían sido pagados como adelanto por estas obras, y se les ordenó ceder el contrato.

A estos hechos también se suman acreedores como los inversionistas Arco Capital Corporation y Quantek Asset Management que prestaron a MNV y Gas Kpital y al Consorcio Bogotá-Fusa 35 millones de dólares destinados a la construcción de la doble calzada Bogotá-Fusagasugá, deudas de impuestos por 28.000 millones de pesos de los que 12.000 pertenecían a retención en la fuente[73].

El 19 junio de 2010 vendieron sus acciones en las sociedades MNV S.A. y Gas Kpital a dos fondos de capital privado extranjeros con los cuales tenían deudas enormes: Invertotal y Hansa Holding Ltd, en otras palabras estos astutos se quisieron salir del problema traspasando la

propiedad a un grupo de acreedores pero la Superintendencia de sociedades les dejó muy en claro que *“tendrán que responder hasta con su patrimonio por todo lo que dejaron pendiente”*[73].

Seis días después Caracol radio *“reveló en exclusiva una grabación que involucraba al Contralor de Bogotá con la presunta negociación de comisiones con contratistas”*[76], a los pocos días, la Fiscalía, la Procuraduría y la Corte Suprema de Justicia anunciaron investigaciones para establecer la responsabilidad del Contralor Miguel Ángel Moralesrussi y del excongresista Germán Olano en la presunta negociación de comisiones con contratistas.

Sin embargo, Miguel Nule realiza una denuncia sobre irregularidades en la adjudicación de varias licitaciones para la construcción de infraestructura en Colombia, como la Ruta del Sol, las obras de TransMilenio por la calle 26 y los estudios del Metro, entre otros[77]. Se involucra a Proyectar Valores por servirles como puente entre los dineros que recibían los Nule de anticipos y las empresas de este mismo grupo después de pasar por sus manos, buscando así limpiarlas, por estos comisionistas pasaron alrededor de \$42.731 millones correspondientes a excedentes de liquidez de la firma Enerpereira que luego se convirtieron en préstamos a empresas de los Nule[78].

El escándalo creció luego de las denuncias de una comisión del Polo Democrático, liderada por el excandidato a la Presidencia, Gustavo Petro, sobre presuntas irregularidades en la adjudicación de contratos y la presunta participación del senador Iván Moreno, hermano del alcalde Samuel Moreno Rojas[76].

Iniciando el mes de noviembre la Procuraduría abrió pliego de cargos contra 18 funcionarios y ex funcionarios del IDU por estos hechos, entre ellos Liliana Pardo, ex directora de la entidad, para el mes de diciembre la Contraloría embarga bienes de los alcaldes Samuel Moreno y Luis Eduardo Garzón por el contrato de la calle 26 adjudicado al grupo Nule.

En 2011 empieza el juicio en su contra encontrando en él la participación de muchos políticos de Bogotá dentro de los que se encuentran Iván Moreno hermano del en esa época alcalde de Bogotá Samuel moreno, según los Nule este personaje *“pedía el 6%”*[79] de las contrataciones, también empieza una investigación en contra del alcalde y se ordena abrir un proceso de responsabilidad fiscal en su contra[79].

En lo que compete a las obras sufrieron retrasos, otras no fueron concluidas y debieron ser reasignadas; en términos económicos el desastre asciende a *“2.2 billones de pesos”* y hasta ahora se desconoce exactamente qué ocurrió con los millonarios fondos entregados a las empresas[80], mientras que algunos excongresistas, exsenadores, ex alcaldes permanecen en cárceles del país los empresarios colaborando con la justicia e incumpliendo con las audiencias buscan no pasar por la cárcel pero dado a que poseen pero esta se enfrenta al hecho de que *“tienen más de veinte procesos entre Fiscalía y Contraloría, lo cual hace casi imposible una exoneración total”* habría *“beneficios importantes en reducción de penas, pero de todos modos tendrían que pasar una temporada en la cárcel”*[81] y terminar pagando con sus propios patrimonios y no a través de las empresas que constituyeron[82].

Actores implicados	
Externos	Dentro de los implicados externos al grupo se encuentran: el ex senador Iván Moreno Rojas por exigir comisiones de los contratos realizados y por ser quien <i>"orquestó el cartel de la contratación en Bogotá"</i> [79], el ex alcalde Samuel Moreno y su antecesor Luis Garzón <i>"por irregularidades presentadas en las obras de TransMilenio de la calle 26"</i> [83], la ex directora del Instituto de Desarrollo Urbano(IDU) por ser esta entidad la que contrató la obra además <i>"al parecer cometió irregularidades en dos de los principales contratos que la administración le entregó a los Nule: la ampliación de la Calle 26 y la reparación de la malla vial"</i> [79, 83], Emilio Tapía por ser intervenir y sacar provecho en la contratación distrital[84], Fernando Marín Valencia ex embajador de Colombia en Venezuela por trabajar con Emilio Tapia otro de los llamados 'zares' de la contratación en Bogotá y obtener recursos de éste[84], Rolando Andrés Camacho Casado ex consejal de Bogotá que habría conseguido cuotas importantes en despachos ejecutores y fiscalizadores de las obras públicas[85], Miguel Angel Moralesrussi por exigir un cierto dinero por no investigar fiscalmente al clan de los Nule; es destituido e inhabilitado para ocupar cualquier cargo público en 20 años, el ex director jurídico del IDU por participar en el carrusel como es llamado coloquialmente así como también <i>"la Fiscalía cree que exigió 4.500 millones en bienes para favorecer a los primos Nule. Cincuenta millones de pesos habrían ingresado directamente a sus bolsillos"</i> [83], el abogado Alvaro Dávila presunto intermediario entre los Nule y los Moreno para supuestos pagos de comisiones, el contratista Julio Gómez por <i>"supuestas maniobras para ganarse millonarias licitaciones públicas"</i> [83], el ex representante a la cámara German Olano por pedir dineros en su calidad de funcionario público, El ex secretario jurídico de la Presidencia en el gobierno de Álvaro Uribe, Edmundo del Castillo está involucrado pues <i>"figura como socio de la firma Menugal creada por las esposas de los Nule"</i> [83].
Internos(propietarios, accionistas, directivos)	Los directamente implicados son los hermano Miguel, Manuel y su primo Guido Nule así como también Mauricio Galofre que era la mano derecha de sus primos lejanos, <i>"según algunos testimonios, era el encargado de transar, desde su casa, con funcionarios para facilitar los contratos"</i> [83]
Actores Afectados	
Clientes	El cliente en este escándalo era el gobierno como contratante, el cual tuvo que recurrir a estrategias para realizar las obras adscritas a los incumplidos contratos por los que habían recibido jugosos anticipos y habían convertido en un caos obras como la de la calle 26 de Bogotá que afectaba la calidad de vida de millones de personas[75].Éste se vio afectado también desde el punto de vista tributario ya que el grupo Nule <i>"le debía a la Nación tributos por \$28.000 millones, de los cuales \$12.000 millones corresponden a retención en la fuente"</i> [86], dinero que no ha sido reintegrado[75].
Proveedores	Empresas del sector de infraestructura que tuvieron que entrar en liquidación por pagar culpa de los errores de los Nule[87].
Empleados	
Otros	En la lista de damnificados de este caso la encabezan los usuarios de las obras que resultaron afectados con los retrasos en las obras de la calle 26 que tenía este Grupo, las usuarios de las obras como son a la doble calzada Bogotá-Girardot, uno de los proyectos más importantes, no habrá traumatismo, puesto que el Grupo solo tiene el 7,5 por ciento y el resto de

		consorcios se han comprometido a continuar y sacar adelante la obra, también quedarán perjudicadas ocho interventorías, dos de Invías y seis del Inco[73].		
Tratamiento del caso				
Administrativo				
Civil				
Político				
Penal	El tratamiento penal viene dado por acciones como son la detención a Miguel, Manuel y Guido Nule los dueños del famoso grupos, al ex alcalde Samuel Moreno ordenada por la Corte Suprema de Justicia por cargos como son " <i>interés indebido en la celebración de contratos</i> ", " <i>peculado por apropiación a favor de terceros</i> " y " <i>concusión</i> "[80], condena a Inocencio Meléndez, ex subdirector jurídico del IDU[75], Emilio Tapia, Iván Moreno Rojas, Julio Gómez, el más veterano de los zares de la contratación pública en Bogotá[88]			
Gubernamental	El tratamiento consiste en tomar medidas como son además de las adopción de medidas como la que los contratistas de proyectos viales solo tengan derecho a un anticipo del 10% del valor de cada obra[89], renovación en el sistema de construcción de las proyectos viales en el país[90].			
		Cumplimiento		
		Si	No	Por qué
Teoría de la agencia	¿Se presentó intervención externa durante el tiempo de relación?		X	La intervención externa se da al momento de presentarse las irregularidades como el no pago del préstamo hecho de parte de la DNE al grupo nule, en este momento se abren investigaciones en su contra de parte de la Contraloría y la Fiscalía, esta última señala " <i>que considera que es inaceptable que el alcalde...no hiciera seguimiento a estas obras</i> " para ver si se ejecutaban y si había o no sobreprecio en ellas"[80] así como también que las Superintendencia Financiera que es " <i>el organismo que semanalmente advierte sobre la proliferación de firmas que engañan a sus clientes mientras los ilusionan con el espejismo de los altos rendimientos, esté ahora en el banquillo de los acusados</i> "[91]
	¿Se aplicaron algunos dispositivos de parte del gobierno?	x		Los dispositivos del gobierno coinciden con la intervención externa.
	¿Se conoce de existencia de un contrato o documentos legal entre las partes?	x		Si existían contratos formales, este papel lo cumplen las licitaciones concedidas al grupo en las que debe haber quedado evidencia física.

¿Existía supervisión periódica de parte de la empresa o de entes externos?	x	La interventoría en obras como la de la Autopista del Sol era realizada por Ponce-MNV, una empresa del Grupo Nule[88], de parte del estado nunca se realizó supervisión, debía existir pero los auditores jamás dieron las alertas tempranas que debían dar[86]. Esto debido a la existencia de enormes
¿Existía un grado de delegación o autonomía de gestión?	x	Las empresas contratistas al no tener mucha interventoría por no decir que no tener tenían el manejo absoluto de dineros como los anticipos.
¿Había concordancia de intereses?	x	El grupo fue contratado con el objetivo de realizar unas obras de infraestructura específicas pero estas no fueron realizadas en su totalidad, llegando a no ser concordante con el propósito del estado. El interés del grupo Nule era lucrarse y con nuevos contratos y anticipos realizar obras que no se encontraban del todo ejecutadas[92]
¿La variable que medía el desempeño era la esperada?	x	Por variable de desempeño puede tomarse la culminación de las obras, pero estas no fueron terminadas por lo tanto no logró cumplir la meta.
¿Se conoció de la existencia de información oculta?	X	Información oculta es lo que abunda en este caso, un ejemplo de ello es la comisión del 6% para Iván Moreno y del 2% para el contralor Moralesrussi, que les pensaron cobrar a los Nule por la adjudicación del contrato para la construcción de la calle 26[93], es de resaltar también que el escándalo se desató debido a unas conversaciones entregadas por Caracol Radio y el diario el Tiempo[83]. También la Superintendencia de sociedades les cayó con todo el peso de la ley, pues encontró que las dos principales sociedades, MNV S.A. y Gas Kpital, tenían serias fallas. Para empezar, se detectó que actuaban como un grupo empresarial sin declararse como tal y, como si fuera poco, estaban en cesación de pagos desde hacía varios meses. Estas fueron razones suficientes para que la Superintendencia resolviera ordenar la liquidación de esas dos firmas así como también de las firmas: Bitácora y Ponce de León[73]

	¿Se tenía conocimiento de acciones ocultas o riesgo moral?		X	No se tenía conocimiento de ello ya que a la luz pública el grupo Nule era un conglomerado con credibilidad y capacidad económica, pero al momento de destaparse el escándalo se han revelado múltiples acciones que dejan mucho que pensar moralmente de estos[83]. Este tipo de acciones se han conocido en hechos como los hallados por la Superintendencia de sociedades, en las pesquisas que realizó a las sociedades del Grupo que entraron en liquidación -MNV, Gas Kpital, Bitácora y Ponce de León-, encontró inconsistencias, faltas de registros y un caos contable[73].
	¿Se poseía un sistema de incentivos?		x	En la relación existente entre el contratante que en este caso era el gobierno y el contratista no había sistema de incentivos los incentivos eran pagados por los contratistas para así poder contar con futuras licitaciones a su favor, este es <i>“la mano amiga: da para recibir. Si yo le doy 100 millones al candidato, él me revierte como alcalde con un contrato de 1.000 millones. Y de ahí uno se puede quedar hasta con el 40 por ciento o más”</i> [94].
Repercusiones	Por eficiencia	X		Debido a que los anticipos no se les daba el debido uso, las obras no se adelantaban al ritmo que establecía el contrato por ende no se terminaban en el tiempo establecido[89], se vencían los términos y estas debían ser reasignadas nuevamente[90].
	Por supervisión	X		Fueron muchos los dineros invertidos tanto en investigación como en acciones para recuperar el dinero.[73]
	Por estímulo económico			
	Por fianza			
Efectos	¿Qué efecto se provocó sobre los clientes?			Perdida de legitimidad del estado[92]
	¿Qué efecto se provocó sobre el país?			Desconfianza en el sistema de contratación nacional, <i>“la gente no cree ya en el estado, no va a querer pagar impuestos”</i> [92] efectos como estos pueden ser más cuantiosos en la medida en que se pudieran cuantificar ya

			que son intangibles pero que están en el sistema.
	¿Qué efecto se provocó sobre la empresa?		La liquidación obligatoria de las empresas del grupo Nule con un avaluo en activos que “ <i>supera los \$700.000 millones</i> ”[95]
5 síntomas	¿La toma de decisiones y el control del dinero las hacen las mismas personas?	x	El gobierno contrataba las obras y anticipaba a las firmas una cierta cantidad de dinero que estos destinaban para otro tipo de negocios y no propiamente el fin para el que fue dado; dentro de estos negocios se encuentran el apalancamientos de inversiones y gastos distintos a los que originaba la obra.[89]
	¿Son los rendimientos siempre conocidos, coherentes y sólidos?	x	Al no ser una inversión directamente del gobierno no se tiene conocimiento de los rendimientos
	¿La estrategia es comprensible? Si es muy complicado explicarlo, se recomienda evitarlo.	x	No se presentó ninguna estrategia
	¿Se habla de exclusividad?	X	
	¿Están los gestores muy ocupados para responder a tus preguntas? o ¿Presentan muchos ejemplos de personas públicas en el negocio	X	

Tabla No. 5 Análisis de caso InterBolsa

Nombre del caso	Año de aparición en prensa
	2012
Caso InterBolsa	Sector
	Privado
Presentación del caso	
El Grupo Interbolsa creado por Rodrigo Jaramillo fue un grupo empresarial, asesor integral y especialista en soluciones financieras en Colombia y en algunos países como son Panamá, Brasil y Estados Unidos; durante “20 años de operación desarrolló un modelo de negocio que	

promueve y facilita eficientemente la intermediación y la profundización del mercado de activos financieros”[96].

En Colombia, llegó a tener presencia en: Bogotá, Medellín, Cali, Bucaramanga, Barranquilla, Manizales y Cartagena, y en virtud de los contratos de corresponsalía, autorizados por la superintendencia financiera, le permitía ofrecer a sus clientes acceso global a los mercados del mundo.[96]

En 1996 el gobierno autorizó a los comisionistas de bolsa para hacer operaciones por cuenta propia. Antes el negocio consistía exclusivamente en invertir el dinero de los clientes a cambio de una comisión. Ahora con esta autorización para tener "posición propia" se abrió la posibilidad a las firmas de invertir su propio patrimonio en papeles y apostarle a las subidas de la bolsa[97] .

Esta compañía fue una firma que se metió tempranamente en el negocio de deuda pública y creció con él. En 1999 se convirtió en la primera comisionista en adquirir el estatus de 'creador de mercado', que es una especie de 'distribuidor mayorista' de papeles de deuda pública (TES)[97] . Así comenzó a ganar terreno en este negocio, hasta ocupar hoy el cuarto lugar en la lista de 21 entidades 'creadoras de mercado', después de Citibank, Bancolombia y Corfivalle[97].

Interbolsa también entendió rápidamente el modelo de negocio basado en la posición propia, a fines de 2002, 8 de cada 10 pesos de sus ingresos venían de rubros distintos a las tradicionales comisiones. El dinamismo del mercado de deuda pública y su estrategia de manejo de la posición propia lo llevaron a convertirse en la primera firma del país por volumen de operaciones. A juicio de sus directivos, esto ha generado ciertos celos profesionales en el gremio. La mayoría de los corredores coincide en que Interbolsa es reconocida por innovadora, aunque también criticada por algunas de su temperamento audaz. [97]

La compañía matriz del Grupo InterBolsa es InterBolsa S.A., es quien administra un amplio portafolio de inversiones y es, a la vez, emisor de acciones ordinarias, bonos y ADR (*American Depositary Receipt*)¹³. Las acciones y bonos se encuentran inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia y su ADR nivel 1 se negocia en el mercado OTC de Estados Unidos.[96]

Desde el Grupo Interbolsa se lideraban tres tipos de inversiones como son: las inversiones en servicios financieros, las inversiones en *Private*

¹³ Los American Depositary Receipt, fueron emitidos por primera vez en 1927 con el fin de permitir que los inversionistas de los Estados Unidos pudieran invertir fuera de su país. Son certificados que representan la propiedad sobre acciones o bonos de una empresa no estadounidense o subsidiaria en el extranjero de una empresa estadounidense, y son emitidos por bancos norteamericanos. La emisión de estos se hace con el respaldo de acciones que están en custodia en el país donde se encuentra ubicada la empresa emisora de las acciones[98] F. d. J. Franco. ¿Qué son los American Depositary Receipts-ADRs? Available: <http://www.gacetafinanciera.com/TEORIARIESGO/cib.pdf>

Equity y las inversiones en el mercado de capitales.

En el 2003 la Superintendencia de Valores impone a Interbolsa, la firma comisionista más grande del país, la sanción más alta en la historia del mercado bursátil colombiano por encontrar las autoridades *“infracciones a las normas sin que se afectara el bolsillo de los clientes”*[97].

Para el 2006 llega un nuevo inversionista, Alessandro Corridori *“precedido de un buen prestigio, no solo como empleado de Parmalat, sino como corredor de valores de Milán vinculado a operaciones del Grupo Allianz”*[99], el cual pronto prueba las mieles de un buen negocio comprando acciones *“muy baratas a \$26 y las terminó vendiendo a más de \$130”*[99] durante la Oferta Pública de Acciones(OPA), eso le dio musculo para seguir apostando en la bolsa.

En el 2008 siendo *“la esencia del Grupo Interbolsa es proveer servicios financieros”*[96] se convierte en una holding¹⁴ conformada por: Tribeca Partners, una comisionista, una administradora de inversiones, Interbolsa Panamá, Interbolsa Futures, Finabank e I+I[100].

A finales de 2009, este inversionista inusual puso en la mira a Fabricato una textilera sin dueño controlante de la cual habría salido el Grupo Empresarial antioqueño, su propiedad atomizada, más de 40.000 accionistas la hacía presa fácil para ser tomada a través del mercado de valores. Solo era necesario alguien capaz de apalancar la compra de sus acciones, debido a que era una operación que exigía un alto músculo financiero[99]. En este momento la comisionista de bolsa empieza a prestarle dinero a su accionista Corridori, esto lo hace mediante las operaciones repo, las cuales son legítimas y usuales en los mercados, *“Se trata de mecanismos de venta con pacto de recompra de títulos para conseguir liquidez”*[101], estas operaciones consisten en préstamos a un interés de 10% anual que tiene como garantía o colateral las acciones de la misma textilera, *“De cada \$100 en acciones de Fabricato, Interbolsa le presta \$60 que consigue en el mercado; los \$40 restantes los pone Corrodori como garantía”*[99].

Lo anterior dio pie a la desbocada de Interbolsa fue el monto y la sobrevaloración del precio de la acción de Fabricato. La firma tenía operaciones por 300.000 millones de pesos en “repos” de la textilera cuyo precio de acción estaba generando desconfianza en el mercado ya que tenían que el precio cercano a los \$90 estuviera inflado además hasta hacía poco más de un año se cotizaba a \$30 y *“ese crecimiento no reflejaba la realidad de la empresa que estaba en dificultades”*[101].

En ese momento el negocio generaba confianza y era tan bueno que InterBolsa empieza a replicarlo con otro cliente interesados en comprar

¹⁴ La superintendencia de sociedades en concepto 115-085357 del 17 de septiembre de 2010 ha considerado: que se entiende por Holding una organización económica que controla una serie de compañías que le garantizan un control sobre los diferentes factores de un mercado, es una palabra ingles utilizada para referirse a la compañía que controla las actividades de otras empresas mediante la adquisición de todas o de una parte importante de sus acciones.

acciones de Fabricato llegando a tener \$300.000 millones de repos en acciones de la textilera[99]. El panorama empieza a cambiar cuando la acción de Fabricato *“se vuelve tan cara que el mercado duda que siga siendo buen negocio, pues el sector textil está dando pérdidas, los beneficios del TLC no se concretan y no aparece ningún comprador”*[99].

La esperanza de muchos en que Vicunha de Brasil comprara Fabricato se derrumbó debido *“al pasivo pensional de la empresa que supera los \$104 millones, 2.360 pensionados a los que paga \$14.000 millones al año. Además un sindicato con más de 1.500 trabajadores”*[99] ahora la acción de Fabricato pasa a ser de baja bursatilidad, activando esto mecanismos de garantía de la BVC que obligan a InterBolsa, Corridori y demás accionistas a poner más plata en garantía.

Ante este escenario InterBolsa se ve en *“la obligación de salir a pedir dinero prestado de los bancos”*, esto se vuelve inmanejable y el escándalo explota cuando ya no pudo pagar un crédito del BBVA por \$20.000 millones. En este momento el secreto *“se vuelve vox populi: InterBolsa tiene problemas de liquidez”*[99]; al día siguiente la Superintendencia Financiera la interviene y a los ocho días la declara en liquidación.

Tras esta liquidación para que los accionistas de InterBolsa respondieran a los inversionistas afectados, llegaron a un acuerdo con la superintendencia financiera para firmar un pagaré por 80.000 millones de pesos como respaldo ante cualquier eventualidad, con este hecho se dan a conocer operaciones que los propios accionistas hicieron con acciones de InterBolsa, era el jugador más activo en el sofisticado mundo de los “repos”; manejaba en este tipo de operaciones alrededor de 600.000 millones de pesos. Con sorpresa se toma la noticia de que hacía “repos” con las mismas acciones del Grupo InterBolsa, algo que para muchos era un mecanismo poco ortodoxo de buscar liquidez, este mecanismo *“es como transferirles el riesgo de la compañía a los inversionistas y a sus propios clientes”*[101].

También relaciones entre la holding con el Fondo Premiun Capital Appreciation Fund constituido en Curazao, *“mediante este fondo se captaron ahorros de personas en Colombia que después eran canalizados hacia la compra de acciones y compañías vinculadas con los accionistas de InterBolsa”*[101], en otras palabras cuando los dueños de InterBolsa les recomendaban a sus clientes comprar acciones de Fabricato estaban pensando en sus propios intereses o en los de los clientes. Los recursos entraban al país a través de dos empresas: Valores Incorporados S.A y Rentafolio Bursátil y Financiero S.A.S. ambas sociedades eran accionistas de Fabricato y de otras sociedades del Grupo InterBolsa y sus dueños.

Suma unos 50.000 clientes, según los informes que ha suministrado a la Superintendencia Financiera, tan solo por la caída del fondo Premium son 1.260 colombianos quienes viven este drama. Al cierre de septiembre, los activos de Interbolsa sumaban 1.949.117 millones de pesos y sus pasivos 1.809.647 millones de pesos[102], como resultado del colapso en el caso de InterBolsa se cree que superaría los 100 millones de

dólares, por otro lado, entre los “repos” de InterBolsa, Fabricato, la BMC y Odinsa el hueco podría crecer otro 300 millones de dólares [103] Para algunos analistas se puede hablar de 500 millones de dólares o cerca al billón de pesos.

El escándalo no fue solamente la emisión de “repos” sino que al quebrarse salen a la luz pública delitos como son captación ilegal esto debido a que por ningún lado aparece el Premium CAPITAL Appreciation Fund, que es a donde fueron a parar los dineros de estos inversionistas colombianos[104], el posible lavado de recursos se sustenta en el testimonio de Carlos Leyton Sinisterra extraditado por participación en una operación de blanqueo de dinero del narcotráfico, quien a forma que cuando fue gerente de Mercadeo de Proyectar Valores el gran proyecto de Tomas Jaramillo (hijo de Rodrigo Jaramillo) y Juan Carlos Ortiz, éste estuvo generando negocios para InterBolsa, también Jorge Mauricio Herrera piloto de confianza de Daniel “el loco” barrera y Jaime Alberto Marín, en sus testimonios ha informado que *“transportó dinero que luego fue “blanqueado” a través de InterBolsa”* [104].

En información reciente se vincula en operaciones con llamado coloquialmente “carrusel de la contratación de Bogotá” *“al parecer se habrían aliado para ‘lavar’ millonarias sumas provenientes de las ‘mordidas’ que se cobraban por cada contrato adjudicado en la Administración de Bogotá entre 2007 y 2011 y el valor de las comisiones oscila entre 10 y 20 por ciento del valor total”*[105].

Actores implicados	
Externos	Carlos Leyton Sinisterra trabajó en Intervalores, firma que fue absorbida luego por Proyectar Valores, donde se convirtió en gerente comercial, llevó clientes a InterBolsa.
Internos(propietarios, accionistas, directivos)	Rodrigo Jaramillo, Presidente del grupo y dueño fundador de la comisionista, Juan Carlos Ortiz un astuto hombre de negocios creador del Fondo creador de Proyectar Valores, fundador de Fondo Premium, Valores incorporados y Rentafolio Bursátil, Tomar Jaramillo hijo del presidente de InterBolsa y socio de Juan Carlos Ortiz cofundador del Fondo Premium, abrió agencias de corresponsalía de InterBolsa en Panamá y otros paraísos fiscales, César Alberto Mendoza miembro de la Junta Directiva de InterBolsa, Alessandro Corridori mayor accionista de Fabricato, Mauricio Infante Presidente de InterBolsa SAI, Richid Maluf apoderado de Premium Capital Individual Portfolio una de las sociedades propietarias de Valores Incorporados, Juan Carlos Navarro, fue el encargado de adminsitrar el Fondo Premium de InterBolsa en Curazao como representante legal de Amicorp y por último pero no menos importante Erick Andersen es el director de Eclipse Management firma que tiene a su cargo la dirección de Appreciation Fund en Curazao[104]
Actores Afectados	
Clientes	
Proveedores	
Empleados	

Otros	Otros afectados son los accionistas de InterBolsa quienes dejaron de vender una compañía que según ellos costaba más de 400 millones de dólares y que al punto de liquidación tiene un valor incierto. Otros afectados son los accionistas de Fabricato cuya acción en el momento del descalabro estaba cerca de \$90 y que seguramente se desvalorizó sustancialmente, así como estos anteriores podrían estar los acreedores como bancos, comisionistas de bolsa y otros inversionistas[101].			
Tratamiento del caso				
Administrativo				
Civil				
Político	La Superintendencia Financiera aprobó que la sociedad comisionista de bolsa, Interbolsa, cediera a Bancolombia las operaciones con cumplimiento futuro, repos y simultáneas, respaldadas en TES. Éstas, según el superfinanciero Gerardo Hernández, podrían sumar unos \$1,6 billones. De acuerdo con el ente de control la nueva medida asegura la estabilidad en el funcionamiento del mercado de deuda pública y del sistema de pagos. Esta es la primera medida que toman en conjunto Gobierno y Superfinanciera con el fin de garantizar que los inversionistas tengan a salvo sus recursos[106].			
Penal	A inicios del mes de Diciembre se formularon denuncias penales en contra de los accionistas de InterBolsa Tomás Jaramillo, Juan Carlos Ortiz y Victor Maldonado por los delitos de estafa, operaciones no autorizadas con accionistas o asociados, manipulación fraudulenta de acciones y concierto para delinquir, también hay denuncias de parte de las personas que en Colombia metieron su dinero en el Fondo Premiun a través de InterBolsa[103]. La fiscalía General de la Nación así como la Contraloría General de la Nación abrieron varias investigaciones al respecto.			
Gubernamental				
		Cumplimiento		
		Si	No	Por qué
Teoría de la agencia	¿Se presentó intervención externa durante el tiempo de relación?		x	La intervención externa solo viene dada de parte del estado en el 2003 cuando se realiza vigilancia de parte de la Superintendencia de valores, se cree que al sancionar al actor más grande del mercado.
	¿Se aplicaron algunos dispositivos de parte del gobierno?		x	Antes de destaparse el descalabro bursátil ninguna autoridad se preocupó por la excesiva concentración que tenía InterBolsa en las operaciones “repos” a pesar de que eran fácilmente detectables este hecho “ <i>debió prender las alarmas en la Bolsa de Valores o en el Autorregulador de Mercado de Valores</i> ”[101]
	¿Se conoce de existencia de un contrato o documentos legal entre las partes?	x		Existía una relación hasta un momento confiable entre los inversionistas e InterBolsa.

	¿Existía supervisión periódica de parte de la empresa o de entes externos?		x	No existía ninguna supervisión de parte de la Bolsa de Valores de Colombia, ya que esta entidad es la encargada de definir las reglas de juego para las operaciones de apalancamiento, tan poco fue el interés puesto que fueron unas operaciones que crecieron sin medida[99].
	¿Existía un grado de delegación o autonomía de gestión?	x		El grado de delegación era muy alto, ya que muchas personas entregaban altas sumas de dinero confiadas en las ganancias, es el caso de Alfonso Manrique Van Damme miembro de la junta Directiva del Grupo Odinsa, quien podría perder en este caso 35 millones de dólares[103]
	¿Había concordancia de intereses?		x	No existió concordancia entre los intereses por que la comisionista, cuando conseguían clientes, estaban pensando simultáneamente en sus propios intereses[101]
	¿La variable que medía el desempeño era la esperada?	X		
	¿Se conoció de la existencia de información oculta?	X		Dentro de las pruebas que le envió la Superintendencia Financiera a la Fiscalía se encuentran más de 1000 grabaciones y correos electrónicos que registran operaciones de las mesas de dinero de InterBolsa, también se cree que hubo operaciones en las que la hubo información privilegiada como es el caso del negocio entre inversiones ING y Sura[104].
	¿Se tenía conocimiento de acciones ocultas o riesgo moral?		X	
	¿Se poseía un sistema de incentivos?		x	No se poseía sistema de incentivos solo eran las ganancias normales del negocio.
Repercusiones	Por eficiencia			
	Por supervisión			
	Por estímulo económico			
	Por fianza			
Efectos	¿Qué efecto se provocó sobre los clientes?			Perdidas de todos los dineros que habían depositado en el grupo, también desconfianza que se genera hacia el mercado

				de valores, pues se trata de explicar la quiebra de uno de sus principales jugadores justo cuando todo parecía marchar bien[99].
	¿Qué efecto se provocó sobre el país?			Mecanismos de respuesta como que el Banco de la República, “ <i>en junta extraordinaria , decidió abrirles una ventanilla de loquidez a las demás firmas comisionistas para evitar un efecto dominó</i> ”[101], también ha dejado al descubierto que existe un vacío en la legislación colombiana en lo relacionado a la vigilancia de los grupos financieros, si bien la Superintendencia Financiera actuó rápidamente no ejerce vigilancia plena por que no va a más de solicitarle sus estados financieros y no llega al mínimo detalle. El punto crítico se encuentra en que la Superintendencia de Sociedades tiene competencia para vigilarla[101], de esta forma se deja muy evidente que existe un vacío que se debe corregir urgentemente y que el capítulo de InterBolsa es un capítulo trágico en la historia financiera que no debe volver a ocurrir[99].
	¿Qué efecto se provocó sobre la empresa?			La liquidación de la empresa
5 síntomas	¿La toma de decisiones y el control del dinero las hacen las mismas personas?	x		Evidentemente el grupo InterBolsa era el que determinaba en que invertían el dinero, también se tuvo conocimiento de movimientos no autorizados pero que se hicieron de parte del grupo en pro de conseguir más dineros[103]
	¿Son los rendimientos siempre conocidos, coherentes y sólidos?	x		
	¿La estrategia es comprensible? Si es muy complicado explicarlo, se recomienda evitarlo.	x		La estrategia difundida era comprensible pero al momento de destaparse el escándalo se ve que la utilizada no era la dada a conocer[101]. xc
	¿Se habla de exclusividad?		x	No se hablaba directamente de exclusividad pero las personas que invertían no eran personas del común ni de estratos bajos por el contrario eran personas con un alto poder de adquisición[103].

	¿Están los gestores muy ocupados para responder a tus preguntas? o ¿Presentan muchos ejemplos de personas públicas en el negocio	x	Debido a la infraestructura que tenían montada se podría recibir atención en su edificio situado al norte de Bogotá o en cualquiera de las sedes en las otras ciudades del país.
--	--	---	--

6.6 Informe final:

Después de realizar el estudio de los casos presentados se ve reflejada la crisis en diferentes clases sociales y tipos de personas afectadas, industrias así como también ciudades y como razón importante es la vulnerabilidad a la que estuvieron expuestos muchos colombianos como el que escribe este informe o el que lo lee.

El análisis se orientó hacia el problema ético de los involucrados en el proceso siguiendo las características que describen la teoría de la Agencia y la de los 5 síntomas. A continuación se presenta el análisis hecho a cada uno de los:

Caso DMG

El caso DMG presenta con base en las características descritas en el instrumento un caso de aplicación de la teoría de la agencia, en este los clientes pasan a ocupar el papel del principal ya que otorgan autoridad al agente que en esta ocasión es el grupo DMG, tal relación se fundamenta en un contrato en el cual el principal invierte su dinero a cambio de altas tasas de rendimiento muy superiores a las ofrecidas por el sector financiero.

Elementos como son la intervención externa que no se llevó a cabo confirma el grado de confianza tenido en el agente, la información obtenida sobre la existencia de un contrato entre las partes en las que los principales se comprometían a dejar su dinero y llevar 3 personas como referidos[52], la concordancia de intereses que se les presentó al principal en principio donde se le decía que de las ganancias del 50% entre el grupo y el principal ratifican la existencia de la relación.

La incógnita que nace de este negocio es de dónde salieron los cientos de miles de millones de pesos que esta empresa pagó; como respuesta a lo anterior se plantean dos hipótesis:

La primera es que financiaba sus operaciones con base en el 'Esquema Ponzi', un modelo que ha hecho amplia carrera desde que en los años 20 el italiano Charles Ponzi lo inventó. Se trata de un sistema de inversión que promete altos beneficios y hasta cierto momento logra cumplir. Los inversores de hoy pagan los rendimientos de los antiguos, y esta dinámica se mantiene mientras el flujo de caja de nuevos inversionistas aumente constantemente. Cuando no ocurre así, el sistema se revienta, en la práctica es imposible porque llega un momento en que el sistema colapsa al no tener de dónde inyectar nuevo capital[62].

La segunda y teniendo en cuenta la información de las autoridades también se presentó un episodio de lavado de activos, esto justifica el hecho de que el grupo DMG se paseara tranquilamente por el departamento del putumayo sin ningún problema con los paramilitares y narcotraficantes que habitan la zona. Ya que por medio de esta empresa se podría camuflar con facilidad los dineros ilegales[62].

El elemento ético cobro un papel muy importante dentro de este negocio de grandes magnitudes al ser “tan buen” tuvo una acogida desorbitante en muchas ciudades de Colombia, su actuación entra al momento de prometerle a los clientes rendimientos que legalmente eran inalcanzables y con mayor gravedad el hecho de que les estuvieran cumpliendo basados en dineros del narcotráfico. Sin importar quienes eran los perjudicados el negocio continuó y se fortaleció pudiendo estafar al momento del derrumbe a miles de colombianos que ingenuamente entregaron en muchos casos dinero con el que no contaban.

Siendo una estafa multimillonaria donde fueron víctimas desde los más ricos hasta los más pobres por la cifra puesta en juego y el desastre social el mayor puede llegar a catalogarse como la mayor estafa en Colombia en todos los tiempos[107]. Fue el gobierno quien aunque no hace parte activa dentro de la relación de agencia se ve afectado y es el que entra a asumir los costos de

agencia por investigaciones en contra del agente, declaración de emergencia social en Bogotá, juicios para todos los implicados.

En este fraude tuvo un alto grado de responsabilidad la parte ética ya que el creador y dueño de la firma lideró y coordinó la captación del dinero con serio conocimiento de lo que estaba haciendo que no sería para nada beneficioso para sus clientes pero llegando a ser más fuerte la ambición continuó con la estafa. Un elemento que incrementó la vulnerabilidad al riesgo ético fue el grado de autonomía fue del 100% para con el agente, llegando éste a hacer lo que quisiera con el dinero con tal de responderle a las altas tasas pactadas.

Al momento de su realización los estándares morales pudieron haberse redefinido al ver la posibilidad de lucro con dinero de orígenes como el narcotráfico y más para una persona como David Murcia oriundo de una familia de bajos recursos, el hecho de poder cambiar de vida de un día para otro sobrepasó sus valores.

Al realizar el análisis a la luz de la teoría de los 5 síntomas se puede observar que al momento de un principal realizar la inversión en dicha compañía el negocio expuesto por esta cumplía con síntomas como son que: que la toma de decisiones y el control del dinero estaba a cargo del mismo grupo, los rendimientos eran conocidos pero no coherentes ya que superaban a cualquiera ofrecido en el mercado, la estrategia no era comprensible ya que parecían haber encontrado la fórmula mágica para volverse ricos, no se hablaba de exclusividad ya que era un negocio para cualquier persona, los gestores ya estaban muy ocupados para atender a las preguntas de los clientes se encontraba el negocio tan mecanizado que la atención ya estaba a cargos de terceros. Cumpliendo de esta forma con cuatro de los cinco síntomas que explica el autor representaba un negocio fraudulento donde los inversionistas también manifestaron problemas éticos ya que *“cometieron la imprudencia de confiar ciegamente en un experto sin comprobar sus actuaciones además, la codicia de creer posible obtener un rendimiento”*[26] de más del 100% por tiempo indefinido, aun en épocas de rendimientos bajos.

Lo que lleva a la conclusión que si la herramienta hubiese sido contemplada por alguna de estas personas se habría podido anticipar las pérdidas

Es de anotar aunque sin justificarle la pérdida de dinero a la falencia que existe en las autoridades colombianas que no se explica cómo no conocieron el caso MMM que sucedió 14 años antes en Rusia, si duraron más de un año tras DMG. Ahí tenían el libreto completo para haberse evitado tanta conmoción[108], también se observa que la legislación colombiana se queda corta en este tema ya que teniendo conocimiento de la existencia de este tipo de compañías no había podido probar nada así como tampoco existía la normatividad concerniente a este tipo de estafas.

A manera de conclusión, en este caso la revisión de las dos teorías descritas habría ayudado al conocimiento del riesgo adoptado por los inversionistas en este negocio, previniendo la catástrofe originada.

Caso Nule

El caso Nule presenta claras características de la teoría de la agencia, en este escenario el principal estaba representado por el gobierno siendo más específicos la alcaldía mayor de Bogotá y el IDU quienes eran los que realizaban las contrataciones con el agente en este caso representado por el grupo Nule.

Características como fueron las múltiples contrataciones hechas con el grupo con anterioridad son pruebas de la relación que existía, en ésta el alto grado de autoridad otorgado al grupo se ve reflejado en el préstamo de 14.000 millones de pesos realizado por el DNE a la firma también los millonarios anticipos realizados así como la inexistencia de auditorías sobre las obras y sobre los contratos con la existencia de la relación.

La operación de este conglomerado va más allá de la ineficiencia en el manejo que hacían en su operación a esto se une el gasto excesivo y el desorden administrativo tan grande que tenían. Los despilfarros excedidos llevaron a

tomar decisiones no éticas como una medida acelerada para conseguir presupuesto para nuevas obras, el proceso fue licitar para nuevas obras sabiendo que el anticipo sería destinado para cubrir los proyectos que no se había terminado y de los que no existía dinero. Todos estos actos sin pensar en el perjuicio que podría generar a la sociedad bogotana ni tampoco siguieron los estándares morales de honestidad, ni de justicia, por el contrario en ese momento estos cambiaron.

Adicional a lo anterior, algunos competidores que perdieron licitaciones frente a ellos se atreven a decir que como los sobornos fueron parte integral de la fórmula del triunfo, implicaban un sobre costo adicional que agravaba los problemas de liquidez[73].

La asistencia a una fiesta no convierte a alguien en un delincuente. Sin embargo, en materia de ética siempre habrá una línea gris que las personas no pueden traspasar sin quedar marcadas. Por ejemplo, no tiene por qué ser problemático que un ejecutivo de una empresa privada vaya a una fiesta, por delirante que ella sea. Sin embargo, cuando los periódicos y los noticieros ya hablan de fraudes y escándalos protagonizados por los anfitriones, este ejecutivo hipotético debería considerar si su presencia está avalando una manera indelicada de hacer negocios.

La línea ética es menos gris y más contundente cuando se trata de funcionarios públicos. Si un servidor público que participa en una negociación con un privado recibe de este una "invitación dadivosa" (gastos pagos, avión privado, salones especiales, tratamiento privilegiado), la situación es sin duda cuestionable[75]

Se resalta que en *“el ejercicio de las finanzas exige una clara postura ética por parte de los ejecutivos corporativos”*[26], el hecho de ganarse contrataciones a causa de financiar campañas no es nada ético y fueron algunos de medios utilizados por este grupo.

Este tipo de escándalos han dejado al descubierto una compleja red de engaños y mentiras en las que participaban empleados cercanos, familiares y firmas de consultoría. Por supuesto cabe preguntarse, dentro de tantos actores involucrados, porque alguien no actuó de forma contundente para evitar la magnitud de los eventos ocurridos, esto pone de manifiesto la incapacidad técnica y falta de ética de los actores y entes implicados[26].

Con esta historia se desnudan grandes fallas del Estado en la contratación pública, y especialmente en el sector de las concesiones viales. *"Aquí solo pudo haber malos manejos y favoritismo del Estado en el tema de las concesiones viales"*[71] Por otro lado, esto también revela la inoperancia del Estado para cortar a tiempo situaciones que pueden agravarse como bola de nieve.

Al final esto terminó siendo como una pirámide que necesitaba de nuevos contratos y anticipos para hacer las obras inconclusas y mejorar así sus finanzas, pero lo que está más claro es que el daño social no es para nada un problema en el que piense este grupo solamente les interesa el salir libres y gozar de sus comodidades como hace unos años[109]

Debido a su carácter de contratación, donde no se es muy clara la figura de cliente depositando confianza en otro para realizar una negociación la teoría de los 5 síntomas no es aplicable a este caso, ya que responde a las preguntas planteadas para clasificar una inversión fraudulenta.

Caso InterBolsa

En este caso se ve claramente que hubo una relación de agencia entre los clientes y el grupo, estos siendo el principal por tratarse de una organización seria confiaron claramente su dinero al agente Interbolsa, el cual al principio se mostraba como solamente un intermediario para la inversión; por este motivo se creería que tomaría las mejores decisiones, hasta que se orientó al negocio de Fabricato.

Es inexplicable como la junta directiva de InterBolsa decide apoyar solo a un accionista en un negocio de tantas magnitudes como fue el de la textilera, una empresa que lo que había detrás era el trasfondo poco ético.

El problema ético empieza cuando sin importar el dinero de los clientes, este grupo promueve y ayuda a inflar la acción de Fabricato sabiendo que realmente tenía un valor muy bajo pero que dentro de este negocio tenían intereses ocultos.

También este grupo se encargaba de conseguir clientes para el Fondo Premium del cual era corresponsal pero según la investigación adelantada por la Superintendencia Financiera ha llevado a detectar, que algunos de los recursos que la firma comisionistas no salían del país[110].

En varios casos, las platas se direccionaban a otras compañías como Valores Incorporados, Rentafolio Bursátil y la Compañía Colombiana de Capitales. Estas, a su vez, le prestaban esos recursos a otras empresas y personas vinculadas con InterBolsa.

Después de escudriñar en estas sociedades, se detectó que muchas inversiones estaban representadas en acciones (de Fabricato, Coltejer, InterBolsa y Bolsa Mercantil de Colombia) y en préstamos, algunos con pagarés, pero no todos respaldados, lo que se convierte en una estafa para los accionistas que creían que tenían su dinero respaldado.[110]

La actuación de InterBolsa resultó siendo la más desleal y poco ética ya que sus inversiones se movían en un círculo donde la única que recibía ganancia era la propia empresa, pero fue un buen número de personas que con toda seguridad dependían de esos recursos los que corrieron el riesgo.

Como en los casos anteriores estos fraudes dejan al descubierto los vacíos normativos que aún permanecen en el sistema financiero colombiano, particularmente respecto a los famosos "repos" (operaciones de venta con

pacto de recompra) y los entes de control no pueden seguir siendo esos bomberos que llegan a apagar el incendio cuando del edificio solo quedan cenizas.[111]

Pero lo que sucedió con Interbolsa también es testimonio de la irresponsabilidad y la ambición desmedida como guías de la conducta empresarial. La intervención de las autoridades fue tardía, pero hubiera sido innecesaria si la dirigencia de la empresa no hubiera tomado riesgos irresponsables y ocultando información del público sobre su situación real. En efecto, defraudaron la confianza de sus inversionistas, mientras contribuían a una bola de nieve que significaría la ruina de muchísimas personas.[111]

En este escándalo aunque eran decisiones de inversión las que debían tomar los inversionistas no responde muy bien y como era de esperarse a las preguntas contenidas en la teoría de los 5 síntomas debido al alto grado de información que fue ocultada ya que aunque por ejemplo el dinero a la luz de los clientes se creía estar invertido en ciertos negocios que al final no eran verdaderos[101].

6. CONCLUSIONES

Después de realizada la investigación y basado en los análisis se concluye que:

- Todos los casos relatados constituyen hoy día ejemplos de cómo la falta de ética y la ausencia de apego a los valores morales terminan por arruinar organizaciones, familias e individuos.
- La falta de valores morales y la codicia, entendida esta como la perversión del derecho al lucro que degenera en fraude y corrupción. Han sido la base para este tipo de escándalos. Aunque ha fallado la legislación colombiana y los organismos de control tampoco puede caer sobre estos toda la responsabilidad de los hechos.
- Los “soluciones” éticas a los problemas de negocios y de las organizaciones pueden tener más de una alternativa, y en ocasiones puede parecer que no se dispone de una solución correcta.
- Sin duda los comportamientos éticos y los no éticos impactan todas las esferas de la sociedad de forma positiva o negativa, negar esto es absurdo. De ahí la importancia de la difusión y el conocimiento de herramientas como la diseñada que por tener un lenguaje comúnmente utilizado pueden llegar a ser muy útiles en la toma de decisiones de inversión. Un mecanismo para la difusión de estas deben ser las tecnologías.
- Un aspecto importante en la crisis financiera y en algunos de los casos de fraudes descritos lo constituye el hecho que se trataba de un grupo de ejecutivos formados en las mejores escuelas de negocios del país (caso Nule estudiantes de la Universidad de los Andes) de familias de altos estratos sociales y que ganaban algunas de las mayores remuneraciones

de la economía del país, contradictoriamente eran los que mayores falencias éticas tenían.

- Para combatir las 'pirámides' lo primero que se necesita es un gran proceso cultural para combatir la tendencia al enriquecimiento fácil, la tendencia a la especulación, esta tendencia que nos deja la cultura mafiosa de pensar que es la especulación, que es lo ilícito, que es lo corrupto lo que da ganancia y bienestar[112]
- Los problemas ocurridos no solo dejan en claro la falencia ética y en la aplicación de herramientas sino también el enorme vacío que existe en la legislación nacional ya que en el caso de DMG el decreto no era aplicable a este tipo de negocios; en el caso Nule la confianza fue el peor enemigo del DNE al soltar una cantidad de dinero como 14.000.000 "*como si fuera prestar una camisa*"[42]

7. BIBLIOGRAFÍA

Mirar <http://iie.fing.edu.uy/institucional/biblioteca/presentaciones/Citas-IEEE-2011.pdf>

- [1] M. G. Velasquez, *Ética en los negocios: Conceptos y casos*, 4ed ed., 2000.
- [2] M. d. I. a. Gil, *Cómo crear y hacer funcionar una empresa*. España, 2010.
- [3] A. Argandoña. (1996, Una nota sobre las relaciones entre ética, economía y finanzas.
- [4] O. d. I. finance. La apuesta por la ética en las actividades financieras.
- [5] G. Salazar, "LA ÉTICA Y LA DINAMICA EN LOS MERCADOS Y SERVICIOS FINANCIEROS," ed.
- [6] J. M. Forero Pachón, J. Osorio Montoya, and R. Perdomo Acosta, "Elaboración de un código ético para los ingenieros industriales en Colombia," Facultad de ingeniería y arquitectura, 2002.
- [7] F. Nuño. (2004). *Filosofía, ética, moral y valores*.
- [8] J. R. Ritter, "Behavioral Finance."
- [9] R. Termes. (2002, Irregularidades financieras y economía de mercado.
- [10] M. Prat and A. M. Arroyo, *Ética financiera*, 2000.
- [11] J. L. Lorda, *Moral El arte de vivir*, 10 ed.
- [12] M. d. I. á. Gil, *Cómo hacer funcionar una empresa*. España.
- [13] I. A. Panchi, *De ética económica a economía ética*, 2004.
- [14] H. Galvis, ed, 2012.
- [15] B. C. Ibarra, *Elementos fundamentales de la ética*, 1996.
- [16] J. Lidon, *Conceptos básicos de economía*. España, 1998.
- [17] C. r. De abreu dos reis. (2005) Análisis de la evolución teórica de una disciplina Organizacional:la dirección estratégica. *Visión Gerencial*.
- [18] M. G. García, "El gobierno corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial," Las palmas de Gran Canaria, 2003.
- [19] J. Weiss, *Ética en los negocios: Un enfoque de administración de los stakeholders y de casos*, 4ta ed., 2006.
- [20] A. Cañabate, *Toma de Decisiones:Análisis y entorno organizativo*, 1997.
- [21] P. R. Gómez, *ETICA EMPRESARIAL: Teoría y casos*, 3ra Edición ed., 1999.
- [22] H. Martínez, *La ética empresarial al comienzo del nuevo milenio: una aproximación bibliográfica y pedagógica*.
- [23] R. Valle, *Ética en los negocios*. Madrid, España, 2010.
- [24] J. Bentham, *Deontología o ciencia de la moral*, 1889.
- [25] C. T. Horngren, G. Sundem, and W. Stratton, *Contabilidad Administrativa*, 2006.
- [26] G. Ríos, "Ética y Finanzas: Un vínculo necesario," *Revista de Bioética Latinoamericana*, vol. 7, 2011.
- [27] I. Barrio, J. González, and Padín. El estudio de casos. *Métodos de investigación educativa*.
- [28] P. Martínez. (2006) El método de estudio de caso Estrategia metodológica de la investigación científica. *Pensamiento y gestión*.
- [29] M. Ehrthardt and E. Brigham, *Finanzas corporativas*, Segunda ed., 2007.
- [30] A. Del castillo, *Medición de la corrupción: Un indicador de la rendición de cuentas*. México.
- [31] "Índice de percepción de la corrupción 2012," 2012.
- [32] A. d. t. internacional, "Colombia necesita mostrar resultados concretos contra la corrupción".
- [33] K. Arcila. (2013, Cali en el top diez del Financial Times.

- [34] "Eltiempo.com entre los 10 diarios en español más leídos en el mundo," 2012.
- [35] R. Avila, "El diario portafolio cumple 15 años," ed, 2008
- [36] D. portafolio, "Portafolio, líder en prensa de economía y negocios," ed, 2012.
- [37] (2000). *¿Quiénes somos? Historia Revista Dinero*. Available: <http://www.dinero.com/seccion/quienes-somos/214>
- [38] "Revista Dinero, 15 años en colombia," in *Bitácora*, ed, 2008
- [39] R. Semana. Quiénes Somos. Available: <http://www.semana.com/Quienes-somos>
- [40] U. d. Chile and O. t. p. Colombia, "Casos emblemáticos de corrupción en Colombia en los sectores público y privado, entre " 2010.
- [41] J. f. Cristo, "¿Interbolsa o DMG?," *Diario al opinión*, 2012.
- [42] U. d. Chile and O. t. p. Colombia, "Casos emblemáticos de corrupción en Colombia en los sectores público y privado, entre 2002 y 2008," 2010.
- [43] J. Verges, *Control e incentivos en la gestión empresarial*. España, 2005.
- [44] N. Manasliski and L. Varela. (2009) Teoría de la Agencia: evidencia

empírica en firmas uruguayas. *QUANTUM*

- [45] L. A. Rivas Tovar. (2009) Evolución de la teoría de la organización. *Universidad y Empresa*, núm. 17, julio-diciembre, 2009, pp. 11-32

Universidad del Rosario.

- [46] J. C. Martinez and A. Padilla, *La economía virtudes e inconvenientes*, 2006.
- [47] J. A. Mercado and M. Ramírez, "Mecanismos de gobierno y creación de calor en empresas familiares que cotizan en la bolsa mexicana de valores," *Escuela de Negocios y Economía*

Departamento de Administración de Empresas, Universidad de las Américas Puebla, Cholula, Puebla, México, 2011.

- [48] K. Fisher. (2009-2013). Available: <http://www.smell-a-rat.com>
- [49] S. Pozzi, "Estados Unidos destapa la mayor estafa financiera de la historia," in *El país*, ed. España, 2008.
- [50] K. Fisher and L. Hoffmans, *How to smell a rat: the five signs of financial fraud*, 2009.
- [51] R. Semana.com. (2008) El faraón de DMG. Available: <http://www.semana.com/nacion/articulo/el-faraon-dmg/95599-3>
- [52] R. Dinero. (2008) El abogado de DMG. *Revista Dinero*. Available: <http://www.dinero.com/negocios/articulo/el-abogado-dmg/68110>
- [53] R. Dinero. (2008) Supersociedades intervendrá mercado de "dinero fácil". *Revista Dinero*. Available: <http://www.dinero.com/actualidad/noticias/articulo/supersociedades-intervendra-mercado-dinero-facil/57341>
- [54] (2008) Los secretos de DMG. *Revista Semana*. Available: <http://www.semana.com/nacion/articulo/los-secretos-dmg/97568-3>
- [55] R. Dinero. (2007) Superfinanciera sanciona al grupo DMG. *Revista Dinero*. Available: <http://www.dinero.com/actualidad/noticias/articulo/superfinanciera-sanciona-grupo-dmg/52257>
- [56] R. Dinero. (2008) DMG bajo la lupa de la DIAN. *Revista Dinero*.
- [57] (2008) "Aranguren está cañando". *Revista Dinero.com*. Available: <http://www.dinero.com/negocios/articulo/aranguren-esta-canando/70701>
- [58] (2008) DMG sometida a control jurídico. *Revista Dinero*. Available: <http://www.dinero.com/negocios/articulo/dmg-sometida-control-juridico/65534>
- [59] (2008) "Gobierno confunde DMG y pirámides". *Revista Dinero.com*.

- [60] R. Dinero.com. (2008) En lujos, se gastaba Murcia el dinero de la gente que estafaba, dice Mindefensa. *Revista Dinero.com.* Available: <http://www.dinero.com/actualidad/noticias/articulo/en-lujos-gastaba-murcia-dinero-gente-desfalcaba-dice-mindefensa/71041>
- [61] R. Semana.com. (2008) "No soy paramilitar, ni lavador de los narcos, trabajo por que me gusta ayu. *Revista Semana.com.*
- [62] R. Semana.com. (2008) ¿Quién quiere ser millonario? *Revista Semana.com.* Available: <http://www.semana.com/nacion/articulo/quien-quiere-millonario/90672-3>
- [63] L. A. Murcia. ¿ A cultivar coca de nuevo? *Revista Semana.* Available: <http://www.semana.com/nacion/piramides/articulo/a-cultivar-coca-nuevo/97896-3>
- [64] (2008) Pirámides: el tamaño del desastre. Available: <http://www.semana.com/nacion/problemas-sociales/articulo/piramides-tamano-del-desastre/97665-3>
- [65] El mundo según DMG.
- [66] R. Dinero.com. (2008) Capturados DMG. *Revista Dinero.com.* Available: <http://www.dinero.com/actualidad/noticias/articulo/capturado-dmg/70989>
- [67] R. Dinero.com. (2008) Más medidas para acceder a la banca. *Revista Dinero.*
- [68] R. Dinero. DMG sometida a control jurídico.
- [69] (2008) Pirámides: el tamaño del desastre. *Revista Semana.* Available: <http://www.semana.com/nacion/problemas-sociales/articulo/piramides-tamano-del-desastre/97665-3>
- [70] R. Dinero.com. (2009) Murcia culpable de captación ilegal y lavado. *Revista Dinero.com.* Available: <http://www.dinero.com/ed-imp/exportaciones/articulo/murcia-culpable-captacion-ilegal-lavado/81608>
- [71] (2008) Los cambios que debe provocar DMG. *Revista Dinero.com.* Available: <http://www.dinero.com/negocios/articulo/los-cambios-debe-provocar-dmg/70983>
- [72] R. Semana.com. (2008) "No soy paramilitar, ni lavador de los narcos, trabajo por que me gusta ayudar a los pobres" *Revista Semana.com.* Available: <http://www.semana.com/on-line/articulo/no-paramilitar-ni-lavador-narcos-trabajo-porque-gusta-ayudar-pobres/90783-3>
- [73] R. Semana.com. (2010) La caída del grupo Nule. *Revista Semana.com.* Available: <http://www.semana.com/nacion/articulo/la-caida-del-grupo-nule/121790-3>
- [74] R. Semana. (2010) Tiempos difíciles. *Revista Semana.* Available: <http://www.semana.com/economia/articulo/tiempos-dificiles/112523-3>
- [75] R. Dinero. (2011) *Revista Dinero.* Available: <http://www.dinero.com/edicion-impresia/investigacion/articulo/los-10-secretos-del-carrusel/136308>
- [76] R. d. C. Radio, "Cronología del "carrusel de la contratación" en Bogotá," 2011.
- [77] R. Dinero.com. El esquema de contratación pública no funciona. *Revista Dinero.com.*
- [78] R. Dinero. (2011)La verdadera historia. *Revista Dinero.*
- [79] (2011) "Garzón jamas me pidió plata. Iván Moreno sí": Miguel Nule. *Revista Dinero.com.* Available: <http://www.dinero.com/actualidad/pais/articulo/garzon-jamas-pidio-plata-ivan-moreno-si-miguel-nule/110688>
- [80] R. Dinero.com. *Revista Dinero.com.* Available: <http://www.dinero.com/actualidad/pais/articulo/juez-envio-samuel-moreno-carcel/136066>
- [81] (2011) ¿Habrá Cárcel? *Revista Semana.* Available: <http://www.semana.com/confidenciales/articulo/habra-carcel/237495-3>
- [82] (2011) "Los bienes están embargados": Miguel Nule. *Revista semana.com.* Available: <http://www.semana.com/nacion/articulo/los-bienes-estan-embargados-miguel-nule/236526-3>

- [83] C. E. E. TIEMPO, "Grupo Nule y la caída de su imperio," ed, 2011.
- [84] (2011) El eslabón perdido. *Revista Dinero*. Available: <http://www.dinero.com/edicion-impres/investigacion/articulo/el-eslabon-perdido/113532>
- [85] (2011) El consejal del carrusel. *Revista Dinero*. Available: <http://www.dinero.com/edicion-impres/investigacion/articulo/el-concejal-del-carrusel/117396>
- [86] R. Dinero.com. (2011) ¿En dónde están lo auditores? *Revista Dinero.com*. Available: <http://www.dinero.com/edicion-impres/editorial/articulo/en-donde-estan-auditores/119062>
- [87] (2012) Los Nule no se quebaron solos. *Revista Dinero.com*.
- [88] R. Dinero. (2011). Available: <http://www.dinero.com/edicion-impres/investigacion/articulo/los-secretos-del-zar/139093>
- [89] R. Dinero. Se acabó la guachafita. *Revista Dinero*. Available: <http://www.dinero.com/edicion-impres/negocios/articulo/se-acabo-guachafita/121986>
- [90] R. Dinero.com. (2011) El nuevo Zar de las vías. *Revista Dinero*.
- [91] R. Dinero. ¿Y el súper? *Revista Dinero*.
- [92] A. Gaviria, D. e. Tiempo, Ed., ed, 2011.
- [93] R. Semana. (2010) Miguel Nule denuncia cobro de comisiones por adjudicación de obras. *Revista Semana*.
- [94] R. Semana. (2011) En las entrañas del moustruo. *Revista Semana*. Available: <http://www.semana.com/nacion/articulo/en-entranas-del-monstruo/236419-3>
- [95] R. Dinero.com. (2011) ¿Qué está pasando en la liquidación del grupo Nule? Available: <http://www.dinero.com/actualidad/pais/articulo/que-esta-pasando-liquidacion-del-grupo-nule/112740>
- [96] G. interbolsa. (2013, Marzo 13). Available: <http://www.grupointerbolsa.com.co/>
- [97] R. Semana.com. (2003) Tarjeta amarilla. *Revista Semana*. Available: <http://www.semana.com/economia/articulo/tarjeta-amarilla/62251-3>
- [98] F. d. J. Franco. ¿Qué son los American Depository Receipts-ADRs? Available: <http://www.gacetafinanciera.com/TEORIARIESGO/cib.pdf>
- [99] R. Semana. (2012) Descalabro Bursátil. *Revista Semana*. 106.
- [100] D. E. t. com. (2008) Interbolsa será una "holding" a partir de hoy. *Diario El tiempo.com*.
- [101] R. Semana. (2012) Interbolsa: qué hay detrás. *Revista Semana*. 146. Available: <http://www.semana.com/nacion/articulo/interbolsa-que-detras/267678-3>
- [102] R. Semana.com. (2012) Santos:Clientes de interbolsa no perderán inversiones. *Revista Semana.com*. Available: <http://www.semana.com/economia/articulo/santos-clientes-interbolsa-no-perderan-inversiones/267432-3>
- [103] R. Semana. (2012) El hueco de InterBolsa. *Revista Seman*. 154.
- [104] R. Dinero.com. (2012) Los 23 secretos de InterBolsa. *Revista Dinero*. 113.
- [105] D. E. tiempo.com, "Interbolsa lavó comisiones del 'carrusel' de la contratación: Gaviria," *Diario El tiempo.com*, 2013.
- [106] R. Semana.com. (2012) Interbolsa cedió algunas de sus operaciones a Bancolombia. *Revista Semana.com*. Available: <http://www.semana.com/economia/articulo/interbolsa-cedio-algunas-operaciones-bancolombia/267480-3>
- [107] R. Dinero.com. (2008) Las pirámides: ambición que rompe el saco. *Revista Dinero.com*. Available: <http://www.dinero.com/15-noticias/articulo/las-piramides-ambicion-rompe-saco/72115>
- [108] A. Rangel. (2008) lecciones de las pirámides. *Revista Semana*. Available: <http://www.semana.com/opinion/articulo/lecciones-piramides/97787-3>

- [109] R. Semana. (2012) "Nos quieren callar".
- [110] R. Semana. (2013)InterBolsa: la caja de Pandora. *Revista Semana*. Available: <http://www.semana.com/nacion/articulo/interbolsa-caja-pandora/339836-3>
- [111] "La cuestión ética detrás del caso InterBolsa," 2012.
- [112] R. Dinero. (2008) Intervenida DMG. Available: <http://www.dinero.com/negocios/articulo/intervenida-dmg/70751>