

El porqué del mayor descalabro bursátil ocurrido en Colombia: Interbolsa.

Camila Díaz Díaz

Asesora: Ana María Bernal Álvarez.

Proyecto de Grado
Marymount School
Medellín
2013

“Las causas de la quiebra de la holding son muchísimas. Nada se desmorona por un accidente de un día, esto es una cadena de errores, irregularidades, y de torpes errores gerenciales. No sólo las cifras llevó al descalabro a Interbolsa S.A. Yo creo que la quiebra de esta organización, fue la falta de valores morales”

(Muños, 2013)

1	Tabla de contenido	
2	Pregunta	6
3	Objetivos	6
3.1	Objetivos Generales	6
3.2	Objetivos específico.....	6
4	Sociedades Comisionistas de Bolsa	7
4.2.	¿Quién las regula?	7
5	Superintendencia Financiera:	8
	Misión.....	8
6	Superintendencia de Sociedades:	8
	Misión.....	9
7	Bolsa de Valores de Colombia:	9
8	¿Qué es un desfalco?	10
9	INTERBOLSA S.A.	
9.1.	PROTAGONISTAS:	10
9.2	Historia Interbolsa: Comisionista de Bolsa.	11
9.4	REPO: La gran caída de Interbolsa.	16
9.5.	Premium Capital Fund: La gran grieta de Interbolsa.	18
9.7.	La Bolsa de Valores de Colombia: Un culpable silencioso.	24
9.8	El Presidente se debió haber hecho notar:.....	25
9.9.	LEYES Y NORMAS:	28
9.10.	Posibles Conductas por las que serán juzgados	30
10	Una cuestión de falta de moral	31
10.1	La cultura paisa: El culto al avispa por Juan Luis Mejía.	31
10.2.	El Atajismo por Antanas Mockus.....	33
11	Conclusiones: Un problema ético y jurídico	34
12	Bibliografía	37

Resumen

En Colombia el mercado de valores ha funcionado por más de 80 años y ha sido una forma fácil y efectiva de recibir ingresos económicos. Muchas personas confiaban en este mercado a ojos cerrados, ya que este ofrecía confianza y seguridad de cuidar el dinero invertido. En noviembre de 2012 la empresa comisionista de bolsa más grande de Colombia, fue noticia en todos los periódicos, noticieros y medios de comunicación nacionales. Interbolsa S.A. era intervenida por la Superintendencia Financiera ya que se tenían pruebas que indicaban que esta estaba haciendo unos movimientos no autorizados en Bolsa. De esta manera, fue que comenzó una de las mayores investigaciones en el mercado bursátil, llevando a la conclusión que se estaba manejando de una forma no estipulada por la Ley Colombiana el dinero de los inversionistas. Los culpables de este mal manejo financiero son muchos, entre ellos el gobierno colombiano, encargado de velar por la rectitud de estos negocios. Las causas no son sólo jurídicas sino también morales, se abusó de la confianza de los inversionistas y ya que asesoraban a estos basados en mentiras. Así fue como un proyecto que pudo beneficiar a la economía de los ciudadanos colombianos, se convirtió en el mayor descalabro bursátil ocurrido en Colombia.

Introducción

La intermediación financiera, a pesar de tener múltiples reglamentos y normas legales que la dirigen, vemos que muchas veces en la práctica estas normas no se cumplen sino que los actores de estos negocios y encargos suelen a veces contaminarse por el exceso de dinero y riqueza que administran a nombre de otros, y es así como, al no tener una firme convicción moral del cumplimiento de su oficio se dejan moldear por situaciones ajenas a este como son: desear un mayor beneficio personal, mejores condiciones económicas, y tal vez igualarse a aquellas personas que son propietarias de esos dineros que administran.

2 Pregunta

El porqué del mayor descalabro bursátil ocurrido en Colombia: Interbolsa.

3 Objetivos

3.1 Objetivos Generales

Se pretende con este proyecto:

- a) Comprender las diferentes normas que existen en Colombia para prevenir un desfalco financiero y las características de la cultura que favorecen o facilitan que ocurra este en los desfalcos financieros.
- b) Indagar cuales fueron los movimientos financieros que llevaron a que Interbolsa fuese intervenida por la Superintendencia Financiera.

3.2 Objetivo especifico

- Conocer las disposiciones legales que regulan el sector financiero.
- Conocer el manejo dado por Interbolsa a el dinero de los inversionistas.
- Analizar las características de la cultura colombiana que favorecen o no un desfalco financiero.

“Los que creen que el dinero puede hacer cualquier cosa, terminan por hacer cualquier cosa por dinero”-Voltaire

4 Sociedades Comisionistas de Bolsa

4.1 ¿Qué es una sociedad comisionista de Bolsa?

Son sociedades anónimas que tienen como objeto exclusivo el contrato de comisión para la compraventa de valores en la Bolsa de la cual son miembros.

Actualmente existen en Colombia 27 Sociedades Comisionistas activas, las cuales se clasifican en bancarizadas, si su dueño es un banco, y tradicionales, si sus dueños son personas naturales o un grupo familiar.

Para llevar a cabo su actividad, las Sociedades Comisionistas cuentan con profesionales especializados en el mercado (los comisionistas), que realizan en nombre de sus clientes negociaciones de compraventa de títulos. Este servicio se ejecuta bajo lo que se denomina "contrato de comisión". Bolsa de Valores de Colombia, Acerca de las Comisionistas, www.bvc.com.co (Bolsa de Valores de Colombia , 2008)

4.2. ¿Quién las regula?

Las sociedades y sus comisionistas están bajo el control y vigilancia de la Superintendencia Financiera y el Autorregulador del Mercado de Valores. A Todas las Sociedades Comisionistas miembros de la Bolsa de Valores de Colombia los

cobijan unos principios generales formulados en el Código de Conducta de las Sociedades Comisionistas miembros de la BVC.

(Bolsa de Valores de Colombia, Acerca de las Comisionistas, www.bvc.com.co)

5 Superintendencia Financiera:

Misión

Preservar la confianza pública y la estabilidad del sistema financiero; mantener la integridad, la eficiencia y la transparencia del mercado de valores y demás activos financieros; y velar por el respeto a los derechos de los consumidores financieros y la debida prestación del servicio.

(Superintendencia Financiera ; Superintendencia Financiera)

6 Superintendencia de Sociedades:

La Superintendencia de Sociedades es un organismo técnico, adscrito al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, con personería jurídica, autonomía administrativa y patrimonio propio, mediante el cual el Presidente de la República ejerce la inspección, vigilancia y control de las sociedades mercantiles, así como las facultades que le señala la ley en relación con otros entes, personas jurídicas y personas naturales.

Misión

Ejercer las funciones de supervisión y jurisdiccionales sobre el sector real de la economía y demás personas determinadas por la ley, atender la insolvencia, resolver los conflictos empresariales, los trámites societarios y expedir y divulgar la doctrina jurídica y contable, con el fin de contribuir a la preservación del orden público económico, aplicando los principios de transparencia, de buen gobierno y atendiendo los compromisos con el desarrollo sostenible propios del estado social de derecho.

(Superintendencia de Sociedades)

7 Bolsa de Valores de Colombia:

La Bolsa de Valores de Colombia S.A., BVC, con oficinas en Bogotá, Medellín y Cali, es una institución privada que impulsa el desarrollo y crecimiento del mercado de activos financieros en el País.

Misión:

Contribuir al crecimiento y desarrollo del mercado de capitales, posicionando a la Bolsa como un centro bursátil / financiero en la región que proporciona soluciones integrales. La Bolsa es confiable, transparente, eficiente y admirada por su innovación, conexión con el cliente y capacidad y aprendizaje.

8 ¿Qué es un desfalco?

1. tr. Tomar para sí un caudal que se tenía bajo obligación de custodia.

(Española)

Desfalco financiero: Es el acto en el que uno o más individuos se apropian indebidamente de valores o fondos a los que éstos les han sido confiados en razón de un cargo. Es un tipo de fraude financiero.
(wikipedia)

9 INTERBOLSA S.A.

9.1.PROTAGONISTAS:

9.1.1. Juan Carlos Ortiz:
Estudio en el Gimnasio los Cerros en Usaquén. Curso Economía en la Universidad Javeriana, donde término “con mucha dificultad”. Fue invitado a trabajar en el puesto de la Bolsa por Juan Gabriel Garcés quien “le explico el futuro de la bolsa y fue una gran escuela para el”. Luego paso a la comisionista del Banco de Estado, más tarde a Digital Valores. En 1996 se presentó que Rodrigo Jaramillo invitara a 3 ex funcionarios de Interbolsa y a otras tres personas a comprar la mitad de la firma. Juan Carlos y los demás quedan como dueños, cada uno, del 8.33% de Interbolsa. Para ese entonces Interbolsa era una empresa muy pequeña que solo

operaba en la Bolsa de Medellín. En 1997 Ortiz empezó a trabajar oficialmente en Interbolsa. (Ortiz, 2012)

9.1.2. Rodrigo Jaramillo: socio fundador de Interbolsa, socio de Juan Carlos Ortiz

9.1.3. Tomas Jaramillo: hijo de Rodrigo Jaramillo, amigo y socio de Juan Carlos Ortiz

9.1.4. Víctor Maldonado: máximo accionista de Interbolsa, Presidente de Foto Japón.

9.1.5. Alesandro Corridori: italiano, inversionista exitoso, accionista de Fabricato, , de Azul y Blanco (Millonarios) y de la Bolsa Mercantil de Colombia. (Donadio, El Cartel de Interbolsa)

9.2 Historia Interbolsa: Comisionista de Bolsa.

Creada en 1990. Interbolsa fue el vehículo por el cual el ingeniero químico Rodrigo Jaramillo entró al mundo bursátil en la ya desaparecida Bolsa de Valores de Medellín. Sus primeros años fueron los típicos de una firma de su tipo: hacer estudios sobre el mercado, conseguir clientes que quieran invertir en instrumentos, cobrar una comisión, crear productos propios para volver a invertir. Hasta que a mediados de los años 90 apareció un personaje que terminaría siendo clave en su historia: Juan Carlos Ortiz, un comisionista de bolsa expulsado en 1997 de la Bolsa de Valores de Bogotá por prácticas que, entonces, se consideraron poco transparentes.

Su amistad con Tomas Jaramillo, hijo del fundador de Interbolsa, lo llevo a invertir una fuerte suma de dinero en la firma comisionista, a instalarse en Medellín e implantar como sello corporativo la llamada posición propia: con los recuerdos de

caja, se invierte en el mercado accionario aprovechando los momentos de baja cotización, en los que el precio baja, y se vende en el pico, cuando el precio sube. Es una estrategia de último minuto, en donde se aprovecha cada instante y se reacciona ante cualquier variación. Una ruleta rusa deja enormes ganancias, pero también puede llegar a cosechar pérdidas profundas. Con ella, la comisionista se convirtió en un jugador de peso gracias a la gran posición que tomó en el mercado de TES (La deuda oficial). Su gran influencia hizo que con el cambio de siglo, llegara un inversionista de peso: Víctor Maldonado, presidente de Foto Japón, quien se convirtió en el principal socio de la sociedad con una participación del 30%. Su llegada les permitió a los demás socios explorar nuevos negocios. Fue así como Ortiz y su amigo Jaramillo terminaron construyendo en Curaçao El Fondo Premium Capital, con el cual, a través de un contacto de corresponsalía con Interbolsa, buscaban clientes colombianos para invertir en diversas empresas e instrumentos financieros.

Para entonces la firma comisionista se había convertido en un jugador de peso en la naciente Bolsa de Valores de Colombia, el mercado surgido de la unión de los parqués de Bogotá, Medellín y Cali. Su poder llegó a tal punto que en 2007 adquirió a su competidor Inversionistas de Colombia, se convirtió en el principal actor del mercado y se estructuró como un conglomerado de servicios financieros, con ocho empresas bajo su manto y una acción en la bolsa local.

(Periódico El Espectador, 8 de Noviembre de 2012)

(Donadio, El Cartel de Interbolsa) (El Espectador , 2012)

9.3 Error en el 2003.

Quien no conoce su historia está condenado a repetirla:

La carencia de vigilancia adquiere una magnitud todavía más grave si se tiene en cuenta que nueve años antes del cierre definitivo de Interbolsa los organismos de supervisión financiera habían decretado el cierre temporal de la comisionista, como sanción por las mismas conductas que en el 2012 condujeron a la quiebra, apoderarse de la plata de los clientes sin permiso y sin contarles en qué se iba a invertir, prometerles una cosa y hacer otra, manipular la bolsa.

Existía un antecedente que la Superintendencia Financiera estaba obligada a conocer. Los accionistas y administradores de 2012 eran casi los mismos de 2003. Había ya motivos para sospechar de esos administradores pues ya se habían hecho acreedores a la mayor sanción aplicable a una sociedad comisionista de bolsa.

Este abuso ocurrió en 1999 y no fue un caso aislado. Interbolsa realizó desde ese año operaciones ilegales destinadas a conquistar una licencia de gobierno que le permitió entrar en un enorme negocio y consolidar el primer lugar entre todas las firmas inscritas en la bolsa de valores.

Las operaciones ilícitas fueron detectadas y sancionadas por la Superintendencia de Valores y las conoció personalmente el ministro de Hacienda, Alberto Carrasquilla Barrera.

Se comprobó en 2003 que Interbolsa tomó sin autorización dinero de sus clientes para poder cumplir un requisito esencial que se exige a los creadores de mercado, la capitalización mínima.

Esas actuaciones prohibidas se descubrieron tras una investigación que adelantaron desde 2001 funcionarios de la Superintendencia de Valores la cual vigilaba las comisiones. La Supervalores se fusionó con la Superintendencia Bancaria para dar paso en 2005 a la actual Superintendencia Financiera, que tiene atribuciones sobre bolsa, bancos, aseguradores y otras entidades.

En 2003, varios funcionarios se reunieron y analizaron los resultados de la visita que agentes habían realizado desde años antes en Interbolsa. Según el expediente, la comisionista no tenía al día los libros de órdenes y operaciones de los clientes. También había operaciones no registradas en la contabilidad.

Otra acusación fue la manipulación bursátil. Durante veinte meses Interbolsa hizo operaciones no representativas del mercado con su propia acción. Es decir, la acción no subió y bajó por libre oferta y demanda sino por manipulaciones ilegales. Además esas maniobras se realizaron utilizando sin permiso el dinero de los clientes.

Supervalores concluyo:

“Los recursos de los clientes se invertían en renta fija por periodos de tiempo relativamente cortos y fueron reinvertidos en acciones de la propia sociedad comisionista, también temporalmente, sin contar con la autorización expresa y

escrita de los inversionistas. En efecto, se estableció que Interbolsa S.A. invirtió recursos por cuenta de un número plural de personas en acciones emitidas por la propia firma, pese a lo cual no se encontraron en sus archivos las requeridas cartas de instrucciones de los clientes con quienes la comisionista tenía suscrito contratos administración de valores, en las cuales dieran indicaciones precisas y escritas sobre la venta de títulos de renta fija y la posterior reinversión de sus recursos en acciones de Interbolsa S.A.” (*Resolución 0679, octubre 22 de 2003, Superintendencia de Valores, hoja 20.*)

En una reunión se estudiaron las sanciones que la Supervalores pensaba imponer. Las multas por las distintas infracciones sumaban \$160 millones. Además la resolución que se iba a dictar contemplaba un castigo nunca antes impuesto por la Superintendencia: el cierre de Interbolsa por tres días.

La resolución se dictó el 22 de octubre de 2003 y quedó firme el 5 de diciembre, las multas se rebajaron a \$140 millones e Interbolsa tuvo que cerrar sus oficinas el 22, 23 y 24 de diciembre y abstenerse de negociar en la bolsa. (*El Cartel de Interbolsa, Alberto Donadio pg. 158-163*)
(Donadio, El Cartel de Interbolsa)

Es de esta forma como desde los comienzos de la firma se evidenciaron malas intenciones, aprovechamiento de los clientes, y la avaricia de los socios. El Gobierno, como ente encargado de la fiscalización y de supervisión de las movidas financieras y de las empresas comisionistas de bolsa, tiene como deber estar al tanto de la historia y de los antecedentes de Interbolsa como empresa comisionista de bolsa, si se hubiera mantenido un control anual, se habrían antecedido a los acontecimientos y se podrían haber prevenido los daños causados a los ciudadanos.

9.4 REPO: La gran caída de Interbolsa.

9.4.1. ¿QUÉ SON?

-En general un “repo” no es más que un préstamo entre personas naturales o jurídicas, en donde el deudor entrega como garantía acciones de su propiedad. *(Redacción Negocios, Periódico el espectador, (El Espectador))*

Por ejemplo, si una persona natural o jurídica tiene cierta cantidad de dinero invertido en acciones de alguna empresa listada en la Bolsa de Valores de Colombia (por ejemplo, Ecopetrol) y necesita dinero (liquidez), pero no quiere vender los títulos (acciones) que le pertenecen, puede entonces acudir a la comisionista donde tiene la cuenta y pedir una plata prestada entregando como garantía sus acciones de Ecopetrol.

Sin embargo, el prestamista no desembolsa recursos por el monto que el inversionista requiere; le presta dinero sólo por un porcentaje, 60%, de lo que la persona tenga invertido en acciones que están puestas como garantía y, dependiendo de la especie (Ecopetrol, Bancolombia, Cemargos, etc.), varían los porcentajes prestados.

Por supuesto los préstamos o “repos” entre personas naturales o jurídicas dejando como garantía un paquete accionario tienen plazos de vencimientos que se convienen entre las partes.

Cabe resaltar que las acciones sobre las que se puede hacer un “repo” son aquellas que están clasificadas por la Bolsa de Valores de Colombia como líquidas.

(Redacción Negocios, Periódico el espectador, (El Espectador))

-Las repos también son operaciones de venta con pacto de recompra, en la cual un inversionista (pasivo) transfiere a otro inversionista (activo) la propiedad de unos valores a cambio de una suma de dinero (precio inicial) (Gaviria, La jugada que no tuvo un final feliz , 2012)

El inversionista activo se compromete a devolver los valores al inversionista pasivo el mismo día o en una fecha posterior acordada pagando una suma de dinero que incluye los intereses pactados (precio final) (Gaviria, La jugada que no tuvo un final feliz , 2012)

9.5 CÓMO OPERABAN LOS REPOS DE INTERBOLSA CON FABRICATO

Funcionaban como un préstamo a interés de 10% que tiene como garantía las acciones de la misma textilera.

De cada \$100 en acciones de Fabricato, InterBolsa le prestaba \$60 que consigue en el mercado, los \$40 restantes los pone Corridori como garantía. Ese nivel de garantía lo establece la propia Bolsa de Valores de Colombia (BVC), dependiendo de la liquidez de cada acción



Tabla:) (Gaviria, La Jugada que no tuvo un final feliz)

9.5. Premium Capital Fund: La gran grieta de Interbolsa.

‘Interbolsa desarrolló un crecimiento sin antecedentes en el mercado de valores, una década después, con el propósito de expandirse internacionalmente, optó por crear una estructura empresarial con presencia en siete países, cuatro de ellos reconocidos paraísos financieros (fiscales). El núcleo de esta telaraña económica fue el fondo de inversión Premium Capital Appreciation Fund, constituido el 22 de mayo de 2000 en Antillas Holandesas (Curazao) con dos socios dominantes: Juan Carlos Ortiz y Tomás Jaramillo.

Como depositario y con riesgo moderado, este fondo nació para ofrecer rentabilidad en dólares a inversionistas de capital, pero con restricciones específicas a la hora de hacer uso de estos dineros. La propuesta resultó tan atractiva que hoy su patrimonio se calcula en 174 millones de dólares y un número aproximado de 1260 clientes colombianos. La normatividad en Curazao exigía que para crear Premium Capital Appreciation Fund era obligatorio contratar la dirección de una empresa de ese país. Sus accionistas eligieron a Eclipse Management, especializada en la administración de fondos de inversión.

Esta empresa, al igual que las firmas internacionales Amicorp Fund Services y Ernst & Young, desligadas del andamiaje estructurado por los principales dueños de Interbolsa, facilitaron a Premium Capital Appreciation Fund la posibilidad de operar en Curazao, sobre la base de requerimientos legales concretos. De esta manera, mientras Eclipse Management quedó como director responsable del fondo, Amicorp Fund Services, quedó como administrador, responsable de los cálculos financieros y el registro de las actividades, y Ernst & Young de la tarea legal de auditar las cuentas.

Definida la estructura legal y administrativa, por las dimensiones del negocio se requería un enclave más, esta vez para poder direccionar los flujos de capitales. Por eso, el siguiente paso fue crear otra empresa que obrara como gestora de

inversión, es decir, con la misión de analizar mercados bursátiles del mundo para decidir dónde poner a producir el dinero la plata guardada en Premium Capital Appreciation Fund. Es aquí donde vuelven a aparecer Tomás Jaramillo y Juan Carlos Ortiz, esta vez acompañados de Maluf Raad Rachid, cuota de Víctor Maldonado, y de dos panameños, promotores de Premium Capital Investment Advisors Ltd, creada en islas Bahamas.

Así fue como quedó triangulado el negocio. A través de una intensa campaña para ofrecer su rentable producto, Interbolsa conseguía los clientes en Colombia para depositar dineros en el Premium Capital Appreciation de Curazao, pero quien decidía cómo multiplicar los recursos de los inversionistas privados era Premium Capital Investment Advisors, en Bahamas. Es decir, con similitud en sus nombres pero funciones distintas: Interbolsa recaudaba el dinero, Appreciation Fund lo guardaba e Investment Advisors decidía cómo gastarlo. En los vértices del triángulo estaban Tomás Jaramillo, Juan Carlos Ortiz y Víctor Maldonado.

Únicamente faltaba la parte operativa. En otras palabras, quien empezara a mover los dineros en mercados bursátiles o en cadenas de préstamos. La compañía de Bahamas, con los dineros depositados en Curazao, podía decidir dónde y cómo invertir, pero quienes concretaban los negocios y activaban su red de comisionistas eran tres empresas más: Valores Incorporados y Rentafolio ubicados en Colombia, y Andean Capital Markets S.A. La primera (Valores Incorporados) fue creada en agosto de 2001 en Bogotá por Juan Carlos Ortiz. La segunda (Rentafolio) nació en junio de 2002, también en Bogotá, y nuevamente su inspirador fue Ortiz.

Respecto a Andean Capital Markets, surgida en Panamá en 2005, hubo una vuelta previa. Esta sociedad fue creada por Juan Carlos Ortiz con el nombre de Inversiones Internacionales Bursátiles Interbolsa S.A., también en Panamá. Sin embargo, al año siguiente cambió su razón social por Andean Capital Markets, donde Ortiz se asoció con Juan Carlos Aspiazo Ballesta, quien para entonces era

Vicepresidente Financiero del Fondo Nacional de Garantías. De esta forma, de la mano de Ortiz se estructuró el segundo trípode empresarial para agilizar el circuito del dinero depositado en la caja fuerte Premium Capital Appreciation Fund, de Curazao.

De manera previa a la consolidación del esquema de blindaje del Fondo Premium Capital de Curazao, ya la sociedad comisionista de bolsa Interbolsa venía tejiendo su propia red de filiales en Brasil, Estados Unidos, Bahamas, Islas Vírgenes, Luxemburgo y Panamá. Todas las empresas llevaban y mantienen el mismo nombre genérico Interbolsa, pero cada una con un agregado según su especialidad: asesores de seguros, títulos y valores inmobiliarios, finanzas corporativas o administradora de inversión, entre otras. En conjunto, este conglomerado empresarial es lo que hoy se llama el Holding de Interbolsa , es decir, el grupo de compañías con un mismo dueño.

Lo que hasta ahora empieza a trascender es que además, a título individual o en grupo, a lo largo de los años los principales socios de Interbolsa (Juan Carlos Ortiz, Víctor Maldonado, Tomás Jaramillo y su padre Rodrigo Jaramillo) extendieron su propia telaraña de sociedades en Colombia y Panamá. Así, por ejemplo, surgieron compañías como Inversiones Internacionales Bursátiles, Administradora de Inversiones o Finanzas Corporativas, todas con el añadido Interbolsa y el mismo oficio: transar capitales. Sólo Juan Carlos Ortiz, entre 2005 y 2007, llegó a crear más de 20 empresas en Panamá, todas dedicadas a mover dineros.

Uno de los hilos de todo esto se llama Tribecapital Internacional Panamá, más conocida como Tribeca, empresa creada en 2006 por Rodrigo Jaramillo, Juan Carlos Ortiz y el expresidente de la Philip Morris en Colombia, Luc Gerard, que también abrió negocios en Colombia. En comienzo operó como conglomerado

aparte, pero con vínculos con Interbolsa. Cuando se dieron las primeras señales de la crisis, ya sin Ortiz a bordo, Tribeca parecía ser la salvación. De hecho, tras la intervención del Gobierno, ofreció comprar Interbolsa. La negativa obró por una razón: el origen común de los capitales a partir de Rodrigo y Tomás Jaramillo.

Algo semejante se presentó con la firma Proyectar Valores. Aunque esta sociedad tenía una larga trayectoria desde 1957, en los últimos tiempos empezó a ser controlada por los mismos protagonistas de la crisis actual. Es decir, Tomás Jaramillo y su padre Rodrigo Jaramillo, Víctor Maldonado y Juan Carlos Ortiz. Junto a ellos, entre otros, Luis David Peña, Carlos Adolfo Mejía y César Mendoza, también mencionados en el escándalo actual. Cuando Proyectar Valores fue intervenida por el Gobierno en 2011, se produjo la ruptura entre Rodrigo Jaramillo y Juan Carlos Ortiz, pero de alguna manera el asunto obró como el primer tiempo de la crisis de Interbolsa.

En todo este laberinto de empresas para circular capitales captados en Colombia fue apareciendo otra vertiente: los autopréstamos. Hoy empieza a quedar claro que desde la piedra angular Premium Capital Appreciation de Curazao, pasando por Valores Incorporados, Rentafolio o Andean Capital Markets, fuera de hacer inversiones por su cuenta, se le prestaba dinero a otro grupo de empresas, como Helados Modernos, Las Tres Palmas, Latinoamericana de Inversiones Sumo S.A. o Invertácticas S.A. Con una particularidad: todas eran controladas por Víctor Maldonado y sus socios. Es decir, el dinero pasaba de un bolsillo a otro.

Este carrusel económico funcionaba sin contratiempos hasta que Interbolsa permitió que Alessandro Corridori, un habitual comisionista y asociado, se aventurara a hacerse al poder de un coloso de la industria colombiana: Fabricato. Lo hizo a partir de 2011, logrando que a través de compras continuas fuera la acción más valorizada en la Bolsa de Valores de Colombia. Pasó de un precio de

referencia de \$29,9 por acción a \$84,4. Era clara la intención de inflar el precio para estimular la demanda y luego vender al mejor postor. Pero la desconfianza fue mayor, en septiembre ya se hablaba de riesgo desmesurado y lo demás es historia conocida: la compra de Fabricato reventó a Interbolsa e intervino el Gobierno.

Buena parte del negocio de compra de repos de Fabricato se hizo con préstamos del Fondo Premium Capital Appreciation a los socios de Rentafolio Bursatil y Financier. S.A.S, Valores Incorporados S.A.S y Andean Capital Markets S.A, razón por la cual quedó en evidencia que más allá de este descalabro, lo que existía era una verdadera telaraña empresarial multiplicando dinero.

De esta forma, Interbolsa captaba dinero de sus clientes, con la promesa de invertirlos en un fondo extranjero, pero finalmente, por instrucciones directas del gestor de inversiones, los dineros de los inversionistas terminaron de nuevo en Interbolsa con la complacencia de los socios de Interbolsa.

(“(El circuito de Interbolsa y la ruta de dinero , 2012)
(Donadio, El espectador)

9.6. Clínica la Candelaria y Credit.

Un secreto que se quería mantener oculto, era una triangulación que había ocurrido con la Clínica la Candelaria de Bogotá. El 14 de noviembre del 2012 en una reunión citada a la asamblea de la Cartera Colectiva Credit, en el Centro Comercial El Tesoro, se habló de un préstamo hecho por Credit por 79 mil millones a la Clínica la Candelaria, ese préstamo era el más alto de la cartera, representaba un 15% del total.

Pocos días después un periódico del país reveló todo lo que había atrás de dicho préstamo. Eduardo Colmenares, uno de los dueños de la clínica, señaló que la SAI le prestó \$79 mil millones a la Candelaria para que esta a su vez se los prestara al Grupo Interbolsa. La clínica ganó que le hicieran un préstamo por \$10 mil millones.

La transacción no se podía realizar directamente entre la SAI e Interbolsa porque la superintendencia financiera lo prohíbe. Entonces, se realizó dicha triangulación con la Clínica, esta se presentó como testaferrero.

‘Las sociedades administradoras se abstendrán de realizar cualquiera de las siguientes actividades:

8. Destinar recursos, de manera directa o indirecta, para el apoyo de liquidez de la sociedad administradora, las subordinadas de la misma, su matriz o las subordinadas de esta.’ (Decreto 2555 de 2010, artículo 1.1.11.1.1.)

Además, Bancolombia le había prestado a Interbolsa \$70 mil millones de pesos, los cuales fueron pagados el 12 de octubre de 2012. Ya a punto de la gran quiebra, Rodrigo Jaramillo hizo la peor movida posible. Utilizó a la sociedad administrativa SAI para salir del apuro gigantesco en el que se encontraba. Hizo una triangulación en la que Interbolsa Credit le presta 79 mil millones de pesos a la Clínica la Candelaria y esta a su vez hace un crédito a Grupo Interbolsa que finalmente le paga la deuda a Bancolombia en el tiempo estipulado. El dinero nunca ingresó a la clínica, todo se movió internamente en Interbolsa. Es así como Bancolombia se salvó por tres semanas de la quiebra más grande en el mercado bursátil y como los clientes de Credit, fueron quienes pagaron los platos rotos.

(Donadio, El espectador)

9.7. La Bolsa de Valores de Colombia: Un culpable silencioso.

La responsabilidad en el siniestro bursátil de Interbolsa, recae directamente en los administradores de la sociedad que permitieron que este Interbolsa invirtiera en los repos y alcanzara grandes porcentajes de iliquidez e insolvencia.

No hay duda que Rodrigo Jaramillo, Tomas Jaramillo eran conscientes de los repos y de los peligros que estos ofrecían por el manejo que Corridori le daban a este. La bolsa de valores de Colombia, es protagonista de la crisis de Interbolsa en el caso o situación de que le faltó fiscalización a todas las maquinaciones lícitas o ilícitas con los repos de Fabricato que llevaron al ocaso de Interbolsa, porque todo esto se manejó al interior de la Bolsa de Valores. De ante mano se sabe que la Bolsa cobra comisión por cada operación sobre repos que se realizaran a través de todos los comisionistas adscritos a dicha bolsa, pues ella manejaba de primera mano toda la información detallada de cada uno de estos repos. Además, cobraba una comisión cuando se negociaban los mismos, ella era la encargada de declarar el incumplimiento de los repos es decir, quien empeñe las acciones se queda sin dinero para volver a comprar.

La bolsa cuenta con un comité de riesgo y monitoreo, por lo tanto, la responsabilidad de que el mercado se hubiera dañado recae sobre la BVC, esta permitió que la acción de Fabricato se subiera de 26 a 90 pesos. Le faltó fiscalización sobre estas operaciones su descuido obedece principalmente porque por estos repos ella recibía altos ingresos (Donadio, El espectador)

9.8 El Presidente se debió haber hecho notar:

Corresponde al Presidente de la República, de acuerdo con el artículo 189 de la Constitución, numeral 24:

Ejercer, de acuerdo con la ley, la inspección, vigilancia y control sobre las personas que realicen actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público.

¿Quién es el encargado de interpretar la Constitución? La Corte Constitucional. Y la doctrina de la Corte en esta materia es contundente y terminante.

En 2007 la Corte afirmó que la inspección, vigilancia y control:

“... es desarrollada por el Presidente de la República en su condición de Suprema Autoridad Administrativa y que (...) lo hace a través de organismos técnicos especializados dependientes del Gobierno, concretamente a través de las superintendencias, bajo su orientación.”(*Sentencia C- 692/07, septiembre 5 de 2007, Magistrado ponente: Dr. Rodrigo Escobar Gil, Corte Constitucional*)

En la misma sentencia conceptuó la Corporación que la inspección, vigilancia y control sobre la bolsa de valores:

“... es una función pública indelegable que le corresponde ejercer al Presidente de la República, por expreso mandato constitucional, y que se lleva a cabo a través de la Superintendencia Financiera de Colombia.”(*Ibidem*)

De acuerdo con el magistrado Rodrigo Escobar Gil las compañías bursátiles se encuentran sometidas a “un régimen estricto de intervención del Estado”.

¿Cómo debe entenderse ese régimen estricto? Lo explicó el magistrado:

“... en el sentido de requerir autorizaciones previas para su funcionamiento, y estar constantemente vigiladas y controladas por organismos gubernamentales de carácter técnico, llamados a ejercer funciones de policía administrativa, como lo es precisamente la Superintendencia Financiera de Colombia.” (*Ibidem*)

¿Con qué finalidad se ejerce esa vigilancia constante? Lo aclara el magistrado Escobar Gil:

“Con el propósito de asegurar la confianza en el sistema financiero, garantizar la transparencia de las actividades realizadas por las entidades vigiladas, evitar la comisión de delitos y proteger los intereses de terceros de buena fe que pueden resultar lesionados por operaciones de mercado irregulares, inseguras o inadecuadas.” (*Ibidem*)

En la misma sentencia quedó dicho que “el mercado bursátil se encuentra sometido al poder de policía administrativo”, con la finalidad de:

“... mantener el mercado bursátil debidamente organizado, y velar porque quienes participan en él desarrollen su actividad en condiciones de igualdad, transparencia y no se ponga en peligro ni se lesione el interés público y específicamente el interés de los inversionistas.” (*Ibidem*)

El gobierno, según la Corte, define cuáles negociaciones deben efectuarse a través de la Bolsa de Valores y “qué montos y cómo deberá efectuarse cada transacción”. Destaca la sentencia del magistrado Rodrigo Escobar Gil que

Se trata igualmente de una actividad [la bursátil] sometida a autorización gubernamental previa, intervenida por el Estado de forma especial para prevenir conductas delictivas, tales como el lavado de activos y la utilización de esta labor para fines diferentes al interés público.

En una sentencia más reciente, de 2012, proferida días después de la intervención

de Interbolsa, la Corte Constitucional declaró que la Superintendencia Financiera debe ejercer sus funciones:

“... de manera que asegure la confianza comunitaria hacia los sistemas controlados, garantizando su ortodoxia y transparencia, evitando que los manejadores de las entidades vigiladas incurran en comportamientos criminosos, o realicen operaciones de mercado irregulares, inseguras o inadecuadas.” (*Sentencia C-909/12, noviembre 7 de 2012, Magistrado ponente:Dr. Nilson Pinilla, Corte Constitucional*)

El magistrado Nilson Pinilla Pinilla explicó en ese fallo que entre las funciones de la Superintendencia Financiera se cuentan las siguientes:

(v) de información consistente en cuidar que los establecimientos sometidos a su vigilancia provean suficiente información al público acerca de su situación y las características de sus productos;
(ix) de prevención consistente en la emisión de órdenes o instrucciones necesarias para que se suspendan de inmediato las prácticas ilegales, no autorizadas o inseguras.*(Ibidem)*

Es de fundamental importancia otra sentencia, dictada por el magistrado Humberto Antonio Sierra Porto, según la cual los directivos de las

...entidades financieras no pueden realizar ni autorizar actos contrarios a los estatutos de esas entidades. Esa obligación:

... se encuentra justificada, debido a las particularidades de este sector, que, se repite, no sólo maneja dineros ajenos sino que, además, tiene una incidencia decisiva en el desarrollo económico del País. (*Sentencia C-860/06, octubre 18 de 2006, Magistrado ponente: Dr. Humberto Antonio Sierra Porto, Corte Constitucional*)

Entre las escasísimas declaraciones del Jefe del Estado sobre la bancarrota sobresale la entrevista que dio el 18 de diciembre de 2012 a La W, cuando dijo:

“La Superintendencia Financiera actuó en forma oportuna, ni muy temprano ni muy tarde. El doctor Gerardo Hernández es una de las personas más respetables en este país, con una amplísima experiencia, lo que pasa es que ha venido descubriendo que detrás de esto había cosas mayores, y eso también lo ha manejado con mucha discreción.” (Juan Manuel Santos)

“Ha venido descubriendo cosas mayores. Cosas mayores que debían haber descubiertas antes si hubiera vigilado constantemente, si hubiera evitado y controlado oportunamente las operaciones irregulares, inseguras o inadecuadas.”(Juan Manuel Santos.)

(Donadio, El Cartel de Interbolsa)

9.9. LEYES Y NORMAS:

En la actividad financiera se debe pedir siempre la autorización del cliente para cualquier inversión, sea de bajo, medio o alto riesgo, que fue lo que Interbolsa emitió reiteradamente.

“Velar porque las instituciones vigiladas suministren a los usuarios del servicio la información necesaria para lograr mayor transparencia en las operaciones que realicen, de suerte que les permita, a través de elementos de juicio claros y objetivos, escoger las mejores opciones del mercado” (Art. 1, numeral 1, literal a) del Decreto 3552 de 2005)

“Las sociedades comisionistas de bolsa tienen como objeto social exclusivo el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores.(...)”

En Colombia la legislación mercantil reconoce y consagra el contrato de comisión como una especie de mandato así:

“Artículo 1287 del Código de Comercio. La comisión es una especie de mandato por el cual se encomienda a una persona que se dedica profesionalmente a ello la ejecución de uno o varios negocios en nombre propio pero por cuenta ajena.”(...)

En virtud del contrato de mandato, el mandatario, no puede emplear los recursos entregados por sus clientes en sus propios negocios ni en otros diferentes a los señalados por estos.” (Resolución 100, junio 22 de 2011, acápite 8.2.1.2, Superintendencia Financiera)

Es de recordar que las sociedades comisionistas de bolsa en desarrollo de su objeto social están obligadas a observar con absoluto rigor todas las disposiciones legales y reglamentarias relacionadas con el manejo adecuado de los recursos de terceros, pues sobre ello descansa la seguridad (y) confianza del público inversionista. (Resolución 1000, junio 22 de 2011, acápite 8.3, Superintendencia Financiera)

“La Superintendencia Financiera tiene en su organigrama un Superintendente Delegado Adjunto para Supervisión de riesgos y Conductas de Mercados. De conformidad con el Decreto 2555 de 2010, entre sus funciones están, por ejemplo, velar porque las entidades sujetas a inspección adopten mecanismos para la administración y control de los riesgos a los que se encuentran expuestas en el

desarrollo de sus actividades con el propósito de preservar la estabilidad del sistema financiero, la integridad de los mercados y la protección de los consumidores e inversionistas (...)

El ejercicio de tales facultades por parte de la superintendencia bancaria como también lo ha sostenido la jurisprudencia, implica una fiscalización permanente de los negocios y actividades de los entes vigilados a través de visitas, informes, ordenes, sanciones e incluso la toma de posesión y liquidación.”(Sentencia de abril de 1984, Radicación 9350, Sección Cuarta, Consejo de estado, Consejero ponente: Enrique Low Murtra)

“Las actividades financieras, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación a las que se refiere el literal d) del numeral 19 artículo 150 son de interés público y solo pueden ser ejercidas previa autorización del estado, conforme a la ley la cual regulará la forma de intervención del Gobierno en esas materias y promoverá la democratización del crédito” (Artículo 335 de la Constitución Política de Colombia.

9.10. Posibles Conductas por las que serán juzgados

ARTICULO 314. Utilización indebida de fondos captados del público

ARTICULO 315. Operaciones no autorizadas con accionistas o asociados

ARTICULO 316. Captación masiva y habitual de dineros

ARTICULO 317. Manipulación fraudulenta de especies inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios

Tomados de Código Penal Colombiano

10 Una cuestión de falta de moral

10.1 La cultura paisa: El culto al avisgado por Juan Luis Mejía.

“...Fuera de sus valores literarios, en el imaginario colectivo el cuento representa el arquetipo del antioqueño: recursivo, atrevido, chacharachero, audaz. Hay una palabra que agrupa con precisión todas estas características: el avisgado.

El pueblo antioqueño creó el culto al avisgado. El avisgado tiene profunda confianza en sí mismo, por tanto no requiere de preparación, dado que su astucia natural le permite salir triunfante en todas las situaciones. El avisgado no prevé las situaciones, las resuelve en cada momento gracias a su viveza. El avisgado no hace empresas, hace negocios. Para el avisgado la mejor universidad es la calle y la vida. El avisgado no cree en el esfuerzo pues sabe cómo se la gana de ojo. El avisgado no conversa sino que se come de cuento a la gente. El avisgado es cañero, fafarachero, lanza, espuelón, fregao y ventajoso, tiene agallas y se lleva a todo el mundo por delante. El avisgado se ufana: “Yo no lo tumbé, él se cayó sólo”. Para el avisgado no hay mayor triunfo que sacar ventaja en cada negocio.

Es muy simbólico el léxico utilizado por el habla popular para exaltar la figura del avisgado, por lo general asociado con la fauna depredadora. Para destacar a alguien nos referimos a él como una fiera, un tigre, un águila, una culebra. Por el contrario, la víctima del avisgado se asocia con la flora: una papa, un aguacate, un arracacho, una torta. Claro que no faltan los elementos faunísticos como el marrano y el burro o cierto órgano masculino que no es prudente mencionar en este respetable auditorio.

En fin, es el imaginario popular de una sociedad que le confirió más valor a la intuición que al conocimiento, a la improvisación que a la planeación. Ya desde la

escuela se desprestigia el saber. No hay mayor ofensa para un escolar que se le tilde de Nerd. En reciente estudio sobre el parlache, el lenguaje de las tribus urbanas de Medellín, los Nerds son definidos como “Los inteligentes del salón, usan gafas y visten raro”. -vestir raro es usar ropa común y corriente- Es el término que reemplaza al sapo, al mamasanto, al lambón de otras épocas.

El avisgado tiene profunda confianza en sí mismo, no tiene dudas. Tiene respuestas para todo pero hace muy pocas preguntas. Ya Estanislao Zuleta nos había revelado que la ignorancia no es un estado de vacío sino de llenura. Por el contrario, el conocimiento es un salto al vacío. El científico tiene más preguntas que respuestas. Cada logro de la ciencia no es un punto de llegada sino el lugar donde surgen los nuevos interrogantes. “Sólo sé que nada sé” decía Sócrates con humildad. “Yo me las sé todas” farfulla con arrogancia el avisgado.

El avisgado está conforme con el mundo mientras no le afecte su estatus. Por el contrario, el arte y la ciencia nacen de la inconformidad. Aquel que está insatisfecho con el mundo decide reinterpretarlo o recrearlo. El espíritu crítico permite que la humanidad avance. Por eso la Universidad no puede perder jamás el espíritu de indagación...”

(Mejía)

10.2. El Atajismo por Antanas Mockus

...Gente que toma atajos siempre ha habido y probablemente siempre habrá alguien que se salta la fila. Lo grave es cuando saltarse la fila es el modus operandi, lo legítimo, lo aceptado. Cuando no hay ningún repudio social a quien se salta la fila, ahí estamos ante lo que llamamos atajismo.

Otra característica es que prima el afán de obtener resultados. Las consecuencias futuras no cuentan, o se tienen en cuenta, pero se achican; se descuentan con lo que los economistas llaman una alta tasa de descuento. Si yo sé que mi decisión de subir las pensiones hoy no tiene un efecto inmediato, que tiene un efecto enorme a 20 años, pero de aquí a 20 años pasa mucha agua bajo el río, entonces una alta tasa de descuento hace que eso parezca pequeño; entonces, como administrador público digo: “está bien, pongamos las pensiones disparadas que eso los primeros años no se va a sentir”. Esto es grave; la subestimación del efecto para generaciones futuras es grave...

(Mockus)

11 Conclusiones: Un problema ético y jurídico.

En una sociedad cualquiera, siempre van a regir unas normas sociales las cuales se componen de normas morales, jurídicas y de etiqueta. Todas, regulan la conducta de los seres humanos y hacen parte del deber ser. En este caso tomaremos en cuenta las morales y las jurídicas para referirnos al caso Interbolsa.

Las normas morales son prevalentemente internas y prevalentemente autónomas, lo que significa que cada individuo se la auto impone, nacen del ser y esta las aplica día a día en la sociedad.

Por otra parte, las normas jurídicas son prevalentemente externas y heterónomas, alguien le exige a la persona que ajuste su comportamiento a la norma. En ambos casos la persona es quien decide si cumple con las diferentes normas o no.

Lo verdaderamente preocupante en este caso es que no sólo se incumple con unas normas jurídicas establecidas para el buen funcionamiento y para controlar las actividades financieras, sino también se rompe con una ética profesional en la cual se genera una confianza falsa, se prometen muchas cosas y se cumplen con pocas o con nada.

Lo importante en una sociedad y más en un país como Colombia que ha sufrido por igual, sería que el bien fuera común, que éste primara sobre el propio, para así crecer juntos y no continuar con la ley que ha regido en los últimos tiempos en donde se crea una brecha de desigualdad social.

Es válido recalcar en este momento las palabras de Juan Luis Mejía en donde dice que el prototipo paisa es ser “recursivo, atrevido, chacharachero, audaz.” Además, “Hay una palabra que agrupa con precisión todos estas características: el

avispado.”

La palabra avispados sería con la que de alguna forma se les puede llamar a los socios de Interbolsa, con astucia fueron tejiendo una telaraña en donde sabían como sacar provecho de cada situación sin que se enteraran, sin que se vieran sus movidas. De alguna forma, podríamos decir que sus acciones se pueden justificar porque en Antioquia siempre ha existido el culto al avispado, “El avispado no prevé las situaciones, las resuelve en cada momento gracias a su viveza. El avispado no hace empresas, hace negocios. Para el avispado la mejor universidad es la calle y la vida. El avispado no cree en el esfuerzo pues sabe como se la gana de ojo. El avispado no conversa sino que se come de cuento a la gente. El avispado es cañero, fafarachero, lanza, espuelón, fregao y ventajoso, tiene agallas y se lleva a todo el mundo por delante. El avispado se ufana: “Yo no lo tumbé, el se cayó sólo”. Para el avispado no hay mayor triunfo que sacar ventaja en cada negocio.” esto está repetido arriba

Todas estas características se ven en cada una de las situaciones que llevaron a esta comisionista de bolsa a su iliquidez. Las ganas de siempre tener más y más, hicieron que varias personas, en masa, dejaran a un lado sus principios éticos y su ética profesional e incumplieran con las normas jurídicas que rigen a Colombia.

Además, nos lleva a desconfiar una vez más de los funcionarios públicos porque al existir unas normas específicas que establecen las funciones de estos, ellos deberían cumplir con sus obligaciones y velar por el bienestar de las personas, ser ejemplo para la sociedad de que las normas se rigen por si solas y no debe de haber una persona obligando a cumplirlas.

Es triste ver como personas que vivían gracias a la rentabilidad de Interbolsa, ahora no tienen como sobrevivir; es doloroso saber que uno confía en una empresa porque cree en el gobierno y en los entes que regulan las comisionistas de bolsa y estas no hacen su labor como lo exige la ley, pero lo más doloroso aun es saber que el poder hace que los valores y principios de una persona se quebranten y se lleve a usar toda la inteligencia para afectar a otros y para obtener ganancias propias porque si sus operaciones hubieran sido exitosas, el éxito y el dinero era sólo para ellos y nadie se hubiera dado cuenta de las miles de movidas que hicieron durante años; pero como la jugada salió mal, las pérdidas se compartieron con los incautos y es así como una falta muy grande a las normas jurídicas ligada a la falta de principios éticos y morales llevó a Interbolsa, un proyecto que pudo beneficiar a la economía de los ciudadanos colombianos, a convertirse en el mayor descalabro bursátil ocurrido en Colombia.

12 Bibliografía

Muños, P. (15 de 08 de 2013). Falta de Moral Acabo con Interbolsa . *Revista Dinero* .

Bolsa de Valores de Colombia . (2008). *Bolsa de Valores de Colombia* . Obtenido de BVC : www.bvc.com.co

Bolsa de Valores de Colombia . (2008). *BVC*. Obtenido de Acerca de las comisionista de Bolsa : www.bvc.com.co

Superintendencia Financiera . (s.f.). *superintendencia financiera* . Obtenido de www.superfinanciera.gov.co

Superintendencia de Sociedades . (s.f.). *Superintendencia de Sociedades* . Obtenido de Quienes Somos : <http://portal.supersociedades.gov.co/superintendencia/quienes-somos/Paginas/default.aspx>

Española, D. d. *desfalcar* .

wikipedia. (s.f.). *Desfalco Financiero*.

Ortiz, J. C. (9 de 11 de 2012). *Diarios La Republica* . Colombia .

Donadio, A. El Cartel de Interbolsa. En A. Donadio, *EL Cartel de Interbolsa* (pág. 32). Colombia .

(8 de Noviembre de 2012). *El Espectador* .

Donadio, A. El Cartel de Interbolsa . En A. donadio, *El Cartel de Interbolsa* (págs. 158-163).

El Espectador . (s.f.). Obtenido de Redaccion Negocios :

<http://m.elespectador.com/noticias/economia/un-repo-articulo-385796>

Gaviria, S. (2012). *La jugada que no tuvo un final feliz* . Bogota .

Gaviria, S. *La Jugada que no tuvo un final feliz* . Proyecto de ley , Bogota , Colombia.

El circuito de Interbolsa y la ruta de dinero . (7 de diciembre de 2012). *El espectador* .

Donadio, A. *El espectador* . En A. Donadio, *El Cartel de INTERBOLSA* .

Mejia, J. I. (s.f.). *La cultura del Avispato*. *Aleph* .

Mockus, A. *Formación en cultura ciudadana: la experiencia bogotana* . *Formación en cultura ciudadana: la experiencia bogotana* .