

El Caso Interbolsa: Analizado desde la Problemática Contable*

Case Interbolsa: Analyzed from the Accounting Problems

Caso Interbolsa: analizada a partir dos problemas Contabilidade

Lelia Marcela Cardona-Restrepo

Estudiante de Contaduría Pública, Universidad San Buenaventura, Cali-Colombia
leliamcr29@hotmail.com

María Camila Varón-Gómez

Estudiante de Contaduría Pública, Universidad San Buenaventura, Cali-Colombia
kmi1225@hotmail.com

Sebastián Arias-López

Estudiante de Contaduría Pública, Universidad San Buenaventura, Cali-Colombia
sebastianariasl@hotmail.com

F. Recepción: Mayo 25 de 2015

F. Aceptación: Junio 20 de 2015

Resumen

El artículo presenta las relaciones entre las teorías y conceptos contables, financieros y administrativos en el caso de fraude de la comisionista colombiana de Bolsa de Valores Interbolsa S.A., la cual llegó a su punto límite el primero de noviembre del año 2012. Las relaciones de las instituciones como la revisora fiscal, la DIAN, la Superintendencia Financiera, las certificadoras, las firmas de auditoría y contabilidad, entre otras; encargadas de vigilar y controlar las actividades y transacciones que realizaba Interbolsa S.A., cumplen un papel relevante en la estabilidad de la arquitectura financiera del país y de las empresas, ofreciendo confianza a los terceros externos o lo contrario. La comisionista interbolsa efectuó maniobras que se encontraban al margen de la Ley, con el fin de revelar solvencia y liquidez ficticia a terceros a través de los estados financieros, las instituciones no detectaron o comunicaron a las entidades competentes sobre las anomalías que se estaban evidenciando al interior de la organización. Los referentes históricos como los casos de Enron (Estados Unidos) y la Polar (Chile), son fraudes anteriores al de Interbolsa. En estos se ejecutaron manipulaciones contables semejantes, logrando ser un paralelo para comprender las conductas de Interbolsa y las falencias de las instituciones de control, desde las teorías, tales como: la teoría de agencia,

* **Como citar:** Cardona-Restrepo, L.M.; Varón Gómez, M. C.; Arias-López, S. (2015). El Caso Interbolsa: Analizado desde la Problemática Contable. Revista Libre Empresa. 12(2), 141-162. <http://dx.doi.org/10.18041/libemp.2015.v12n2.24209>

asimetría de la información, contabilidad creativa, burbuja financiera, selección adversa, riesgo moral e independencia mental.

Palabras clave

Interbolsa, fraude, burbuja financiera, teoría de agencia, asimetría de la información.

Abstract

The present article contains the relations between the theories and countable, financial and administrative concepts in case of fraud of the Colombian commission agent of Bolsa de Valores Interbolsa S.A. Which came to his point limit on the First of November, 2012. The relations of the institutions as the fiscal ticket inspector, the DIAN, the Financial Superintendence, the certificadoras, the signatures of audit and accounting, between others; entrusted to monitor and control the activities and transactions that there realized Interbolsa S.A., they fulfill a relevant paper in the stability of the financial architecture of the country and of the companies offering confidence to the external third parties or the opposite. The commission agent Interbolsa S.A. effected maneuvers that they were finding to the margin of the Law, in order to reveal solvency and fictitious liquidity to third parties across the financial statements, the institutions did not detect or reported to the competent entities on the anomalies that were demonstrated to the interior of the organization. The historical modals like Enron's cases (The United States) and Polar (Chile) they are frauds previous to that of Interbolsa. In these there were executed countable similar manipulations, managing also to be a seat to understand the conducts of Interbag and the failings of the institutions of control, from the theories, such as: the theory of agency, asymmetry of the information, creative accounting, financial bubble, adverse selection, moral risk and mental independence.

Keywords

Interbolsa, fraud, financial bubble, agency theory, information asymmetry.

Resumo

O artigo apresenta a relação entre teorias e conceitos contábeis, financeiras e administrativas no caso de estoque colombiano fraude corretora Interbolsa SA Securities, que atingiu o seu ponto de ruptura o primeiro de novembro de 2012. As relações de instituições como revisor fiscal, DIAN, a Superintendência financeira, certificação, empresas de auditoria e contabilidade, entre outros; encarregado de monitorar e controlar as actividades e operações realizados Interbolsa SA, desempenham um papel importante na estabilidade da arquitetura financeira do país e as empresas prestadoras de confiança a terceiros externos ou outros. Interbolsa Comissão realizou manobras que estavam fora da lei, a fim de revelar solvência e liquidez fictícia a terceiros através de demonstrações financeiras, as instituições não são detectadas ou comunicadas às autoridades competentes sobre as anomalias que foram mostrando a dentro da organização. As referências históricas como casos de Enron (EUA) e Polar (Chile) são anteriores fraude na Interbolsa. Nestas manipulações contábeis similares foram realizadas, conseguindo ser também um assento

para a compreensão do comportamento da Interbolsa e as deficiências das instituições de controle, de teorias, como a teoría da agência, assimetria de informação, contabilidad creativa, bolha financeira, seleção adversa, o risco moral e independência mental.

Palavras-chave

Interbolsa, fraude, bolha financeira, teoría da agência, assimetria de informação.

1. Introducción

La comisionista de valores Interbolsa S.A., fue hasta el 31 de octubre del 2012, la principal corredora de bolsa del mercado bursátil en Colombia, antes de ser intervenida por la Superintendencia Financiera. Este cambio se originó debido a las diferentes manipulaciones realizadas por parte de la institución al infringir y evadir los estándares, normas y controles obligados aplicar.

Como expone (Giraldo, 2012), Juan Pablo Córdoba, entonces presidente de la Bolsa de Valores y miembro de la junta directiva de Interbolsa, había asegurado que el caso de Interbolsa era una situación que se veía venir. Por ende, las señales de alerta que se habían emitido por los indebidos manejos financieros que estaban efectuando los directores de esta institución, no fueron interpretados o acudidos por las entidades competentes como la Superintendencia Financiera, la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) o Grant Thornton Ulloa Garzón, ésta última encargada de la revisoría fiscal, faltando así al cumplimiento de sus funciones, además de las multinacionales de auditoría y contabilidad que participaron en las empresas implicadas, y las entidades calificadoras que brindaron confianza y certidumbre a los inversionistas.

Una de las instituciones encargadas de controlar y vigilar desde el marco contable, que lo realizado por la comisionista de valores se encontrara dentro de los diferentes marcos legales que la cobijaban, era la filial Grant Thornton Ulloa Garzón, quien estaba delegada para cumplir con las obligaciones o deberes de la figura del revisor fiscal. Esta institución falló dado que los controles establecidos no fueron interpretados en el tiempo correcto, además, como expone (Moreno, Tavera Farfán, & Guerrero Salvador, 2013) el mercado financiero y los movimientos de la bolsa de valores son impredecibles, es decir, tienen un nivel de incertidumbre, y la revisoría fiscal no tiene las herramientas o métodos para predecir el comportamiento de las inversiones, pero tenía la responsabilidad de revelar y fiscalizar las transacciones entre partes interesadas en las cuentas con los proveedores y clientes, como el fondo Premium Capital Appreciation, con los cuales Interbolsa estaba realizando las diferentes transacciones desde tiempo atrás y con los cuales se estaban cometiendo las diversas triangulaciones de inversión, esta empresa auditada por la firma Ernst & Young (Dinero, 2012).

Los sucesos que se dieron en Interbolsa, permiten revisar cuáles fueron los errores, no solo a nivel de la organización, si no a nivel de la institucionalidad global o estatal que existe dentro del país, para ejecutar los diferentes controles y las debidas sanciones

para actos de esta índole, dado que el diseño de esta arquitectura organizacional de control permitió evidenciar su fragilidad e ineficiencia, debido a que las múltiples manipulaciones lograron funcionar por varios años. De esta manera, se puede estudiar no solamente desde la perspectiva de la historia sino también analizarlo desde las diversas teorías económicas, organizacionales y contables, para comprender si falló el estándar de control, contable y auditoría, las instituciones de control colombiano, o la ética y moral de los precursores de las acciones fraudulentas o una mixtura de ellas.

Otro aspecto relevante en el fraude financiero de Interbolsa S.A., es la evidente ausencia de los principios éticos en las partes involucradas, faltando al cumplimiento de sus obligaciones y responsabilidades con los inversionistas y la sociedad, dado que al realizar diferentes manipulaciones de los fondos de inversiones, estos recursos fueron desviados hacia mayores riesgos. Además, la alteración de los resultados en los estados financieros revelando una solidez y solvencia económica que no existía (El Tiempo, 2015). Al no encontrarse la presencia de una moral idónea por parte de los administradores, se evidencia la toma de decisión sobre la aplicación de la contabilidad creativa, con el fin de alterar la realidad económica y así revelar una idónea situación financiera a los usuarios de la información, es decir, la información era asimétrica, porque los administradores tenían un mayor conocimiento sobre lo que en realidad estaba sucediendo al interior y exterior de la organización.

Con la manifestación de la teoría de agencia, se busca establecer un sistema de control interno para mitigar los impactos negativos que se evidencia en los problemas éticos de los agentes frente al manejo de los recursos y para evitar la presunta acción del fraude. En el caso de Interbolsa, los administradores (agentes) buscan un beneficio individual, es decir, priorizan sus necesidades sobre la de los inversionistas (principales), por ende, los controles establecidos por la junta directiva evidencian que no fueron lo suficiente rigurosos para haber detectado los diferentes malversaciones de fondos a tiempo; demostrando problemas de agencia.

El fraude cometido por los administradores de la comisionista Interbolsa S.A. ha sido el de mayor relevancia para la bolsa de valores de Colombia. Siendo este un caso relevante para comprender dónde estuvieron las falencias; además de interpretar la incidencia que tuvo la contabilidad para facilitar la ejecución de las diferentes maniobras de característica discrecional o no. Lo anterior se plantea con el fin de permitir que la profesión contable pueda tomar elementos para el análisis académico y crítico de los conflictos económicos y financieros de la sociedad.

El proceso de Interbolsa establece una relación estrecha con la contabilidad, auditoría y revisoría fiscal, dejando entrever varios interrogantes, que podrían servir para el estudio académico de las instituciones de control, a los estándares y normas de auditoría y contabilidad, posibilitando el análisis y cambios al sistema legal en Colombia.

En el entramado histórico del fraude de la comisionista de valores Interbolsa S.A., se requiere interpretar ¿cuál es la incidencia de la contabilidad, auditoría y la revisoría fiscal en el contexto en el que se desarrollan los conflictos de intereses en el caso Interbolsa?

Permitiendo inferir la posible vulneración a las políticas contables, conllevando a la asimetría de la información, la cual se dio por error o intencionalidad, se derivó de problemas de omisión permisiva en la regulación contable de ese momento, o la asimetría de la información se da porque los usuarios de la información contable no hacen uso estratégico de los estados financieros para la toma de decisiones y el control. Esta crisis de fraudes, posiblemente se generó por la influencia principal de una de ellas o por la combinación de estas hipótesis, las cuales produjeron la crisis de una de las organizaciones más importantes en el sector bursátil colombiano. La búsqueda de evidencia conllevó a responder cómo influyó la contabilidad en este caso, cuál fue la actuación de las empresas multinacionales de auditoría y la acción permisiva del Estado, bajo un sistema legal y judicial frágil para abordar estas circunstancias.

Desde la antigüedad, el ser humano tuvo la necesidad de establecer y desarrollar la ética y la moral virtuosa con el fin de lograr disminuir los problemas, conflictos, controversias y crisis sociales. El término ética ZAN (2004, p. 19) lo define como “ciencia o disciplina filosófica que lleva a cabo el análisis del lenguaje moral y que ha elaborado diferentes teorías y maneras de justificar o de fundamentar y de revisar críticamente las pretensiones de validez de los enunciados morales”. En cambio, la moral ZAN (2004, p. 19) la expone como la “dimensión que pertenece al mundo vital, y que está compuesta de valoraciones, actitudes, normas y costumbres que orientan o regulan el obrar humano”. Por ende, son dos términos que se deben caracterizar en el actuar de cualquier profesión.

Por lo anterior, en la humanidad surgió el requerimiento de establecer diferentes códigos de ética que permitieran estipular qué actos serían catalogados como correctos o indebidos para la sociedad donde se encuentra conviviendo. Al ser la profesión contable una figura relevante al interior de cualquier organización, con o sin ánimo de lucro, “el Consejo de Estándares Internacionales de Ética para Contadores (CNIET o IESBA por sus siglas en inglés), el cual es un organismo independiente, que tiene como finalidad el establecimiento de estándares en el seno de la Federación Internacional de Contadores (International Federation of Accountants (IFAC))” (IFAC, 2009), diseña un código que guiará a los contadores que ejerzan esta profesión a nivel mundial, con la intención de encaminar las conductas profesionales bajo actos conformes a un ordenamiento social.

A nivel del mercado laboral, como sostienen Gonzalo Angulo & Garvey, (2007) el “producto” que se desea, es un profesional contable que interprete y comprenda de una manera idónea las normas y estándares, lo que es una finalidad loable, pero siendo más relevante el conjunto de pericias que estos deben tener para cumplir los fines individuales, ya sean propios, de los inversionistas o de los gestores, olvidando el deber ante la dimensión social y el interés público. Permite comprender el anterior juicio por qué varios de los profesionales como los involucrados en los casos de Enron, Parmalat, Interbolsa, entre otros, olvidaron la responsabilidad social que tenían como contadores públicos y priorizaron los intereses de unos pocos; tomando la decisión, ya sea por necesidad o por compartir los mismos ideales antisociales de sus directivos, de practicar diferentes maniobras no discrecionales.

El artículo está basado en la interpretación de los sucesos históricos del fraude a cargo de los agentes de Interbolsa S.A., y otras organizaciones e instituciones que se encontraron involucradas directa o indirectamente, por medio de datos reales cualitativos, desde unos referentes teóricos y conceptuales que permitan comprender los incentivos que llevaron a la toma de decisión sobre los comportamientos financieros y económicos que se deseaban involucrar en la burbuja financiera, con el fin de revisar cuáles fueron las instituciones y organizaciones que fallaron, en términos de posibilitar un estudio académico que pueda mostrar cómo la contabilidad y la auditoría pueden mejorar su actuar, en términos de mitigar la posibilidad de que vuelva repetirse actuaciones parecidas.

El método de inferencia inductiva es el más acorde para aplicar, dado que se parte de lo particular a lo general, es decir, a partir del caso del fraude presentado en Interbolsa, se logra inferir desde diversas teorías, cuáles fueron las posibles causas que conllevaron a que se realizaran las múltiples manipulaciones con la información financiera de la organización. La hermenéutica permitirá revisar cómo intervienen las teorías y las instituciones en los incentivos que llevaron a que se dieran los comportamientos dados.

Se evidencia que para el caso de Interbolsa S.A., hay una escasez de investigaciones rigurosas por parte de la academia contable en Colombia, ya sea por medio de trabajos de grado, artículos o ensayos, con el fin de lograr comprender e interpretar las maniobras de las partes involucradas y permitir que exista una huella ante la sociedad desde el aporte de la academia. Además, esto proporciona facilidad para establecer las falencias, ya sea en los estándares, la regulación, los diferentes controles que establecen las instituciones y organizaciones implicadas y lo más importante, la identificación de las causas y posibles correctivos de una cultura ética y moral basada en demostrar hechos ficticios.

2. El caso de Interbolsa

En 1990, Rodrigo Jaramillo, un ingeniero químico, toma la decisión de apostarle al mercado bursátil en la antigua Bolsa de Valores de Medellín, creando así la empresa Interbolsa S.A., (Caracol Radio, 2012) esta organización se dedicaría al estudio del mercado, además de captar clientes que deseen invertir, con el fin de obtener una comisión y crear productos propios para volver a invertir (kienyke, 2012). Con la ayuda de su hijo Tomás Jaramillo, influenciando a finales del año 1997, aparece Juan Carlos Ortíz, un economista de la Universidad Javeriana expulsado de la antigua Bolsa de Valores de Bogotá, debido a que se encontraba sancionado por un periodo de 10 años por la Superintendencia de Valores a causa de diversos movimientos ilegales (El País, 2015).

A pesar de haber sido sancionado como corredor en la Bolsa de Valores de Bogotá, se traslada a la antigua Bolsa de Valores de Medellín, y por medio de Interbolsa empieza a realizar operaciones bursátiles, cuestión que fue en su momento debatida, pues las sanciones que se le habían impuesto anteriormente, no se ejecutaron o tuvieron vigencia a nivel nacional. Según Juan Carlos en la entrevista del programa La República del 9 de noviembre de 2012, llega influenciado por la familia Jaramillo, junto a otros cinco socios y obtienen el 50% de Interbolsa, siendo cada uno propietario de un 8,33%, comprándola de manera financiada (Ortíz, 2012).

El 22 de mayo del 2000, los socios Tomás Jaramillo y Juan Carlos Ortíz, crean en Curazao (paraíso fiscal) el Fondo Premium Capital Appreciation Fund, con el cual se permiten realizar una variedad de triangulaciones de capital, además de no revelar información sobre los capitales de inversión, evitando la revelación fiscal de capitales (El Espectador, 2012). El Fondo Curazao era administrado por la empresa Eclipse Management, Amicorp Fund, la cual se encargaba de los registros y cálculos del fondo y era auditada por Ernst Young una de las 4 firmas auditoras más grandes del mundo, empresa que además es revisora fiscal de la empresa Fabricato a partir del año 2012, donde anteriormente estaba Price Waterhouse Coopers.

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. (El Espectador, 2012).

El historial de Juan Carlos Ortíz en la antigua bolsa de valores de Bogotá, no le permitió continuar operando en el mercado bursátil colombiano, al menos directamente, al momento en que se fusionaron la tres principales bolsas de valores de Colombia, “para 2001, al fusionarse las tres bolsas -Bogotá, Medellín y Occidente- en la Bolsa de Valores Colombia, hubo protestas por la presencia de Ortíz y este salió de Interbolsa, aunque para ese momento seguía siendo uno de los grandes accionistas” (Semana, 2012). El fondo Premium, para esa fecha, tomaba capitales con oficina en Bogotá, que trasladaba Curazao, y los devolvían a empresas colombianas, entre ellas a Interbolsa, mientras los inversionistas pensaban que sus inversiones estaban seguras en el exterior (Donadio, 2013). Este tipo de inversiones se realizaba sin el control respectivo de la DIAN, ni de la Superintendencia Financiera, lo cual limitaba su respectiva vigilancia. Juan Ricardo Ortega, director de la DIAN, dijo que “a través de Premium se habría configurado una evasión de impuestos por 50 millones de dólares y habló de sanciones del 160% a los que no hubieran declarado los rendimientos”. (Donadio, 2013, p. 57).

Interbolsa, que salía en las noticias como una de las empresas más fructíferas e importantes de Colombia antes de su caída, “esta firma bursátil, la más grande del país, está a la espera del visto bueno final de la Superintendencia Financiera, para la adquisición de la firma Inversionistas de Colombia” (Dinero, 2006), además, la certificadora BRC Investor Services S.A., en su seguimiento semestral certificaba su calificación como doble AA, y a partir del año 2009 como AA+, cuestión que se evidencia el 19 de enero de 2012 cuando califica la emisión de bonos por 120.000 millones como AA+. Aunque algunos textos y reportajes mostraban problemas de intervención de la Supervalores a Interbolsa para el año 2002, (El Tiempo, 2002) que al parecer no fueron profundizados.

Las investigaciones se extienden a dos asuntos adicionales, la manipulación de las acciones de la propia firma utilizando a sus empleados, y el uso de un crédito obtenido con el respaldo de una empresa panameña, utilizado para simular una capitalización (Franco Ríz, 2009)

Interbolsa desarrolló actividades donde triangulaba las inversiones y los ahorros, realizando autopréstamos entre entidades, sin revelar a los ahorradores ni a las entidades de control información detallada sobre sus operaciones. Esta triangulación era realizada entre las empresas de Interbolsa, Premium, Fabricato, Invertácticas, entre otras.

Básicamente la triangulación consistía en una serie de préstamos de hasta \$50.000 millones que habría hecho Interbolsa Sociedad Administradora de Inversión (SAI) — grupo que manejaba todo el dinero de los inversionistas de la comisionista— a empresas relacionadas con los implicados en el escándalo, como Coltejer S.A., Easyfly Colombia, Tribeca Oil and Gas Inc., Negocios Estructurados S.A., Asset Trust & Corporations Services Inc., Porthos Inmobiliaria S.A., Diana Corporación S.A. (Dicorp) y Valores Incorporados, organizaciones que finalmente terminaban invirtiendo esos recursos en Interbolsa Holding (El Espectador, 2014).

De toda esa radiografía, quedaría en evidencia que Tomás Jaramillo y Juan Carlos Ortíz controlaban el Fondo Premium de Curazao y movían dineros que en últimas no eran otra cosa que “autopréstamos”. Incluso más allá, al ser accionistas de Interbolsa Holding “tenían información privilegiada de Premium”. Otra de las conclusiones del reporte conocido por El Espectador y hoy analizado por la Fiscalía, es que todas las decisiones sobre inversiones de Premium “debían estar avaladas por Rodrigo Jaramillo y Jorge Arabia, directivos de Interbolsa Holding” (El Espectador, 2012).

Interbolsa, quien administraba las inversiones que enviaban los ahorradores al Fondo Premium, era auditada por Grant Thornton Ulloa Garzón & Asociados Ltda., filial de la sexta multinacional más grande del mundo Thornton Ulloa International, (Accountancyage, 2013). Según el liquidador, desde el 2008 hasta el 2012, “la información contable de la comisionista presentó deficiencias significativas que implican posibles violaciones de las normas generales de contabilidad” (El Tiempo, 2014), el auditor desvía las responsabilidades a los administradores, determinando que fue problemas de operación y gestión. El liquidador “agrega que sus estados financieros inducen a un error sobre las verdaderas condiciones contables de Interbolsa. Por eso, está pidiendo declararlos civilmente responsables por los perjuicios. Además, que sean inhabilitados para ejercer el comercio y el cargo de revisor fiscal” (El Tiempo, 2014).

En el año 2006, el italiano Alessandro Corridori llega como un atractivo inversionista que supuestamente viene de la bolsa de valores de Milán, vinculado a Parmalat y al grupo Allianz, relaciones comerciales que posteriormente son refutadas por estas empresas. (Dinero, 2012). “Luego, a finales de 2009, apareció un proyecto que Corridori puso en la mira: Fabricato” (Donadio, 2013), empresa que se encontraba en una frágil situación de control, dada su estructura económica atomizada, que además se especulaba la posibilidad de ser adquirida como estrategia en el mercado internacional textil. (El Dinero, 2011). Esto llevó a que las acciones adquiridas por Corridori fueran colocadas a través de una figura llamada repos, avalada por la empresa Interbolsa; estos son préstamos que pone como garantía los activos, en este caso las acciones; los préstamos eran utilizados para comprar más acciones de Fabricato, lo que mostraba una alta liquidez comercial de la

acción, además de ponerla atractiva y aumentar exageradamente su valor, lo que permitía a Corridori recibir mayor préstamo sobre las acciones.

La operación se repite durante año y medio, tiempo en cual adquiere 20% de las acciones de la textilera y se convierte en su mayor accionista. Por esta vía, el inversionista italiano logra conseguir miles de millones de pesos a través de Interbolsa para comprar acciones de Fabricato” (Donadio, 2013).

Interbolsa mantiene un crecimiento constante, y se fortalece con la compra en el año 2010 de otras corredoras “en el Diario Oficial de Brasil se publicó la decisión del Gobierno de ese país, a encaminar la autorización de la transferencia del control societario de la compañía Finabank Corretora de Câmbio y Títulos y Valores Mobiliarios Ltda., a la compañía colombiana Interbolsa S.A. La entidad en adelante se denominará Interbolsa do Brasil, será filial de Interbolsa S.A. y formará parte del Grupo Empresarial Interbolsa” (El Colombiano, 2010), además se integra a los mercados internacionales como corredor de talla mundial “Interbolsa Investment Management LLC, fue aprobada como Registered Investment Adviser (Administradora de Inversiones) ante la US Securities and Exchange Commission (SEC) en los Estados Unidos” (Dinero, 2010). Lo que determina que el control de Interbolsa, no se hacia solo por organismos nacionales, sino también internacionales como la SEC. (Portafolio, 2010).

El 1 de noviembre, Vladimir Flórez, caricaturista de la revista semana anunció “Al parecer Interbolsa trata de que Davivienda lo adquiera para salvarse de un cierre”, desmentido posteriormente por Rodrigo Jaramillo Correa, el cual plantea la posibilidad de demandarlo por pánico económico. (Donadio, 2013, p. 13).

Aunque la calificadora BRC Investor Services, el 19 de enero de 2012, le otorgaba una calificación AA+, a la emisión de bonos ordinarios de Interbolsa; el 31 de octubre del 2012, se declaraban ilíquidos “La Superintendencia Financiera de Colombia tomó posesión hoy de la firma comisionista Interbolsa, debido a que ésta manifestó que tiene problemas de liquidez. A partir de ahora, la firma tendrá dos meses (con opción de pedir una prórroga de dos meses más) para ver si podrá continuar con su función social, o si por el contrario deberá ser liquidada” (Contrapunto, 2012), hasta ese momento todavía se mostraba como un problema solucionable “la Superintendencia Financiera, con su agente especial, administrará los bienes de Interbolsa. Hernández aclaró que las acciones administradas por Interbolsa no van a tener problemas, porque se encuentran custodiadas por Deceval, lo cual quiere decir que las inversiones no están en riesgo” (El Espectador, 2012), pero posteriormente se cuestionan sus actuaciones en las diferentes triangulaciones que desarrollaban y la dificultad de los bienes en posesión para respaldar las deudas (El Espectador, 2012).

Pero Manrique, asegura que es otra víctima de este escándalo bursátil y que tiene cómo probar que Corridori e Interbolsa realizaron transacciones sin su autorización y que, incluso, se le falsificó su firma para ejecutarlas... Por ejemplo, dice que tienen cómo probar que Corridori alteró sus datos y direcciones para que no se enterara de los movimientos irregulares de su portafolio” (El Tiempo, 2013).

El declive de Interbolsa por manipulación y fraude de información, para el manejo de los ahorros e inversiones de terceros, en beneficio de la avaricia de unos cuantos, muestra las debilidades de los organismos controladores, de auditoría, de Supervalores, Superintendencia Financiera, del marco penal para interpretar estos delitos, el marco contable y de auditoría; y demás cantidad de elementos que deberían analizarse con rigor.

El liquidador, Alejandro Revollo, le cuenta a Juan Gossaín: “Me siento en la obligación moral de decirle que abra los ojos, porque la versión que está circulando en Bogotá es que el señor Juan Carlos Ortiz, uno de los implicados en el escándalo de Interbolsa, está operando otra vez a través de un fondo de capital privado radicado en Costa Rica. Es él quien está detrás de la reciente compra de empresas como Bogotá Beer Company y acciones del equipo de fútbol Millonarios. Además, está comprando participaciones a los accionistas pequeños de Premium, que es parte fundamental en el escándalo de Interbolsa. Esos pequeños accionistas temen perder lo que invirtieron, y si tenían 50 y les ofrecen 10, en su desesperación, los aceptan”. Comprándoles a menos precio a esos chiquitos, Ortiz insiste en hacerse con el control de Premium. Además, si saca a esos chiquitos, que son la mayoría, evita que hagan parte del proceso penal y así bloquea el proceso. (El Tiempo, 2014).

3. Teorías económicas y contables relacionadas en las defraudaciones financieras

De acuerdo con Mejía, Montes, & Montilla, (2007), la globalización del mercado al igual que la expansión de la actividad empresarial, ha ido exigiendo cada día mayores niveles de inversión, lo que ha generado como consecuencia una mayor exposición al riesgo, pues las actividades mercantiles son más complejas, requieren más conocimiento financiero y comercial, y demanda mayor información de las operaciones, lo que influye en unos altos costos de transacción.

La creciente actividad Bursátil se ha convertido en la causante de una particular dinámica empresarial con distintos criterios de financiación y requisitos de información a los requeridos en la pequeña y mediana empresa, ya que al existir un mayor número de accionistas o inversores, la propiedad y la información se fraccionan entre un amplio número de personas, por lo que resulta necesario delegar la dirección del ente a un profesional con un nivel de independencia respecto a la propiedad, en donde habitualmente los intereses entre las dos partes difieren, generando como resultado la separación entre la propiedad y el control, comúnmente denominada teoría de agencia. (Gago Rodríguez, 1996, citado por Mejía, Montes, & Montilla, 2007).

En dicha teoría, se denomina agente a la persona que actúa en nombre de otra, es decir, el profesional encargado de la administración del negocio, mientras que el principal es el accionista o inversor de la entidad. La complejidad existente entre la relación principal-agente, es directamente proporcional al tamaño de la empresa, puesto que entre más se incrementa el número de propietarios, estos van perdiendo su capacidad de control y decisión, debido a que pasan a ser simples tenedores de intereses. (Mejía, Montes, & Montilla, 2007).

La común divergencia entre los intereses de principales y agentes, da lugar a un sinnúmero de situaciones en las que los administradores de un ente, pueden resultar tentados a trabajar en pro de sus propias necesidades, en lugar de actuar en consecución de la labor para la que fueron delegados, llevando a que los principales vean menoscabados sus intereses; (Mascareñas, 2007), está teoría manifiesta los sucesos dados en la crisis de Interbolsa.

Los problemas de agencia surgen principalmente debido a la asimetría de la información, donde el agente está directamente relacionado con la organización tiene mejor información que el principal, haciendo uso de esa información para tomar decisiones a su favor, lo que implica para el principal la necesidad de incurrir en ciertos costos de control que permitan crear y establecer incentivos y restricciones, con el objeto de asegurar que ambas partes persigan un mismo fin.

En el ámbito económico y empresarial, dichos costos son denominados costes de agencia. Los costes de agencia existentes en la relación entre principal-agente pueden clasificarse en tres tipos:

3.1. Costes de los contratos financieros.

Hace referencia principalmente a el costo de formalizar un acuerdo contractual entre las partes, dichos contratos, entrañan diversas contingencias, en las cuales, o se pacta por adelantado las posibles adaptaciones, o se dejan abiertos los espacios literales para que las partes los llenen a medida que surjan las eventualidades. A su vez, en dichos costos encontramos los incentivos pagados al agente para asegurar que su trabajo estará en consonancia con los intereses del principal. (Marín, 2012)

3.2. La pérdida de riqueza del principal.

Este costo surge debido a que el agente persigue objetivos divergentes con relación a los del principal, a pesar del seguimiento al que se le somete, (por ejemplo: las excesivas cuentas de gastos de los empleados). (Mascareñas, 2007) La falta de control efectivo por el principal, lleva a que el agente tome ventaja sobre la información y realice contratos en beneficio propio, menoscabando el patrimonio de los principales, este costo de agencia de la pérdida de la riqueza es la sumatoria entre la disminución del patrimonio y los costos de oportunidad de los ingresos que dejaron de percibir. Generalmente estos costos de agencia son percibidos cuando su grado de defraudación es bastante oneroso.

3.3. Los costes de seguimiento o control de las acciones del agente.

Los costes de seguimiento que realiza el principal, se derivan por la acción oculta por parte del agente, que se aprovecha de su superioridad informativa, para declarar beneficios inferiores a los reales. Por lo anterior, el principal deberá realizar un seguimiento de las acciones del agente, (por ejemplo: costos de auditoría) con el objetivo de comprobar la veracidad de la información que el agente profesa.

Debido a la alta probabilidad de que los administradores o agentes adopten comportamientos oportunistas, los principales consideran ventajoso incurrir en el coste

de seguimiento para controlar las decisiones, por ello se dice que dicho coste tiende a alinear los incentivos de ambas partes.

Una información menos asimétrica, permite que el principal realice mejor control sobre las actuaciones que desarrolla el agente, si el propietario tiene completo conocimiento del trabajo del administrador y de la información que éste posee, éste último no tendría oportunidad de actuar a favor suyo y en contra de los intereses del principal; en el mercado global, la información financiera y contable se convierte en un recurso cada vez más costoso y difícil de obtener, por ello para el principal resulta imposible, en muchas ocasiones, tener acceso a la información que el agente tiene a su alcance y disposición. (Mascareñas, 2007).

Según Mascareñas (2007), la información asimétrica en el mercado, especialmente el económico y financiero, puede adoptar variadas formas entre las cuales encontramos: selección adversa y riesgo moral.

La selección adversa surge cuando una parte de la transacción posee información relevante desconocida por la otra, de forma que la primera realiza el proceso decisional en superioridad de condiciones. El resultado en este tipo de situaciones, es que productos de distinta calidad, como en este caso la información, pueden ser ofrecidos por el administrador (agente) al mismo precio, debido a que el comprador (principal) no tiene el conocimiento suficiente para discriminar entre su buena o mala calidad. (Gómez, 2008).

La asimetría de información sobre las actuaciones futuras de una de las partes, provoca el problema conocido como “riesgo moral”. Se considera que existe un problema de riesgo moral (o acción oculta) cuando una parte de la transacción puede adoptar determinadas acciones que afectan a la valoración que la otra parte ha hecho de la transacción, pero que esta no puede controlar perfectamente. En una relación de agencia es fácil que aparezca un problema de riesgo moral, dado que el agente puede aprovechar su mayor acceso a la información para maximizar sus propios intereses a expensas del principal, gracias a que éste último cuenta con información incompleta y su sistema de control es imperfecto.

Beaver, 1989, citado por Gómez, (2008), considera como formas típicas del riesgo moral, el fraude, la evasión de fondos, la remuneración distinta del sueldo y todas aquellas acciones cuya realización no persiga los intereses del principal, tales como la selección de proyectos de inversión en los que la rentabilidad no compensa el riesgo soportado por el aportante del capital.

Puesto que la información fluye en el mercado como un recurso limitado, se presentan diversas situaciones que impiden, que tanto principal como agente, cuenten con el mismo grado de calidad en la información para posteriormente usarla adecuadamente por ambas partes. Por ello, al ser diversos los intereses y necesidades, pueden presentarse casos de manipulación u oportunismo en la información contable.

Existen diversas definiciones de manipulación contable, entre ellas, Schipper (1989,p. 92), define la manipulación contable como una “intervención en el proceso de elaboración

de la información financiera y contable, con el claro propósito de obtener algún beneficio propio". De igual forma, Healy y Whalen (1999), exponen que la manipulación tiene lugar cuando los directivos hacen uso de la discrecionalidad y subjetividad inherente a su posición en la elaboración de los estados financieros, con el objeto de inducir a error a los inversores, bien de ajustar las cifras a los requisitos impuestos por contratos basados en datos contables. (García, de Albornoz, & Gisbert, 2003)

Resulta evidente que este tipo de prácticas violan los principios de relevancia y fiabilidad de la información financiera y contable, a la vez que reducen su comparabilidad y transparencia, por ello, la rentabilidad y valoración empresarial de una entidad como persona jurídica se ve directamente afectada.

De acuerdo como exponen Mejía, Montes, & Montilla, (2007), es cierto que cada cual debe dedicarse a lo que mejor sabe hacer, puesto que ser propietario no necesariamente implica ser administrador, por ende, los dueños de las grandes empresas modernas, han hecho poco probable su función gerencial, y proteger su capital a través de supervisión se ha convertido en una función casi que obligatoria. Para dicha necesidad, existen un sinnúmero de instituciones creadas con el fin de regular y controlar que el trabajo que es encargado a los administradores o agentes, es cumplido cabalmente como fue encomendado por accionistas o inversores.

La auditoría se vuelve un tipo de institución, que es un costo de transacción del costo de agencia por seguimiento, necesario para el principal, en términos de mitigar la posibilidad del costo de agencia por pérdida de la riqueza. Pero las organizaciones de auditoría pueden también tener parcialidad al momento de realizar su labor, dado por la selección adversa al escoger la entidad auditora, o por riesgo moral. Selección adversa, cuando existe relación entre ente contable a revisar y la entidad auditora seleccionada, existiendo parcialidad y posiblemente sesgo en la supervisión; o riesgo moral, cuando la auditora se relaciona posteriormente con el agente por alicientes ofrecidos y realiza una labor permisiva en beneficio de este. Igualmente hay falencias del sistema legal, que no sanciona de manera severa este tipo de correspondencia viciada.

La organización social, empresarial y estatal, formaliza una arquitectura financiera que da alicientes o no, a los fraudes, desfalcos, malversaciones financieras y demás. Según Ayala (1999), una institución son las reglas de juego de una sociedad formalizada, que permite estructurar la costumbre de sus acciones, dados los incentivos, motivaciones y restricciones. "Un conjunto cualquiera de reglas solo se transforma en institución, cuando se comparte su conocimiento y se acepta su cumplimiento, voluntariamente o coercitivamente impuesto" (Ayala, 1999, p.p. 63-64), las instituciones pueden ser eficientes o ineficientes, y motivar al mejoramiento del comercio, desmejorarlo o mantenerlo inestable.

Un incentivo importante para la creación de instituciones, es que reducen los riesgos y la incertidumbre económica y social. En este aspecto, las instituciones son importantes porque: favorecen la difusión y abaratamiento de la información; promueven la vigilancia y cumplimiento a bajo costo de los contratos y de los derechos de propiedad; facilitan soluciones a controversias asociadas a fallas del

mercado, como derechos de propiedad, contratos y otras circunstancias. (Ayala, 1999, p. 72).

Cuando de instituciones se habla, es importante hacer énfasis en la diferencia existente entre estas y las organizaciones. Las instituciones han sido el centro de atención y estudio desde diversas perspectivas teóricas y escuelas de pensamiento económico, no obstante, aún no existe una teoría única que las describa. (Ayala, 1999).

La teoría institucional distingue claramente las instituciones de las organizaciones; mientras las instituciones son un conjunto de reglas y normas, las organizaciones son las instancias o arenas en las cuales los individuos se relacionan y organizan en grupos para emprender acciones cooperativas y actuar como “actores colectivos” en el mercado, por supuesto de acuerdo con la reglas contenidas en las instituciones existentes. (Ayala, 1999, p. 64).

El sistema legal, y el sistema judicial, son también tipos de instituciones que permiten darle eficiencia o ineficiencia, motivación o desmotivación, a los actos viciados del mercado financiero. (Ayala, 1999). Cuando el sistema legal es filtrado en beneficio de la práctica comercial malversada de algunos agentes, posibilita crear incentivos para sostener las conductas de riesgo moral, y por lo tanto, desmotiva o desacelera el crecimiento del mercado financiero; igualmente pasa cuando el sistema judicial absuelve, indulta o sanciona de manera leve este tipo de prácticas.

Las fallas del problema de agencia, estimulan la contabilidad creativa, como un tipo de instrumento que permite informar de manera asimétrica por omisión, parcialidad o inexactitud, sobre la situación financiera de la organización, dándoles ventaja a los agentes para que desarrollen actividades en beneficio propio, sin que los principales adviertan sobre los hechos que están ocurriendo. Las herramientas de contabilidad y auditoría, en estos casos, son manipuladas de tal forma que consienten de manera antiética estos tipos de conductas, sea porque hacen uso discrecional de las políticas contables dado las permisivas del estándar, o porque se hace uso indiscrecional del estándar a pesar de ser actos de ilegalidad.

La crisis financiera y los escándalos contables puestos en evidencia durante los últimos años, han revelado un factor de importancia que afecta la independencia mental y la conducta ética en el desarrollo de la profesión de algunos directivos: la gestión de beneficios, es decir, “orientar el resultado contable y financiero, no tanto a la transmisión de la información veraz, sino para dar una impresión positiva de la eficiencia de la gerencia de la empresa” Jara y López, (2007, p. 4), citado por Viloría (2009), a cambio del aprovechamiento y la consecución de los intereses propios de los administradores o agentes. Debido a la facilidad en la obtención y manejo de la información, dichos profesionales (agentes) cumplen el papel de ser juez y parte, pues son quienes toman decisiones importantes sobre el ente a cargo y asimismo, organizan la información basada en sus beneficios, luego las avalan sin tener en cuenta la integridad y objetividad requerida, lo que ocasiona conflictos de interés y por supuesto, la pérdida de la independencia. (Viloría, 2009).

De acuerdo con el artículo 50 de la Ley 43 de 1990, cuando un contador público sea requerido para actuar como auditor externo, revisor fiscal, interventor de cuentas, o arbitro en controversia de orden contable, se abstendrá de aceptar tal designación si tiene, con alguna de las partes, parentesco dentro del cuarto grado de consanguinidad, primero civil, segundo de afinidad o si median vínculos económicos, amistad íntima o enemistad grave, intereses comunes o cualquier otra circunstancia que pueda restarle independencia y objetividad a sus conceptos o actuaciones.

Los hechos relacionados con malas prácticas contables y la posibilidad discrecional de alterar resultados, han generado como consecuencia la afectación de la posición financiera de inversionistas (Viloria, 2009), puesto que al éstos encontrarse en desventaja de información, depositan su confianza y entregan sus capitales en manos de terceros, desconociendo las posibles influencias externas que generan conflictos de interés y evitan la parcialidad en las decisiones de los directivos. Bajo ninguna circunstancia se puede permitir que la independencia de un profesional sea viciada, por el contrario, hay que apuntar a garantizar que el desempeño de los profesionales se dé bajo ambientes de total neutralidad, donde lo primordial sea el uso racional de los sentidos y la objetividad en cada uno de sus actos. (Mendoza, 2003)

Los códigos contables tienen como principios de la información, la comprensibilidad, relevancia en cuanto a su valor predictivo y confirmatorio, fiabilidad en lo que pretende representar, además de ser útil, comparable, verificable y oportuna, (IASB, 2010) generando un alto grado de certidumbre sobre la situación financiera y económica de la organización. Por su parte, los códigos de ética buscan que la tarea del profesional contable sea mantener dichos principios, en situaciones en las cuales su conducta pueda verse tentada al mal aprovechamiento de la información de la cual es responsable, a cambio de la obtención de beneficios a su favor. (IESBA, 2009)

Dada la relevancia que tienen hoy en día los informes financieros para la toma de decisiones, es importante que representen adecuadamente la situación financiera de cualquier organización, por ello, se hace necesario que los usuarios, en la intención de obtener un alto grado de confianza y transparencia, además de evitar incertidumbres, inviertan en costos de transacción en el aseguramiento de la información, ya que una auditoría sobre dichos informes, responde a la necesidad de mejoramiento, alta calidad y veracidad. (IAASB, 2009).

4. La burbuja especulativa

En las diferentes crisis y fraudes financieros que se han evidenciado a nivel mundial, numerosas organizaciones han formado burbujas financieras con el fin de especular el valor de los activos incluidos en los balances. Una burbuja especulativa, según extrae Guzmán Vásquez & Trujillo Dávila, (2008, p. 65), de Gilles y LeRoy, (1992), se puede definir como “la diferencia entre el valor del mercado de un activo financiero y el valor fundamental del mismo, entendiendo por este último el valor presente de los flujos de caja descontados”, es decir, se sobrevalora el valor del activo. Este proceso consiste en que un grupo de especuladores inicia una inyección sobre un activo (acciones, inmuebles, tecnología, etc.), a un costo asequible y forman la idea

en el mercado de que dicho bien genera un buen porcentaje de rentabilidad y además, de que el riesgo en la inversión es mínimo. Una vez se logra el convencimiento colectivo, nuevos inversionistas llegan y esto hace que los precios del activo empiece a sobrevalorarse, logrando mayor especulación y demanda sobre el bien y así nuevas personas con interés en adquirirlo (Chesnais, 2007, p. 76). Esta burbuja estalla cuando se evidencia un cambio en la coyuntura de un avance lento de la inversión o porque los inversionistas se encuentran exhaustos del mercado y deciden vender de nuevo el activo; al ser esta acción masiva, provoca una racionalidad sobre la disminución de los beneficios, creando una depresión financiera y falta de confianza en el mercado (Gutiérrez Fernández, 2015).

Fraudes financieros como el de Enron, Worldcom, la Polar, Parmalat, han dejado lecciones en el mercado que han generado crisis financieras en la comunidad y variaciones que han sido difíciles de revertir.

5. Lecciones de Enron y la Polar

El caso de Enron fue uno de los fraudes y delitos más relevantes de la historia del mercado financiero en Estados Unidos. Esta organización inició actividades en 1985 en la ciudad de Houston (Texas) e incursionó en el mercado de la Energía. En 1990 ingresa Jeffrey Skilling, el cual traía consigo unas ideas que consistían en iniciar a ofertar una serie de productos financieros y riesgos, además de crear un sistema de “gas bank”, en el cual, ellos eran los intermediarios del gas entre productores y consumidores, asegurando una alta calidad en un amplio lapso de tiempo. Estas acciones permitieron que la empresa siguiera creciendo, hasta el punto de que en 1995 logra obtener el 20% del mercado estadounidense, (un crecimiento relativamente grande para el tiempo que llevaba funcionando). A partir del siglo XXI, los directivos de Enron empezaron a comprender que los niveles de rentabilidad que estaban asegurando que obtenían con las inversiones no eran reales, además el crecimiento era cada vez más lento y los niveles de credibilidad empezaron a disminuir. La dirección tomó la decisión de manipular la contabilidad con el fin de revelar en los estados financieros el gran crecimiento en las cifras. Por ende, las acciones de Enron se encontraban en una burbuja especulativa que estallaría en el invierno del año 2001. Una entidad clave en la consolidación de las manipulaciones contables fue Arthur Andersen LLP, la cual se encontraba encargada de realizar las labores de auditoría, pero ésta prestó la asesoría a Enron para crear un conjunto de organizaciones con la finalidad de realizar transacciones de venta de activos y así eludir la consolidación y revelar un aumento en los ingresos (Eriksen & Urrutia, 2005).

El caso anterior influenció al congreso de Estados Unidos a reformar la legislación sobre la ejecución de los diferentes fraudes en una organización. Es así como el 30 de julio del 2002 se aprueba la ley SABARNES OXLEY, la cual estableció diferentes cambios que afectaron principalmente a las grandes corporaciones, además se creó con la finalidad de que los inversores recuperaran la confianza ante los informes financieros que emitían las entidades de sus resultados. Estos cambios implicaron que las organizaciones debían crear una junta de auditoría, en la cual, la entidad delegada del proceso de auditar, debería tener independencia sobre la auditada, además el director debería revisar con mayor rigurosidad los controles internos y seguidamente elaborar un informe en el cual contemple las falencias, salvedades, cambios o

exactitudes de los controles establecidos; los estados financieros deberán ser firmados por el administrador, dando fe que la información se encuentra libre de incorrecciones materiales; de no ser así, este asumirá rigurosas sanciones penales y administrativas sin importar si existía el conocimiento o no del fraude, entre otros cambios, los cuales trajeron como consecuencia el cumplimiento del objetivo del cambio, pero también la deserción de muchas organizaciones debido a que esto implicaba un aumento en los costos (Eriksen & Urrutia, 2005).

Otro incidente de fraude financiero más reciente fue el ejecutado en Chile por la empresa Polar, en la cual se realizaron maniobras contables que iban contra la normatividad, para crear en el mercado una burbuja especulativa que permitió aumentar el valor de la acción. Esto se realizó, refinanciando unilateralmente los diferentes créditos que tenían los clientes, con el objetivo de no aplicar la provisión correspondiente a causa de que ya era una deuda de difícil cobro, además, se cobraba una tasa de interés de usura, aprovechando la necesidad, dado que era una organización dirigida a la clase media y baja. (Alfaro Fuentes & Polanco Zamorano, 2012).

Los accionistas de la Polar estaban generando incentivos a los directores por el aumento progresivo de los ingresos, los cuales se entregaban en acciones, siendo estas vendidas en la cúspide del valor de la acción, dado al uso de la información privilegiada sobre lo que en realidad estaba ocurriendo. Los directivos tomaron la decisión de forzar la contabilidad y revelar una solvencia económica que desde el 2005 no existía, generando consecuencias como la dificultad en el flujo de efectivo (Alfaro Fuentes & Polanco Zamorano, 2012). En diciembre del 2010, las acciones habían aumentado en un 500% en comparación al valor de cotización de la apertura en la bolsa de valores en el 2003 (Baires, Sullivan, & Chávez, 2011, p. 10) La organización encargada de la auditoría externa era la multinacional Price Waterhouse Coopers (PwC), quien el 29 de abril del 2011 auguró prosperidad a los inversionistas de la Polar, dado que los estados financieros se encontraron sin irregularidades (Baires, Sullivan & Chávez, 2011, p. 11). Pero solo hasta el 9 de junio del 2011, el director de la Polar Pablo Alcalde, aceptó los cargos sobre las diferentes maniobras que se estaban ejecutando al interior de la organización y que la empresa se encontraba en crisis, trayendo como consecuencia el estallido de la burbuja especulativa.

Casos como los mencionados anteriormente, han desafiado las normativas contables, jurídicas y sociales, las cuales han generado que las autoridades competentes inicien cambios en la regulación de las transacciones en los gobiernos corporativos, con el fin de lograr que no se repitan y no golpeen la economía del sector; además, la recuperación de la confianza en las inversiones de los activos financieros, como los son las acciones o bonos.

6. La interpretación del caso de Interbolsa

Aterrizando la problemática de las burbujas especulativas y fraudes financieros a Colombia, se encuentra el hecho de la comisionista de valores Interbolsa S.A. la cual estalló el primero de noviembre del 2012. Este caso merece ser abordado desde referentes teóricos que permiten analizar y comprender el porqué de diversos actos discrecionales.

La información permite disminuir la incertidumbre y por ende el riesgo en los intercambios económicos, pues posibilita al usuario tomar decisiones más acertadas y más racionales, en tanto que puede elegir la mejor combinación de factores de acuerdo a sus intereses. No obstante, el alto nivel de transacciones que se realizan en un mercado como el actual, da lugar a situaciones en que una parte de los agentes participantes en este caso los administradores del fondo Premium, quienes contaban con información privilegiada en comparación con algunos inversionistas, pues mientras estos últimos pensaban que sus inversiones estaban seguras en el exterior, en realidad sus capitales se encontraban nuevamente en empresas colombianas como Fabricato. Es aquí donde se evidencia un latente problema de asimetría de la información, que terminó generando consigo, selección adversa y riesgo moral.

Debido a la creciente cantidad de accionistas e inversionistas de muchas firmas, es necesario entregar el control del ente a unos cuantos profesionales encargados de encaminarlos a la consecución de los intereses de los propietarios, pero un sinnúmero de factores terminan interviniendo de manera que directivos como los de Interbolsa, tomaron provecho por medio de actos de manipulación de las acciones, además de utilizar créditos con el fin de simular capitalizaciones que reflejaron una buena operación, gestión y administración, cuando en realidad los estados financieros inducían a un error sobre las verdaderas condiciones contables de Interbolsa.

Se evidenciaron fraudes y delitos por parte de la Comisionista de Interbolsa S.A. al no revelar en sus informes las transacciones que se estaban efectuando con el fondo Premium en Curazao, trayendo consigo la evasión de impuestos. Además, la información que se revelaba a través de los estados financieros y otros documentos, dirigida a las entidades estatales, pero principalmente a los inversionistas y personas que deseaban adquirir acciones de Interbolsa, se encontraba contaminada, es decir, no revelaban la realidad de lo que estaba ocurriendo al interior de la organización.

Algunos medios de comunicación, catalogaban en sus noticias a Interbolsa como una de las empresas más fructíferas e importantes de Colombia, además de tener calificaciones certificadas como doble AA, y AA+, situación que permitía a los dependientes del mercado estar en desventaja informativa, confiar en la firma y por ende, ser inducidos a una selección adversa, dado que siguieron depositando sus capitales. Al mismo tiempo, la empresa encargada de la revisoría fiscal (Grant Thornton Ulloa Garzón) daba fe sobre los informes que se emitían, sosteniendo que todo se encontraba dentro de los marcos legales y los controles estaban bien estructurados.

Interbolsa, quien administraba las inversiones que enviaban los ahorradores al Fondo Premium, desarrolló actividades donde triangulaba dichas inversiones y ahorros, realizando autopréstamos entre entidades, sin revelar a los ahorradores ni a las entidades de control, información detallada sobre sus operaciones. Es evidente cómo dichas acciones reflejan riesgo moral, pues al contar con información privada acerca de las consecuencias de sus propios actos, Interbolsa continuó operando actividades de este tipo, porque quienes soportarían las consecuencias directas de los riesgos asumidos serían los inversionistas. Asimismo, Se evidencia la falta de la ética y moral virtuosa,

cuando los directivos y las partes involucradas faltan al principio de trabajar en pro de la sociedad y revelan información ficticia, permitiendo que las personas no involucradas tomaran decisiones sobre datos no fiables cuando la empresa encargada de la revisoría fiscal no cumple con su deber de comunicar a las partes competentes, las irregularidades que se estaban realizando en las transacciones y los negocios entre partes interesadas.

Por último, la burbuja financiera se da cuando Interbolsa y otras partes inician una especulación sobre que la entidad se encuentra generando excelentes rendimientos y las acciones están en aumento, creando un crecimiento en la demanda y el alza en el valor del mercado de las acciones. La burbuja estalla a finales del 2012, causando el desplome del valor de la acción y depresión financiera afectando en primera instancia a los inversionistas. Pasados casi tres años del suceso, todavía los inversionistas no han sido saneados, y el entramado judicial aún sigue con un progreso lento contra las personas implicadas y no se ven cambios radicales a las instituciones de control. En la contabilidad de las normas internacionales de información financiera, se obliga a la revelación de las partes interesadas, cuestión que también era obligatorio en el decreto reglamentario 2649 de 1993 en el Art. 115 numeral 10 Transacciones con partes relacionadas; en tanto que en Interbolsa S.A., hubo omisión en la revelación de estas transacciones, cuestión que la auditoría y la revisoría fiscal de los diferentes entes debieron obligar a revelar, pues los montos entre esta transacciones eran fácilmente visibles y relevantes, entre partes interesadas que compartían, socios, familiares, administrativos. Por lo tanto, hubo omisión al parecer intencionada, lo que deja entrever que un cambio de normatividad contable no sería la solución integral del problema, si no hay un cambio institucional de control.

7. Para no concluir

El Fraude Interbolsa, es uno más de lo tantos evidenciados a nivel mundial, es un caso que supera todos los principios de ética e integridad que debe conservar un profesional en cualquier área que se desempeñe, pues muchos de estos, en el afán de percibir un beneficio individual, menoscaban a través de la falta de integridad, objetividad y honestidad, la confianza que los usuarios de un mercado depositan en ellos. La mixtura e involucramiento de intereses personales y económicos de un directivo en los capitales de terceros, poco a poco contribuyen al crecimiento de una burbuja financiera que sin previo aviso explota, trayendo consigo consecuencias irreversibles e irreparables como la quiebra total de un ente económico.

La contabilidad juega un papel importante en el andamiaje de la arquitectura financiera internacional, y su manipulación, permite crear conductas ante los terceros incautos en sus decisiones financieras que van en detrimento de su riqueza y de la economía en general; las instituciones de control deben velar por la veracidad de la información, sus políticas y motivaciones pueden influir positiva o negativamente en el desarrollo de su labor, y repercutir en los sucesos ocurridos, siendo parte del problema.

Se hace necesario que con la experiencia a nivel nacional del caso Interbolsa, al igual que con muchas internacionales como Enron y la Polar, los empresarios, directivos, accionistas, inversionistas e instituciones de control e inspección, se tomen el tiempo de examinar los compromisos éticos que rigen los entes económicos, así como también, las actitudes

éticas de profesionales y organismos de control que ejercen sobre dichos entes, para de esta manera generar mayor confianza en los usuarios, ya que una empresa que no tiene un compromiso y comportamiento ético, tarde o temprano arrastrará en su decadencia a quienes en ella depositan su confianza. Definitivamente, resulta pertinente que la academia se involucre y participe de manera más rigurosa en esta clase de problemáticas contables, económicas y financieras para que no solo quienes se encuentren en el proceso de crecimiento y educación a nivel profesional, tengan un antecedente irreplicable, sino para que también la sociedad en general comprenda las posibles causas de los mencionados comportamientos y de esta manera se implementen los respectivos correctivos.

Conflicto de intereses

Los autores declaran no tener ningún conflicto de intereses.

Referencias bibliográficas

1. Alfaro Fuentes, J. P., & Polanco Zamorano, L. (diciembre de 2012). LA POLAR: UNA ORGANIZACIÓN CORRUPTA, una comprensión socio-analítica del fenómeno de la corrupción y la perversión en las organizaciones contemporáneas. Santiago de Chile, Chile. Obtenido de UNIVERSIDAD DE CHILE: <http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/111772/Alfaro%20F.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
2. Accountancyage. (2013). Top International Networks, Associations and Alliances. Recuperado el 15 de 01 de 2015, de http://www.accountancyage.com/digital_assets/6839/All_int_charts_2013_v2.pdf
3. Ayala, J. (1999). Instituciones y Economía, Una Introducción al Neoinstitucionalismo Económico. México: Fondo de Cultura Económica.
4. Baires, R., Sullivan, J., & Chávez, A. (08 de julio de 2011). La Polar: Un mapa para entender cómo se fraguó y ejecutó el lema de “llegar y llevar”. Obtenido de CIPER: http://ciperchile.cl/wp-content/uploads/LT-POLAR-RB-ACH-FINAL_2.pdf
5. Caracol Radio. (08 de Noviembre de 2012). Alrededor de la liquidada de Proyectar Valores se esconde una historia de amores y de odios entre los socios de Interbolsa. Recuperado el 02 de 02 de 2015, de <http://www.caracol.com.co/noticias/economia/alrededor-de-la-liquidada-de-proyectar-valores-se-esconde-una-historia-de-amores-y-de-odios-entre-los-socios-de-interbolsa/20121108/nota/1792440.aspx>
6. Chesnais, F. (2007). El fin de un Ciclo. Alcance y rumbo de crisis la financiera. Carré rouge/ La brèche, 69-86.
7. Contrapunto. (2012). InterBolsa: Ilíquida pero sin pánico. Obtenido de <http://contrapunto.co/index.php?module=nota&i=138-interbolsa-iliquida-pero-sin>
8. Dinero. (12 de julio de 2006). Interbolsa. Acciones con valor. Obtenido de <http://www.dinero.com/caratula/edicion-impresa/articulo/9-interbolsa-acciones-valor/39168>
9. Dinero. (08 de marzo de 2010). Interbolsa aprobada como administradora de inversión en EU. Obtenido de <http://www.dinero.com/negocios/articulo/interbolsa-aprobada-como-administradora-inversion-eu/100510>
10. Dinero. (27 de 11 de 2012). Corridori no es profeta en su tierra. Recuperado el 06 de 04 de 2015, de <http://www.dinero.com/inversionistas/caso-interbolsa/articulo/corridori-no-profeta-su-tierra/165333>

11. Dinero. (11 de noviembre de 2012). Los 23 secretos de Interbolsa. Obtenido de Dinero: <http://www.dinero.com/edicion-impresa/caratula/articulo/los-23-secretos-interbolsa/164758>
12. Donadio, A. (2013). El Cartel de Interbolsa crónica de una estafa financiera. Bogotá: Sílabas.
13. El Colombiano. (23 de febrero de 2010). Interbolsa finaliza compra en Brasil. Obtenido de http://www.elcolombiano.com/interbolsa_finaliza_compra_en_brasil-EKEC_79368
14. El Dinero. (06 de septiembre de 2011). ¿Fabricato en venta? Obtenido de <http://www.dinero.com/edicion-impresa/negocios/articulo/fabricato-venta/120892>
15. El Espectador. (07 de diciembre de 2012). El circuito de Interbolsa y la ruta del dinero. Obtenido de <http://www.elespectador.com/noticias/economia/el-circuito-de-interbolsa-y-ruta-del-dinero-articulo-391332>
16. El Espectador. (15 de noviembre de 2012). «La de Interbolsa es la liquidación más ilíquida que he tenido»: José Ignacio Argüello. Obtenido de <http://www.elespectador.com/noticias/economia/de-interbolsa-liquidacion-mas-iliquida-he-tenido-jose-i-articulo-387310>
17. El Espectador. (05 de diciembre de 2012). Las triangulaciones de Interbolsa. Obtenido de <http://www.elespectador.com/noticias/economia/triangulaciones-de-interbolsa-articulo-390937>
18. El Espectador. (02 de noviembre de 2012). Superfinanciera toma posesión de Interbolsa. Obtenido de <http://www.elespectador.com/noticias/economia/superfinanciera-toma-posesion-de-interbolsa-articulo-384804>
19. El Espectador. (24 de abril de 2014). Cinco triangulaciones de dinero en Interbolsa. Obtenido de Martínez, Hernandez: <http://www.elespectador.com/noticias/judicial/cinco-triangulaciones-de-dinero-interbolsa-articulo-488759>
20. El País. (01 de marzo de 2015). Cerebro de descalabro de Interbolsa, un hombre cuyas acciones no tenía límites. Obtenido de <http://www.elpais.com.co/elpais/economia/noticias/cerebro-descalabro-interbolsa-hombre-cuyas-acciones-tenian-limites>
21. El Tiempo. (15 de junio de 2002). ENREDOS CONTABLES A LA CRIOLLA. Obtenido de <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-1309644>
22. El Tiempo. (17 de enero de 2013). Los documentos que enredan a Interbolsa y a Alesandro Corridori. Obtenido de <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-12522904>
23. El Tiempo. (05 de septiembre de 2014). Así fue, peso a peso, el fraude del Fondo Premium. Obtenido de <http://www.eltiempo.com/economia/empresas/estafa-en-fondo-premium-de-interbolsa-conozca-detalles/14486675>
24. El Tiempo. (10 de abril de 2014). Revisores fiscales, a responder por quiebra de Interbolsa. Obtenido de <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-13810411>
25. El tiempo. (20 de mayo de 2015). Cerebros de Interbolsa aún tienen otros 49 procesos abiertos. Obtenido de <http://www.eltiempo.com/politica/justicia/caso-interbolsa-cerebros-de-la-firma-aun-tiene-otros-49-procesos-abiertos/15785463>
26. Eriksen, S., & Urrutia, I. (Junio de 2005). La corrupción, Enron y la Ley Sabarnes & Oxley. *Estrategia Financiera*(n° 218), 54-61.
27. Franco Ríz, R. (2009). Requiem por la confianza. Armenia: Investigar editores.
28. García, B., de Albornoz, B., & Gisbert, A. (julio de 2003). La Manipulación del Beneficio Contable: Una revisión Bibliográfica.
29. Giraldo, J. (15 de diciembre de 2012). Interbolsa, la responsabilidad. Obtenido de <http://>

- www.elcolombiano.com/interbolsa_la_responsabilidad-PDEC_220971
30. Gómez, L. G. (2008). Información Asimétrica: Selección Adversa y Riesgo Moral. *Actualidad Empresarial* N° 170, 3.
 31. Gonzalo Angulo, J. A., & Garvey, A. M. (2007). *Ética y enseñanza de la Contabilidad (Una propuesta de discusión)*. Medellín, Antioquia, Colombia.
 32. Gutiérrez Fernández, M. (2015). Burbuja especulativa. Obtenido de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/burbuja-especulativa.html>
 33. Guzmán Vásquez, A., & Trujillo Dávila, M. A. (2008). Burbujas en los precios de los activos financieros. *pensamiento & gestión*, 24, 63-87.
 34. IAASB. (2009). Normas Internacionales de Auditoría (NIAs).
 35. IASB. (2010). Marco Conceptual.
 36. IESBA. (julio de 2009). Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad. USA.
 37. IFAC. (julio de 2009). Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad. Obtenido de <http://www.ifac.org/sites/default/files/publications/files/Codigo-de-Etica-Code-of-Ethics-Spanish-Translation.pdf>
 38. kienyke. (02 de Noviembre de 2012). El origen de Interbolsa. Obtenido de <http://www.kienyke.com/historias/el-origen-de-interbolsa/>
 39. Marín, D. A. (2012). Teoría de Agencia y Costos de Transacción: Una Observación Teórica de sus Postulados. *Revista Mutis*, 75.
 40. Mascareñas, J. (julio de 2007). Contratos Financieros Principal - Agente.
 41. Mejía, E., Montes, C. A., & Montilla, O. d. (octubre - diciembre de 2007). La Contabilidad Internacional y su Implicación en las Relaciones Empresariales. Colombia.
 42. Mendoza, F. (20 de julio de 2003). De la Independencia Mental a la Dependencia Legal: Crisis Deontica. Bucaramanga, Colombia.
 43. Moreno, A., Tavera Farfán, S., & Guerrero Salvador, A. (17 de septiembre de 2013). PAPEL DE LA REVISORÍA FISCAL EN EL CASO INTERBOLSA. Obtenido de <http://revisori-aumng.blogspot.com/>
 44. Ortíz, J. C. (09 de noviembre de 2012). La caída de Interbolsa partió en la dos historia de las firmas comisionistas. (L. L. República, Entrevistador).
 45. Páez Vergel, F., & Leal Molina, M. L. (9 de marzo de 2009). Planeación estratégica de sistemas. Obtenido de <http://pesist.blogspot.com/2009/03/metodo-deductivo-e-inductivo.html>
 46. Portafolio. (04 de agosto de 2010). InterBolsa, lista para operar en EE. UU. Obtenido de http://www.portafolio.co/detalle_archivo/MAM-4081587
 47. Rodríguez, A. K., Notari, M., & Nuevo, A. P. (2010). contabilidad creativa o fraude en casos reales: Enron y Parmalat. Montevideo, Uruguay.
 48. Semana. (02 de noviembre de 2012). La verdad sobre la comisionista InterBolsa. Obtenido de <http://www.semana.com/nacion/articulo/la-verdad-sobre-comisionista-interbolsa/267355-3>
 49. Vilorio, N. (2009). La Importancia del concepto de Independencia para la Auditoría. *Actualidad Contable*, 116-117.
 50. ZAN, J. d. (2004). La ética, los derechos y la justicia. Uruguay: KONRAD-ADENAUER-STIFTUNG E. V.