

**CAUSAS Y CONSECUENCIAS DE LA CRISIS DE INTERBOLSA EN EL
SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

INVESTIGADOR PRINCIPAL.

JAIME ESPINOSA PEÑA.

MAGISTER EN CIENCIAS FINANCIERAS Y DE SISTEMAS

AUXILIARES DE INVESTIGACIÓN:

JONATHAN DUQUE ARBOLEDA

MAYRA ALEJANDRA TORRES ABADIA

UNIVERSIDAD LIBRE. SECCIONAL PEREIRA

FACULTAD DE INGENIERÍA

INGENIERÍA FINANCIERA

PEREIRA. 2014

**CAUSAS Y CONSECUENCIAS DE LA CRISIS DE INTERBOLSA EN EL
SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

INVESTIGADOR PRINCIPAL.

JAIME ESPINOSA PEÑA.

MAGISTER EN CIENCIAS FINANCIERAS Y DE SISTEMAS

AUXILIARES DE INVESTIGACIÓN:

JONATHAN DUQUE ARBOLEDA

MAYRA ALEJANDRA TORRES ABADIA

UNIVERSIDAD LIBRE. SECCIONAL PEREIRA

FACULTAD DE INGENIERÍA

INGENIERÍA FINANCIERA

PEREIRA. 2014

Nota de aceptación

Presidente del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Pereira 2013

TABLA DE CONTENIDO

	Pág.
1. Nombre del proyecto de investigación.....	6
2. Antecedentes.....	6
3. Descripción del problema.....	7
4. Justificación.....	7
5. Objetivos.....	8
5.1 Objetivos generales.....	8
5.2 Objetivos específicos.....	8
6. Delimitación del proyecto.....	9
7. Marco referencial.....	9
7.1 Marco teórico.....	9
7.2 Marco conceptual.....	9
8. Marco metodológico.....	11
8.1 tipo de investigación.....	11
8.2 técnicas para la recolección de datos.....	12
9. Marco legal.....	12
10. Investigación.....	13
10.1 Reseña histórica.....	13
10.2 La intervención de Interbolsa.....	16
10.3 El descalabro bursátil de Interbolsa.....	21
10.4 Cadena De errores.....	35
10.5 La conexión Curasao.....	40
10.6 Liquidación de Interbolsa.....	46
10.7 Situación de la acción de Fabricato.....	62
10.8 La bolsa Mercantil “la joya de la corona”.....	66
10.9 Quienes son los responsables.....	89
11. Observaciones.....	95
12. Entrevista.....	100
13. Comportamiento histórico de Fabricato en los años de intervención de Interbolsa.....	108

14. Conclusiones.....	119
15. Recomendaciones.....	121
16. Bibliografía.....	122
17. Web-grafía.....	122

LISTA DE GRÁFICAS.

Grafica 1: Fabricato 1 ^{er} trimestre 2011.....	109
Histograma 1 ^{er} trimestre 2011.....	109
Grafica 2: Rentabilidad Fabricato 1 ^{er} trimestre 2011.....	110
Grafica 3: Fabricato 2 ^{do} trimestre 2011.....	111
Histograma 2 ^{do} trimestre 2011.....	111
Grafica 4: Rentabilidad Fabricato 2 ^{do} trimestre 2011.....	112
Grafica 5: Fabricato 3 ^{er} trimestre 2011.....	113
Histograma 3 ^{er} trimestre 2011.....	113
Grafica 6: Rentabilidad Fabricato 3 ^{er} trimestre 2011.....	114
Grafica 7: Fabricato 1 ^{er} trimestre 2012.....	115
Histograma 1 ^{er} trimestre 2012.....	115
Gráfica 8: Fabricato 2 ^{do} trimestre 2012.....	116
Histograma 2 ^{do} trimestre 2012.....	116
Grafica 9: Fabricato 3 ^{er} trimestre 2012.....	117
Histograma 3 ^{er} trimestre 2012.....	117
Grafica 10: desplome de los repos por el efecto Interbolsa.....	118

1. TÍTULO: CAUSAS Y CONSECUENCIAS DE LA CRISIS DE INTERBOLSA EN EL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

2. ANTECEDENTES

El desplome de la empresa Interbolsa conllevó a que su acción perdiera el 30% de su valor en la bolsa de valores de Colombia y la de Fabricato se estancara en 35 pesos por acción eso llevó a la quiebra o pérdida de dinero de muchos accionistas que tenían patrimonio en dichas acciones conllevando a una burbuja de incertidumbre y desconfianza en el mercado colombiano.¹

El problema de los malos manejos administrativos y financieros de Interbolsa conllevó a una crisis de confianza en los inversionistas colombianos y poca credibilidad en las empresas comisionistas de bolsa, por ello se debe investigar cuáles fueron esos malos manejos para darlos a conocer claramente para que otras empresas de la misma razón social no incurran en ellos y así hacer del mercado bursátil colombiano un mercado seguro y confiable para los inversionistas.

El como una mala decisión financiera conllevó a que la empresa más importante en el sector financiero (comisionistas de bolsa) llevara a la quiebra y a la incertidumbre de los inversionistas, el mal manejo frente a los repos en las acciones de Fabricato llevó a que la empresa tuviera falta de liquidez y a su vez a su desplome. Por eso esta investigación debe de ser profunda, analítica y muy específica para dar claridad de lo sucedido y así evitar un mismo caso con otra empresa dedicada al mercado bursátil.

¹ Diario de La Tarde, septiembre 15, p.6

3. DESCRIPCION DEL PROBLEMA

¿Cómo los malos manejos administrativos y financiera llevaron a la quiebra a Interbolsa la empresa comisionista de bolsa más grande de Colombia? El caso Interbolsa es un tema de interés financiero que muchos inversionistas hoy por hoy no entienden muy bien y no se sienten seguros de invertir en nuestro mercado colombiano, por eso es bueno dar claridad de lo que paso, como paso, como prevenirlo en el futuro y que consecuencias traerá este caso.

4. JUSTIFICACION

En la actualidad hay muchos inversionistas y empresas comisionistas de bolsa en Colombia que desean manejar correctamente los portafolios de inversión y no caer en una mala decisión que los conlleve a la quiebra, por eso se debe dar confianza en el mercado y credibilidad para que así sean más los inversionistas del mercado bursátil; para ello casos como el de Interbolsa no ayuda en generar dicha credibilidad y antes genera desconfianza por eso esta investigación se llevara a cabo con el fin de dar a conocer las causas y las consecuencias para que así otras empresas no caigan en dichos errores administrativos y puedan administrar correctamente el patrimonio de empresas y personas naturales y generemos confianza en el mercado accionario colombiano.

5. OBJETIVOS

5.1 OBJETIVO GENERAL

El objetivo general de la investigación es dar claridad de lo que paso con Interbolsa, porque paso y qué consecuencias tendrá esta quiebra para el mercado colombiano y sus inversionistas. Para ello se realizaran entrevistas a trabajadores de Interbolsa y se investigara la información suministrada de revistas y páginas con un alto grado de confiabilidad en la documentación.

5.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

1. Dar a conocer que son los repos, como funcionan y porque fueron una causa del desplome de Interbolsa
2. Como fue la operación de la compra de acciones de Fabricato por parte de Interbolsa y como ellos manipularon el sistema para que dichas acciones obtuvieran más valor en el mercado de acciones de nuestro país.
3. Analizar las malas decisiones financieras por parte de Interbolsa que la llevaron a la quiebra, y como se pudo haber evitado.
4. Determinar las causas y consecuencias del desplome de Interbolsa

6. DELIMITACION DEL PROYECTO

La falta de acceso a la información primaria de funcionarios y directivos de la compañía Interbolsa para la solicitud de entrevistas y explicación de su experiencia como funcionarios de la entidad.

7.MARCO REFERENCIAL

7.1 MARCO TEORICO

Estará enfocada en las fuentes informativas de revistas especializadas como son Dinero, Semana, Portafolio, Banco de la República, Superintendencia Financiera de Colombia entre otras; web-grafías, y fuentes de funcionarios de Interbolsa.

7.2 MARCO CONCEPTUAL

REPOS: Un **repo** es una operación con pacto de recompra, es decir, una entidad financiera vende un activo con un pacto de recompra por un precio determinado dentro de un tiempo determinado. Esta operación también se conoce como reporto, Repurchase Agreement o Sale and Repurchase Agreement.

FABRICATO: un grupo empresarial dedicado al negocio textil, que surge como resultado de la fusión de dos de las empresas textileras

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA: es la entidad gubernamental encargada de supervisar los sistemas financieros y bursátiles colombianos con el fin de preservar su estabilidad, seguridad y confianza, así como promover, organizar y desarrollar el mercado de valor y la protección de los inversionistas, ahorradores y asegurados.

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA, BVC: es el único mercado de acciones y otros valores de Colombia, organizado a través de la estructura de bolsa.

ACCIONES: es la parte alícuota del capital social de una sociedad anónima. Cabe resaltar que poseer acciones de una compañía confiere legitimidad al accionista para exigir sus derechos, pero a su vez para cumplir con sus obligaciones.

INTERBOLSA: Es la compañía de comisionista de bolsa y otras organizaciones empresariales más importante de Colombia.

PARAISO FISCAL: es un territorio o estado que se caracteriza por aplicar un régimen tributario especialmente favorable a los ciudadanos y empresas no residentes, que se domicilien a efectos legales en el mismo. Típicamente estas ventajas consisten en una exención total o una reducción muy significativa en el pago de los principales impuestos.

HOLDING: Los holding pueden considerarse una forma de integración empresarial, con todos los beneficios que ésta representa, pero surgen también cuando un grupo de capitalistas va adquiriendo propiedades y firmas diversas, buscando simplemente la rentabilidad de cada una y no la integración de sus actividades. Las leyes antimonopolio pueden restringir esta práctica.

Existen holdings que se crean a través de los bancos y otras entidades financieras, holding que parten del patrimonio de una familia y también holding conformados por empresas estatales.

Existen holdings que son una agrupación de empresas de capitales comunes o relacionados que buscan maximizar los recursos económicos de estas, utilizando las sinergias que se dan entre las empresas que la conforman simplemente por ser de todas de un mismo rubro o sector.

MINISTERIO DE HACIENDA: El ministro de Economía, Hacienda o Finanzas es un alto funcionario del Poder Ejecutivo a cargo del Ministerio de Economía, Hacienda o Finanzas. Se trata de uno de los ministerios considerados estratégicos. En algunos países es el organismo responsable de las finanzas del gobierno y las políticas económicas, responsabilidad que en ocasiones comparten con los Bancos Centrales. Tiene responsabilidad para definir la política fiscal de los gobiernos, incluyendo ingresos generados por impuestos, el manejo del gasto público, y el financiamiento.

8. MARCO METODOLÓGICO

8.1 TIPO DE INVESTIGACION

La investigación es de carácter experimental- cualitativo; este tipo de investigación se encarga de recolectar información empleando métodos de recolección de datos que son no cuantitativos, con el propósito de explorar las relaciones sociales y describir la realidad tal como la experimentan sus correspondientes protagonistas.

La investigación cualitativa requiere un profundo entendimiento del comportamiento humano y las razones que lo gobiernan. A diferencia de la investigación cuantitativa, la investigación cualitativa busca explicar las razones de los diferentes aspectos de tal comportamiento. En otras palabras, investiga el por qué y el cómo se tomó una decisión, en contraste con la investigación cuantitativa, que busca responder preguntas tales como cuál, dónde, cuándo, cuánto.

8.2 TECNICAS PARA LA RECOLECCION DE DATOS

La técnica de recolección de datos que se empleó para llevar a cabo la investigación fue de carácter investigativo, mediante el cual se recolectó información de sucesos en revistas especializadas y noticias, también información directamente de la empresa Interbolsa y finalizando con entrevista a funcionarios de la compañía y encuestas a inversionistas de la Bolsa de Valores de Colombia.

9. MARCO LEGAL

La constitución de este tipo de entidades se encuentra sujeta a la autorización previa de este organismo de supervisión, para lo cual deben dar cumplimiento estricto al procedimiento y requisitos previstos en el artículo 53 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, disposición aplicable a las sociedades comisionistas por expresa remisión del artículo 22 de la Ley 964 del 2005.²

El artículo prevé, entre otros requisitos, que las sociedades comisionistas de bolsa deben constituirse como sociedades anónimas, acreditar un capital mínimo (para el presente año, el capital mínimo que debe acreditar una sociedad comisionista asciende a 986 millones de pesos, si además de las operaciones autorizadas a las mismas, pretende desarrollar actividades propias de un intermediario cambiario debe acreditar un capital mínimo de 5.707 millones de pesos), presentar ante esta Entidad un estudio de factibilidad y acreditar que sus accionistas y quienes desempeñarán las funciones de administradores cumplen condiciones de responsabilidad e idoneidad.

² Ley 964 de 2005, Disponible en: <http://superfinanciera.gov.co>, consultado 10 de septiembre, 2012.

A su turno, para que estas entidades puedan operar en el mercado de valores deben inscribirse en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores³.

10.LA INVESTIGACION.

10.1 RESEÑA HISTÒRICA DE INTERBOLSA:

Su historia inicia en 1991 en Medellín, Interbolsa era una firma pequeña, ubicada al final de la tabla de las comisionistas que entonces operaban en la Bolsa de Valores de la capital antioqueña. Su fundador fue Rodrigo Jaramillo un paisa de pura cepa con alma de empresario.

La historia de la firma cambió cuando Jaramillo se asoció con el economista Juan Carlos Ortiz, un polémico y muy talentoso comisionista bogotano que había sido expulsado en 1997 de la Bolsa de Valores de Bogotá por prácticas consideradas poco transparentes. Ortiz, -esposo de la presentadora Viena Ruiz- compró por aquel entonces la mitad de Interbolsa y comenzó a operar en Medellín, donde no tenía restricciones.

Aunque se le reconoce su habilidad como corredor de bolsa que va a la vanguardia de los últimos avances del mundo bursátil, Ortiz ha sido muy controvertido pues muchos lo ven como un jugador que está siempre en el límite. En el mercado se le considera el pionero de la llamada posición propia, que es la manera de apostar en el mercado de valores con los recursos de la compañía y

³ El literal 1,) del artículo 7 de la Ley 964 del 2005 definió legalmente el registro nacional de agentes del mercado de valores y dispuso que el mismo “tendrá por objeto la inscripción de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores así como las demás que determine el Gobierno Nacional, salvo los emisores de valores.

obtener utilidades a partir de las compras y ventas de títulos que se hacen durante cada jornada.

Con Ortiz a la cabeza, Interbolsa se especializó en este tipo de operaciones, negociando títulos de deuda pública (TES) justamente en una coyuntura que le fue muy favorable y que le hizo ganar plata por montones. En esos años el gobierno se endeudó altamente, las tasas de interés comenzaron a caer y los TES se valorizaron y generaron enormes ganancias a la firma. Fueron los años dorados de Interbolsa, cuando se disparó y se convirtió en la mayor comisionista del país. Luego, el gobierno reglamentó la posición propia para limitarla, el endeudamiento público bajó y el negocio dejó de ser tan lucrativo. Pero la sociedad ya estaba en el curubito.

- La consolidación y la expansión:

Comenzando el siglo XXI, Interbolsa entró en una de las etapas más importantes de su crecimiento. Para los primeros años de 2000 a Jaramillo y a Ortiz se les unió el reconocido inversionista Víctor Maldonado quien capitalizó la firma y con esto Interbolsa dio el segundo brinco en su historia.

Maldonado es considerado un midas en el mundo de los negocios, con un portafolio diverso de inversiones que van desde Foto Japón, la cadena de comida Archie's y el Hotel Santa Clara, entre otras.

Para 2001, al fusionarse las tres bolsas -Bogotá, Medellín y Occidente- en la Bolsa de Valores de Colombia, hubo protestas por la presencia de Ortiz y este salió de Interbolsa, aunque para ese momento seguía siendo uno de los grandes accionistas.

Los años siguientes fueron de consolidación y crecimiento. En 2007, gracias a la fusión con Inversionistas de Colombia, la sociedad pegó otro salto gigantesco.

Pero la simple figura de comisionista de bolsa, con las restricciones propias de esta figura, no le permitía seguir creciendo. Por eso fue necesario buscar otros caminos y decidieron escindir a Interbolsa. Conformaron un holding que le dio mayor libertad para mover el capital y desde entonces se habla del Grupo Interbolsa, siendo la firma de comisionistas la que le generaba la liquidez de terceros (clientes) para el resto de los negocios.

El Grupo Interbolsa creció como espuma y adquirió participaciones en compañías como Coltejer, Fabricato, la Bolsa Mercantil de Colombia, la aerolínea Easy Fly, entre otros. Su portafolio de inversiones se expandió rápidamente.

La estrategia no solo era tener presencia en diversos sectores económicos, sino expandirse internacionalmente. Estados Unidos, Panamá y Brasil, formaron parte de la nueva geografía de Interbolsa. Una de las estrategias clave, fue ampliarse en el mercado brasilero, donde adquirió la firma comisionista Finabank (hoy Interbolsa Brasil) que ocupa el puesto 14 en el ranking de valores de ese país.

En todo este crecimiento ha tenido que ver la representación en Colombia del Fondo Premium Capital Appreciation Fund N. V., constituido en Curazao por Juan Carlos Ortiz hace unos años. Un conocedor del grupo afirma que a través de este fondo se captan ahorros de personas naturales en Colombia que después son canalizados hacia la compra de acciones y otras propiedades para los accionistas de Interbolsa. Estas mismas acciones serían la base de los 'repos' que hoy están en entredicho.

10.2. LA INTERVENCIÓN DE INTERBOLSA

Durante años a Interbolsa todos los negocios le habían salido a la perfección hasta que llegó el día en que algo le falló. La mayor comisionista del país fue intervenida por el gobierno. ¿Qué pasó?

En el mejor momento de la economía colombiana, cuando nadie habla de crisis y por el contrario todos se preparaban para festejar un buen 2012, Interbolsa, la firma comisionista más grande del mercado, fue intervenida por el gobierno.

Ocurrió sorpresivamente a las tres de la madrugada del viernes, cuando la Superintendencia Financiera expidió la resolución para ordenar la toma de posesión de la sociedad comisionista. La decisión se precipitó tras verificar que el día anterior Interbolsa incumplió el pago de una de sus obligaciones con el BBVA por la suma de 20.000 millones de pesos. Para un corredor de bolsa incumplirle a un acreedor es considerado una falta gravísima que amerita intervención inmediata.⁴

El jueves había sido un día crítico para esta firma. Tuvo que reconocer, a través de un comunicado, que los rumores que venían circulando sobre sus problemas de liquidez eran ciertos. El hecho provocó que la acción de la compañía se desplomara 30 por ciento en la Bolsa de Valores de Colombia⁵.

La verdad es que la comisionista no llegó a esta situación de la noche a la mañana. Desde hace varias semanas el mercado bursátil estaba nervioso por un negocio muy grande en el que participaba Interbolsa. Se trata de las operaciones que en el argot financiero se conocen como 'repos', que consisten en la compra y venta de títulos valores para obtener liquidez.

⁴ El Espectador, consultado el 2 de noviembre del 2012; página 1

⁵ Bolsa de Valores de Colombia, Disponible en <http://bvc.com.co>. Consultado 3 de noviembre de 2012.

En este caso, los títulos en cuestión son acciones de Fabricato, una textilera que el año pasado perdió más de 5.600 millones de pesos.

El negocio es difícil de entender, pero básicamente consiste en que Interbolsa había hecho una apuesta enorme por Fabricato, sobre la base de que el precio de la acción de la textilera iba a aumentar sustancialmente. En un inicio eso sucedió y la acción pasó de 30 pesos a casi 90.⁶

El problema surgió cuando el mercado comenzó a desconfiar de que Fabricato pudiera valer eso. El 'repo' es un complejo engranaje con muchas piezas, que depende básicamente de la credibilidad que los inversionistas le den a la evolución del precio. Si se llega a pensar que está inflado artificialmente, se bloquea la circulación del título y todo el andamiaje se viene abajo.

Eso fue lo que pasó con los 'repos' de Fabricato, de los que está inundado. El 80 por ciento de las acciones en circulación de la textilera, por un valor del orden de 300.000 millones de pesos, están metidos en ese andamiaje. Y en el centro de toda esa operación está Interbolsa como intermediaria.

Esto se ha traducido en que muchos han comenzado a pedir que les devuelvan la plata en lugar de renovar la operación, que es lo que usualmente sucede y lo que le conviene a Interbolsa. Después de hacer esfuerzos para devolverle a todo el que desconfiara, la semana pasada se rompió la cuerda y el gobierno tuvo que intervenir.

El problema no era ajeno a las autoridades. Desde hace varias semanas, la Superintendencia Financiera y la Bolsa de Valores de Colombia venían acompañando a Interbolsa en la búsqueda de solución al problema de liquidez. Entre las salidas que se plantearon estaban créditos bancarios y hasta un socio

⁶ Idem, pàg. 1

para la firma, pero nada dio resultado, lo que terminó de poner más nervioso al mercado.

Hay que señalar que a pesar de la restricción de liquidez, la comisionista venía operando normalmente. El presidente de la Bolsa de Valores de Colombia, Juan Pablo Córdoba, ratificó que Interbolsa ha venido cumpliendo todas sus obligaciones⁷. El superintendente financiero, Gerardo Hernández, aclaró que los problemas son de liquidez y no de solvencia, algo que sería mucho más grave. De hecho, la sociedad comisionista tiene un patrimonio de 139.470 millones de pesos y su nivel de solvencia es 21,72 por ciento, por encima del 9 por ciento exigido por las autoridades.⁸

Pero como un problema de liquidez temporal en una firma de bolsa se puede convertir en un hueco mayúsculo si no se para a tiempo, el gobierno prefirió adelantarse. La idea es que un agente especial designado por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, Fogafín, consiga recursos para que la firma retome sus operaciones en condiciones normales y los inversionistas obtengan el pago total o parcial de sus acreencias. Probablemente lo que siga ahora será la venta de algunos negocios del Grupo Interbolsa que desde ya la firma está ofreciendo.⁹

Detrás del drama que vive hoy el mayor jugador del mercado bursátil colombiano hay una historia empresarial de la que hablan todos, para bien o para mal.

Esta comisionista maneja el mayor volumen negociado de deuda pública y privada, acciones y derivados en el mercado local, con una participación cercana al 25 por ciento. Es quizás el más importante actor en el mercado, pues da liquidez a muchas de las firmas. Uno de sus competidores dice que prácticamente todas las comisionistas pasan por Interbolsa. Es de lejos la firma más grande del

⁷ Portafolio, consultado el 4 de noviembre de 2012, p. 4

⁸ El Tiempo, consultado el 6 de noviembre de 2012, p.8

⁹ El Espectador, consultado el 2 de noviembre de 2012, p. 1

mercado pues representa el 32 por ciento de los activos de las 29 que operan en el país.¹⁰

Las relaciones entre Jaramillo y Ortiz han llamado siempre la atención de los analistas y los medios. Hace unos meses se especuló que el vínculo se rompió y que trataron de llegar a una negociación, pero no lo lograron. Se contrató a la banca de inversión Merrill Lynch para buscar un comprador de la sociedad cuyo precio según propietarios se acercaba a los 500 millones de dólares. Pese a que diversos inversionistas nacionales e internacionales miraron el negocio, nada se concretó.

Inclusive 24 horas antes de la intervención, todavía se buscaban acercamientos con la banca que pudieran salvarla de la decisión. Personas muy cercanas a la familia Jaramillo interpusieron sus buenos oficios con Davivienda, pero este banco, que inicialmente manifestó interés, cuando el andamiaje comenzó a temblar decidió correrse y el jueves por la noche se lo comunicó a Rodrigo Jaramillo.

Hoy el dueño mayoritario de Interbolsa es Víctor Maldonado, familia y asociados, con el 30 por ciento; los ex-empleados de Inversionistas de Colombia tienen el 15 por ciento; Rodrigo Jaramillo y familia el 15 por ciento; y Juan Carlos Ortiz el 2,8 por ciento.¹¹ El resto está repartido entre diversos inversionistas. Paradójicamente Ortiz, el más controvertido de los socios no ha tenido ninguna participación en esta última etapa.

Al final de esta historia, la conclusión para algunos observadores del mercado es que se ha conformado un entramado de empresas de tal tamaño, que se han mezclado los intereses de los clientes con los propios del Grupo. Esto podría

¹⁰ Disponible en: <http://dinero.com>, consultado 12 de diciembre de 2012.

¹¹ Revista Dinero, noviembre 9-2012, p.28

generar riesgo de conflicto de interés. "¿Yo apuesto por mí o por el cliente?" se preguntó un analista del mercado.

Rodrigo Jaramillo niega que exista esta posibilidad, porque las decisiones que toma la administración del holding son independientes de la firma comisionista.

No es un secreto que desde hace mucho tiempo, Interbolsa está de boca en boca en el mercado. El vertiginoso crecimiento de este grupo ha despertado toda clase de suspicacias y hay quienes piensan que han querido abarcar tanto que lo que están viviendo hoy es una muestra de lo que dice el refrán popular "la ambición rompe el saco".

Para otros, el éxito de Interbolsa ha generado envidias entre algunos competidores que le han hecho mal ambiente y que hoy estarán frotándose las manos.

Lo cierto es que el episodio con los 'repos' de Fabricato le amargó la navidad a más de uno. Dependiendo de cómo se gestione a partir de ahora la firma comisionista habrá más o menos damnificados. Se da por descontado que los propietarios de Interbolsa van a perder sumas muy importantes para honrar sus compromisos con sus clientes. El escenario ideal es que durante la reestructuración aparezca un comprador que asegure la liquidez para que ningún cliente pierda un centavo. El peor escenario sería una liquidación, esto es muy improbable porque el gobierno, que es el más interesado en la estabilidad financiera del país, le ha pedido a los bancos que apoyen a Interbolsa durante el chaparrón. El mismo día de la intervención por solicitud del ministro de Hacienda, Mauricio Cárdenas, gestionaba que un pool de bancos le tirara un salvavidas a la firma.

Rodrigo Jaramillo cree que saldrán adelante, pero reconoce que asumió un excesivo riesgo con la alta concentración de los 'repos' de Fabricato, que el mercado los castigó y que hoy está pagando las consecuencias de su decisión.

10.3 EL DESCALABRO BURSÁTIL DE INTERBOLSA.

La Revista Dinero, de noviembre 9 de 2012, revela las ramificaciones del mayor descalabro financiero de los últimos años en Colombia.

Rodrigo Jaramillo creó hace dos décadas a Interbolsa en la ciudad de Medellín. En sus primeros años, la comisionista no pasaba de ser una firma al final de la tabla en la entonces bolsa paisa. Pero la empresa dio un gran salto y se expandió a otros sectores y países; y formula tres importantes interrogantes; y que serán analizados en el transcurso de la investigación:

¿El eslabón perdido?

¿Qué pasa con la vigilancia?

¿Fabricato: el talón de Aquiles?

En el mundo del capitalismo financiero ha quedado demostrado que cualquier cosa puede pasar. Hace cuatro años, Wall Street se estremeció con la bancarrota de uno de sus gigantes más emblemáticos: Lehman Brothers, el más antiguo banco de inversión de Estados Unidos con 158 años de historia. Hoy Colombia se sorprende con la caída de Interbolsa, la firma comisionista más importante del mercado de valores, que hasta hace pocas semanas era la envidia del mundo financiero nacional.

Los últimos días del colapso del gigante colombiano fueron angustiosos y tensos para todo el mundo. Los dueños de la firma bursátil buscaban infructuosamente quién salvara la compañía del descalabro, el gobierno sudaba la gota fría

temiendo por el coletazo que podría significar la caída del Goliat en el mercado local y el temor crecía como espuma entre los clientes e inversionistas.

Para enviar un mensaje de tranquilidad y evitar que el pánico se extendiera, el superintendente financiero, Gerardo Hernández, intervino rápidamente la compañía y en un último esfuerzo, convocó a los grandes bancos del país para buscar alternativas con el ánimo de proteger a los inversionistas.¹²

El lunes festivo, 5 de noviembre, las oficinas de la Superintendencia Financiera eran un hervidero de gente buscando soluciones. Mientras los funcionarios del gobierno les pedían explicaciones a los máximos accionistas de Interbolsa, los directivos y abogados de dos de los más grandes bancos del país -Bancolombia y Davivienda- analizaban la posibilidad de quedarse con algunos de los negocios de la firma bursátil. Pero era tal la complejidad financiera de la compañía de bolsa y las dudas sobre eventuales contingencias que se podrían presentar a futuro, que los dos bancos llegaron a la misma conclusión: la firma ya no era la niña más bonita del baile como se pensaba.

El ministro de Hacienda Mauricio Cárdenas, por su parte, preocupado por lo que pudiera pasar con los 1,6 billones de pesos en títulos de deuda pública que manejaba Interbolsa, respiró tranquilo cuando Bancolombia decidió quedarse con este negocio, pues se evitó que los títulos (TES) del Estado se quedaran sin liquidez, dándole un duro golpe a las finanzas públicas.¹³

Fue ese un día largo y dramático y tuvo su clímax cuando se tocó el espinoso tema de cómo los mayores accionistas de Interbolsa responderían a los inversionistas afectados. Después de unos tirs y aflojes, llegaron a un acuerdo con el superintendente Hernández para firmar un pagaré por 80.000 millones de pesos como respaldo ante cualquier eventualidad en la liquidación de la firma.

¹² Portafolio, noviembre 7 de 2012. P. 9

¹³ El Tiempo, noviembre 14 de 2012, p.7

Pero en las últimas semanas, no solo el gobierno y los accionistas de Interbolsa andaban con los nervios de punta. Algunas de las otras 28 firmas comisionistas que operan en el mercado temían que el gigante bursátil les cayera encima y las llevara a una crisis de liquidez; los bancos, a su vez, evaluaban la situación día a día y los inversionistas, grandes y pequeños analizaban si el desarrollo de la crisis de Interbolsa podía llegar a afectarlos a ellos.

La situación fue tan grave que el Banco de la República, en junta extraordinaria, decidió abrirles una ventanilla de liquidez a las demás firmas comisionistas para evitar un efecto dominó que se llevara por delante el mercado de valores.

Lo que en el fondo estaba quedando en evidencia era que los problemas de liquidez que Interbolsa venía enfrentando desde hace varios meses, y que se había agudizado en las últimas semanas, eran tan solo la fiebre del paciente, pues el cuadro clínico era mucho más complejo.

Nadie entendía cómo la firma comisionista más importante del país, pilar esencial de un creciente grupo financiero y empresarial con ramificaciones en todo tipo de negocios dentro y fuera de Colombia, había llegado a la liquidación. A las autoridades que intervinieron las oficinas principales les bastó pocas horas para darse cuenta de que la caída de la firma podría ser solo la punta del iceberg. Como le dijo uno de los investigadores a SEMANA: "Esta historia es una caja llena de sorpresas".

Después del terremoto que sacudió a la comisionista, los ojos de los medios y las autoridades están ahora puestos en las entrañas del grupo empresarial: la relación con fondos en el exterior, los vínculos entre las sociedades, las filiales en Panamá y Brasil, los vehículos de inversión que se usaban en Colombia y hasta las peleas y fricciones entre los dueños y ejecutivos que se están empezando a ventilar públicamente.

La increíble historia del auge de Interbolsa es tan fascinante en su conquista del mercado como compleja en su derrumbe, debido a que a su alrededor hay una estructura financiera difícil de entender y un andamiaje jurídico kafkiano, donde los mismos socios tienen participaciones en varias sociedades en Colombia y en el exterior, lo que dificulta desenredar sus operaciones.

En aras de la claridad, el capítulo Interbolsa se podría sintetizar en tres grandes temas y una conclusión: el primero, las millonarias operaciones con acciones de Fabricato que llevaron a la firma al descalabro; el segundo, las operaciones que los propios accionistas hicieron con acciones de Interbolsa, y el tercero, las relaciones de la holding con el Fondo Premium Capital Appreciation Fund constituido en Curazao. La conclusión es que esta historia podría poner en tela de juicio el papel de los reguladores y supervisores del mercado de capitales.

Sobre el primer punto, el de Fabricato, hay que decir que las llamadas operaciones 'repo' son legítimas y usuales en los mercados. Se trata de mecanismos de venta con pacto de recompra de títulos para conseguir liquidez. Lo que dio pie a la desbocada de Interbolsa fue el monto y la sobrevaloración del precio de la acción de Fabricato. La firma tenía operaciones por 300.000 millones de pesos en 'repos' de la textilera, cuyo precio de la acción estaba generando desconfianza en el mercado. Muchos inversionistas no querían negociar con ese título pues temían que el precio cercano a los 90 pesos estuviera inflado. Hasta hace poco más de un año se cotizaba a 30 pesos, y un crecimiento de esa magnitud no reflejaba la realidad de la empresa que estaba en dificultades.

El hecho de que el mercado le quitara la confianza a la acción de Fabricato fue fatal para Interbolsa, pues se quedó sin la manera de fondearse con estos mismos títulos y, en consecuencia, sin liquidez para responderles a sus clientes que querían su dinero. La firma comisionista comenzó a sufrir las consecuencias del

riesgo que implicaba haber hecho una apuesta de esa magnitud en un solo título y con el cierre del crédito en los bancos la tormenta se volvió perfecta.

En el segundo punto, hay que mencionar que la comisionista era el jugador más activo en el sofisticado mundo de los 'repos'. Manejaba en este tipo de operaciones alrededor de 600.000 millones de pesos. Incluso, hacía 'repos' con las mismas acciones del Grupo Interbolsa, algo que para muchos era un mecanismo poco ortodoxo de buscar liquidez. "Es como transferirles el riesgo de la compañía a los inversionistas y a sus propios clientes", dijo un corredor de bolsa. Porque si ocurre un desastre con la comisionista, los inversionistas pueden pagar los platos rotos. Ahora que la firma entró en liquidación, estos inversionistas que se quedaron con las acciones de Interbolsa en sus manos se preguntan si les van a honrar la deuda. Ellos entregaron dinero a cambio de las acciones de Interbolsa que hoy han perdido casi la totalidad de su valor. Habrá que ver si con el pagaré de los 80.000 millones de pesos que firmaron los accionistas mayoritarios de Interbolsa se cubren estas obligaciones.

El presidente del Grupo, Rodrigo Jaramillo, le dijo a SEMANA que estos 'repos' son operaciones legales que se han hecho con toda la transparencia del caso y reconoce que en el tema de Fabricato asumió un excesivo riesgo por la alta concentración.

Aunque en estricto sentido, todas las inversiones que se hacen en el mercado bursátil conllevan riesgo, en el caso de los 'repos', este crece cuando se hacen con acciones ilíquidas, es decir que no se transan fácilmente en el mercado o cuyo precio puede caer abruptamente. En el mercado este tipo de 'repos' son denominados como 'tóxicos'. La acción de Fabricato tenía bursatilidad pero algunos se preguntan si esta liquidez era creada artificialmente por los mismos comisionistas.

Ahora bien, el tercer gran tema de esta historia es aún más complejo. Se trata de las relaciones que el Grupo Interbolsa ha tenido con el Fondo Premium Capital Appreciation Fund constituido en la isla de Curazao. Este es el nombre más mencionado en los últimos días alrededor de este escándalo bursátil.

Inversionistas consultados por SEMANA señalaron que a través de este fondo se captaban ahorros de personas en Colombia que después eran canalizados hacia la compra de acciones y compañías vinculadas con los accionistas de Interbolsa. Estas mismas acciones serían la base de los 'repos' que hoy están en entredicho.

Las autoridades están investigando hasta dónde van las relaciones entre la firma Interbolsa y el Fondo y si sus accionistas son los mismos -o están relacionados- para ver si se habría configurado algún tipo de conflicto de interés. En otras palabras, si cuando los dueños de Interbolsa les recomendaban a sus clientes comprar acciones de Fabricato estaban pensando en sus propios intereses o en los de los clientes. En los informes de inversión de la firma comisionista en el último año y medio siempre se recomendaba comprar la acción de la textilera a pesar de que sus resultados eran muy malos. Esas recomendaciones contribuyeron a que el precio de la acción aumentara casi un 300 por ciento en poco más de un año. Solo al final, cuando el Titanic ya se había estrellado contra el iceberg, Interbolsa recomendó mantener o vender la acción. Si se llega a establecer que hubo conflicto de interés sería muy delicado ya que en el mercado financiero esta es una conducta ilícita que tiene implicaciones de responsabilidad civil. Frente a esta posibilidad, Rodrigo Jaramillo es tajante: "No hay el más mínimo riesgo que eso sucediera. Todos los negocios han sido absolutamente independientes y no los mezclamos".¹⁴

En medio de la incertidumbre que ha provocado esta historia, hay un interrogante que muchos se están haciendo. ¿Era este un caso de una crisis anunciada y que pudo evitarse si las autoridades de supervisión y vigilancia hubieran actuado a

¹⁴ Revista Semana. ¿Qué hay detrás de INTERBOLSA? Consultada, noviembre 12 de 2012.

tiempo? La verdad es que quedan muchas dudas al respecto y lecciones hacia futuro.

Por otro lado, lo que parece inevitable es que aquí van a perder plata varios. Para comenzar los accionistas de Interbolsa, quienes dejaron de vender una compañía que, según ellos, costaba más de 400 millones de dólares, y que hoy tiene un valor incierto, que sin duda alguna, será -si acaso- una fracción de esa suma. A eso habría que agregar los 80.000 millones de pesos sobre los cuales se comprometieron a responder por encima del valor de sus acciones.¹⁵

Los segundos perdedores serán los accionistas de Fabricato, cuya acción en el momento del descalabro estaba en cerca de 90 pesos y que seguramente se desvalorizó sustancialmente. Los terceros podrían ser algunos acreedores y contrapartes de Interbolsa. Esto podría incluir bancos, comisionistas de bolsa, y otros inversionistas a quienes la firma o les debe plata o tenía un contrato cuyo cumplimiento es posible que no logre honrar. También podrían perder los clientes que tienen 'repos' a través de ellos no solo de Fabricato, sino de otros emisores.

En resumen, la primera conclusión de este descalabro es que llegó la hora de poner en cintura a las llamadas operaciones 'repos' y vigilar los excesivos riesgos que asumen las firmas con este negocio. Queda claro que ninguna autoridad se preocupó por la excesiva concentración que tenía Interbolsa en estas operaciones a pesar de que era fácilmente detectable. "El caso de los 'repos' de Fabricato que tenía la firma debió prender las alarmas en la Bolsa de Valores o en el Autorregulador del Mercado de Valores".¹⁶

El espejo de lo que sucedió en Wall Street en 2008, con muchos de los bancos, no es muy lejano. La tormenta se fue alimentando de varios factores: excesos en el mercado de valores, falta de regulación, ambición, autoridades miopes, y riesgo

¹⁵ Revista Dinero, consultada junio 29 de 2013. p.36

¹⁶ Ibid,p.37

excesivo. Todo terminó golpeando como un tsunami las tranquilas orillas donde se encontraban los clientes e inversionistas, que hoy se preguntan qué va a pasar con su dinero.

Ahora bien, una cosa es un error de cálculo, asumir demasiados riesgos o excederse en sus operaciones como ya quedó demostrado con el caso Interbolsa, y otra, muy diferente, mezclar los intereses del dueño con los de los clientes como está por investigarse. Ojalá que la caída del pequeño Lehman Brothers colombiano deje grandes lecciones para las firmas, el gobierno y los inversionistas colombianos.

¿El eslabón perdido?

Interbolsa era corresponsal del Fondo Premium y muchos creen que esta relación tuvo que ver con el crecimiento del grupo financiero y empresarial.

En medio de la crisis de Interbolsa, un nombre ha salido a la palestra y muchos no entienden qué tiene que ver con la caída del mayor comisionista de bolsa del mercado.

Se trata del Fondo Premium constituido en Curazao y que se cree ha tenido que ver en todo el crecimiento del Grupo Interbolsa.

A través de dicho Fondo se captaban ahorros de personas en Colombia, que después eran canalizados hacia la compra de acciones y otras propiedades que aparentemente tenían vinculación con accionistas de Interbolsa. Los recursos entraban al país a través de dos empresas: Valores Incorporados S.A. y Rentafolio Bursátil y Financiero S.A.S. Ambas sociedades son actualmente accionistas de Fabricato y de otras sociedades del Grupo Interbolsa y sus dueños.¹⁷

¹⁷ Revista Semana. ¿Qué hay detrás de INTERBOLSA? Consultada, noviembre 12 de 2012

La gran pregunta que muchos sospechan es si se cruzaron los intereses de los clientes con los de los dueños de Interbolsa. “Valores Incorporados es una compañía del Fondo Premium, que a su vez es gestionado por accionistas de Interbolsa. Acá hay implícito un conflicto de interés, porque la comisionista, cuando conseguían clientes, estaba pensando simultáneamente en sus propios intereses y en los de sus clientes los cuales no siempre coinciden”, dijo una persona que conoce ambos negocios. Serán las autoridades, sin embargo, las que deben determinar si se configuró o no el conflicto de interés.

Ahora bien, hay un tema muy espinoso con la rentabilidad del Fondo Premium. Algunos se preguntan si por esta vía se llegó a afectar a los inversionistas que pusieron su plata en lo que consideraban la seguridad de Curazao. El asunto es el siguiente: los dos canales a través de los cuales invertían en Colombia tenían acuerdos de participaciones con compañías pertenecientes a accionistas de Interbolsa. Queda por establecer si a través de esta figura los recursos de los clientes se direccionarían con base en las prioridades de los accionistas de la comisionista por encima de las de los depositantes.

Rodrigo Jaramillo, presidente del Grupo Interbolsa, sostiene que la relación de la firma comisionista con el Fondo se limitó exclusivamente a la corresponsalía en Colombia. Pero, la verdad es que cuando se llega hasta el gestor del Fondo, esto es Premium Capital Investment Advisors Ltd. aparecen, según informaron fuentes a SEMANA, nombres como Juan Carlos Ortiz y Tomás Jaramillo.¹⁸

El viernes pasado, el gestor emitió un comunicado a sus inversionistas, a raíz de los líos que afectan a Interbolsa. La información señala que el valor estimado del portafolio, incluyendo dinero en efectivo, al 31 de octubre de 2012, era de aproximadamente 174 millones de dólares. Agrega que después de las circunstancias de InterBolsa, Fondo Premium cree que perderá mínimo 60

¹⁸ Revista Semana. ¿Qué hay detrás de INTERBOLSA? Consultada, noviembre 12 de 2012

millones de dólares. Pero los inversionistas colombianos que pusieron la plata no solo perderán este dinero, sino que se podrían ver expuestos a una sanción por parte de la Dian que está detrás de lo que sucedía con este fondo. Juan Ricardo Ortega afirma que la entidad investigará si las personas escondieron sus patrimonios y evadieron impuestos. La Dian solicitará a las autoridades de Curazao información sobre los inversionistas para indagar si efectivamente hubo evasión de impuestos.

¿Qué pasa con la vigilancia?

Muchos se preguntan dónde estaban los organismos de control. Hoy, extrañamente, nadie supervisa los grupos financieros en Colombia.

Con la caída de Interbolsa, surge la pregunta sobre si falló la regulación y la supervisión que se ejerce sobre las firmas comisionistas. Algunos analistas del mercado creen que sí, pues piensan que las autoridades han debido parar a tiempo el excesivo riesgo que concentró Interbolsa con las llamadas 'operaciones repo'. En el mercado se hablaba de este riesgo que estaba asumiendo la firma, pues manejaba un volumen muy alto de 'repos' de una sola especie (Fabricato) y eso fue, a la postre, la gota que rebose la copa. Aunque se trata de mecanismos legales para manejar la liquidez en el mercado y todas las comisionistas las utilizan, ha quedado comprobado que el exceso en su manipulación por parte de las firmas puede traer graves problemas al mercado.

Pero también este caso ha dejado al descubierto que existe un vacío en la legislación colombiana en lo relacionado con la vigilancia de los grupos financieros, como el caso del Grupo Interbolsa. Si bien la Superintendencia Financiera actuó rápidamente sobre la firma comisionista de bolsa, y tienen todos los reflectores puestos sobre la sociedad, no ocurre lo mismo sobre el grupo. Aunque se trata de un emisor del mercado, por ley la Superintendencia no ejerce vigilancia plena. Esto significa que no va más allá de solicitarles sus estados

financieros y no llega al mínimo detalle de sus operaciones. Lo crítico es que tampoco la Superintendencia de Sociedades tiene competencia para vigilarla. El propio gobierno cree que es urgente, corregir este vacío.

Algunos se preguntan si la Superintendencia Financiera no esperó mucho tiempo para intervenir a Interbolsa. La verdad es que por ley la toma de posesión solo se puede hacer cuando una firma incumple con un pago a un acreedor. Hay que decir que la Superintendencia actuó rápidamente, una vez tomó posesión de la entidad, para evitar que el riesgo de Interbolsa se convirtiera en un riesgo sistémico en todo el mercado.

Lo cierto es que las crisis dejan lecciones. Y en este caso les dejaron varias a las autoridades. También hay lecciones para las propias firmas de corredores sobre el modus operandi, el profesionalismo, la transparencia y la responsabilidad que tienen a la hora de manejar dinero del público.

¿Fabricato: el talón de Aquiles?

Interbolsa inundó el mercado con ‘repos’ de la textilera que la llevaron al descalabro.

La historia de Interbolsa en los dos últimos años, pasa por Fabricato, una de las compañías insignes de Antioquia que, como todas las viejas textileras, hoy no es ni sombra de lo que fue en el pasado.

Fue el empresario italiano Alessandro Corridori quien hace tres años puso sus ojos en la textilera paisa, pues no tenía dueño controlante, lo que posibilitaba tomar posiciones y hacerse a un paquete importante de acciones. Corridori fue precisamente quien llevó el negocio de Fabricato a Interbolsa, y con plata de los

clientes de la comisionista fue comprando cada vez más a la textilera. Llegó incluso a convertirse en su mayor accionista.¹⁹

Aparentemente, las acciones se compraban a título de otras personas naturales o de diferentes inversionistas, lo que ha llamado la atención de observadores y de las propias autoridades que están mirando cómo la propiedad de la textilera fue cambiando de manos. Hay quienes creen que si se escudriña bien, se podrían encontrar conexiones entre las personas que compraron poco a poco acciones de Fabricato y se hicieron a su control. Y de ser así, se preguntan por qué no se hizo una oferta pública (OPA) para hacerse a la compañía.

Entre los compradores estaban la Sociedad Valores Incorporados S.A. y Rentafolio Bursátil y Financiero S.A.S, empresas que invierten recursos del famoso Fondo Premium. Rodrigo Jaramillo, su familia y directivos del Grupo Interbolsa le apostaron a la textilera.

Hace un par de años, la comisionista comenzó con los ‘repos’ de Fabricato. “En el transcurso del tiempo, y con los accionistas de Fabricato, vimos que había una oportunidad importante de negocio, porque la acción de la compañía se estaba transando como al 20 por ciento de su valor intrínseco en ese momento”, le dijo Rodrigo Jaramillo a la revista DINERO.²⁰

Una de las personas que impulsó el negocio de los repos de Fabricato fue Jorge Arabia, miembro de la junta directiva de la comisionista, y considerado uno de los cerebros de muchas de las operaciones financieras de Interbolsa.

Pero finalmente todo el andamiaje se rompió, no sin antes haber hecho ganar mucho dinero a quienes incursionaron con las acciones de Fabricato en un

¹⁹ Revista Dinero. Noviembre 9 de 2012, p.28

²⁰ Revista Semana. ¿Qué hay detrás de INTERBOLSA? Consultada, noviembre 12 de 2012

principio, como Corredori. Compraron acciones de la textilera a menos de 30 pesos, y el título en cuestión de 18 meses se disparó a cerca de 90 pesos.

En el mercado comenzó la desconfianza por la textilera porque sus resultados cada vez eran peores. El año pasado las importaciones de textiles aumentaron 42 por ciento y las de confecciones 65 por ciento, lo que representó un duro golpe para la industria. Este comportamiento se reflejó en los balances de las dos principales compañías. Coltejer, que fue adquirida por la mexicana Kaltes, perdió el año pasado 3.205 millones de pesos y a septiembre de este su saldo en rojo ascendió a 32.623 millones de pesos. Fabricato, por su parte, perdió el año pasado 5.636 millones de pesos mientras que a septiembre de este año las pérdidas se elevaron a 41.463 millones.²¹

Algunos no entienden por qué le seguían apostando a la compañía cuando la familia Jaramillo conocía muy bien el sector, toda vez que Rodrigo es miembro de la junta directiva de Coltejer y su hermano Juan Guillermo de Fabricato. Finalmente, el mercado castigó el exceso de confianza de Interbolsa en la textilera.

Rodrigo Jaramillo y Tomás, su hijo, intentaron por todos los medios no solo buscar un comprador para Fabricato, sino para el Grupo Interbolsa, pero nada les resultó.

Durante las últimas dos semanas, la caída de la comisionista Interbolsa ha sido la comidilla del país entero. Las noticias más fuertes de los últimos días relacionadas con las elecciones en Estados Unidos, la decisión de la Corte Internacional de La Haya sobre el diferendo con Nicaragua, el inicio de las negociaciones de paz con la guerrilla y hasta el enfrentamiento del alcalde Petro con la Nación, no han logrado bajarle la temperatura a este escándalo financiero, por el contrario, todos quieren saber más detalles de lo que hay detrás de esta trágica caída.

²¹ Revista Dinero, junio 28 de 2013. p.36

Es entendible que todos los reflectores estén puestos sobre esta historia, no solo porque se trata de la firma comisionista más grande del país, otrora considerada un exitoso caso empresarial, sino porque envuelve, como es típico en toda debacle del mundo capitalista financiero, dramas humanos de inversionistas que pierden sus ahorros y dueños que caen desde la cúspide al escarnio público.

Y en medio del escrutinio de los medios de comunicación, de los argumentos de los analistas y de las autoridades buscando explicaciones y responsables, muchas hipótesis han salido a flote. Algunas con más peso que otras y no han faltado las suposiciones que tratan de agregarle morbo o truculencia a esta historia ya de por sí dramática.

En este sentido, se ha llegado a hablar de pirámide y se ha comparado la caída de InterBolsa con el escándalo de Allen Stanford, el millonario empresario acusado en 2009 por una estafa tipo pirámide y encontrado culpable por un jurado. O incluso otros lo han visto como el caso criollo del multimillonario fraude de Bernard Madoff en Estados Unidos.

La verdad es que la tesis de que esto sea un esquema Ponzi (por Charles Ponzi conocido como el precursor de este tipo de fraude) es muy controvertida, difícil de probar y algunos expertos incluso lo han descartado de plano.

También se han tejido rumores sobre lavado de activos en los que estaría involucrada la firma InterBolsa, pero esto ha sonado aún más descabellado. Como dijo un analista, reducir esta quiebra a un problema de narcotráfico, es "vulgarizar este descalabro financiero en el que claramente hay responsables que deben pagar, pero por sus errores, por los delitos que cometieron y obviamente por su ambición".²²

²² Revista Semana. Últimos días de la comisionista InterBolsa. Consultada, noviembre 24 de 2012

10.4 CADENA DE ERRORES

Pero lo cierto de todo es que nada más grave que solucionar los problemas con nuevos problemas. Y eso es lo que hicieron los accionistas de InterBolsa cuando se vieron acosados por la iliquidez, generada en sus propias equivocaciones con los llamados 'repos' de Fabricato, de los cuales la firma tenía inundado el mercado.

Desde agosto, la estrechez de liquidez venía acentuándose día tras día. Y en el mundo bursátil un problema de liquidez temporal rápidamente se puede convertir en un hueco mayúsculo. Y así ocurrió.

Las angustias de los dueños de InterBolsa se acrecentaban a medida que se iba acercando una fecha crítica: el 12 de octubre. Ese día vencía una obligación con Bancolombia por 70.000 millones de pesos. Dados los volúmenes sobre los cuales estaba acostumbrado a moverse InterBolsa, en el pasado esto hubiera sido un monto manejable. Pero en esta coyuntura, se volvía una suma astronómica.

El momento fue realmente crítico. Intentaron buscar un crédito con los bancos del Grupo Aval y con Colpatria pero no lo consiguieron. Ya Davivienda les había cerrado la llave del crédito. Ya sin caja, sin posibilidad de conseguir liquidez a través de operaciones 'repos', y con el crédito bancario cerrado, llegó la desesperación.

La Superintendencia Financiera fue informada de las dificultades que estaban teniendo para cumplir con este vencimiento y aunque ya les tenía los ojos puestos encima, redobló todos los controles, pues de llegar al incumplimiento vendría la toma de posesión.

El asunto es que ya InterBolsa había agotado todas las posibilidades de encontrar dinero para cumplir con los vencimientos de los 'repos' y el crédito de Bancolombia. Rodrigo Jaramillo, creador de la comisionista, intentaba en Brasil buscar un inversionista para Fabricato y movía cielo, mar y tierra por encontrar un comprador para su grupo empresarial. Esto lo hubiera salvado pues su valoración se acercaba a los 500 millones de dólares. En el interior del Grupo InterBolsa todos tenían los nervios de punta tratando de apagar incendios, entre ellos Jorge Arabia, el vicepresidente financiero, quien cargaba sobre sus hombros una gran responsabilidad.

Ya al borde del abismo, Rodrigo Jaramillo hizo la peor movida posible. Utilizó a la Sociedad Administradora de Inversiones (SAI) para salir del apuro gigante en el que se encontraba. Hizo una triangulación en la que InterBolsa Credit de la SAI le presta 79.000 millones de pesos a la Clínica Candelaria I.P.S. y esta a su vez le hace un crédito al Grupo Interbolsa que finalmente le paga la deuda a Bancolombia en el tiempo estipulado. El dinero nunca ingresó a la I.P.S.; todo se hizo internamente con el fin de saltarse una norma legal.

Interbolsa Credit es un portafolio que se concentra en títulos, entre ellos pagarés, cheques, letras y descuento de contratos, bonos, certificados de depósito a término (CDT), 'repos' y títulos de gobierno. Es decir, las personas invierten en estos instrumentos y esta plata es sagrada. No la podían tocar.

Si hubiera una operación con la Clínica la Candelaria ajustada a las normas y se hubiera registrado en la cartera colectiva, sería ilegal, pero no fue así. Todo indica que usaron los recursos de la SAI para pagarle a Bancolombia, con el agravante de que la sociedad terminó con acciones que tenía el Grupo de Easyfly.

La revista Semana consultó a Jaramillo sobre esta operación y admitió que se realizó, pero sostiene que informalmente se lo comunicó a la Superintendencia

Financiera y le dio el visto bueno a la operación. Sin embargo, esta versión fue desmentida por el propio superintendente Gerardo Hernández, quien le dijo a esta revista que la entidad nunca hubiera admitido esta operación.²³

Por esta infracción la Superintendencia le abriría una investigación a la SAI y a los responsables, incluido el representante legal Mauricio Infante, y esta se puede extender a los miembros de la junta directiva.

Otros hechos que confirman que en las últimas semanas, en medio del acoso de la iliquidez, se llevaron a cabo actos irregulares fueron las denuncias que han hecho algunas personas que tenían sus inversiones en la comisionista. Una de ellas le relató a Semana que sin su autorización, Interbolsa tomó varios millones de pesos de su portafolio, -invertido en diferentes acciones- y lo pasó, sin consultarle, a 'repos' de Fabricato. Esta inversionista calcula que en las dos últimas semanas ha perdido alrededor de 100 millones de pesos. En esta misma situación hay otras personas que se lo informaron a Semana.

Jaramillo afirmó que en ningún momento dieron instrucciones a los corredores para que hicieran eso con los recursos de sus clientes. Algunos analistas señalan que todo esto hace parte de un comportamiento típico de desespero de todos los funcionarios por tratar de cumplir en un lado y otro. El problema es que mover dinero de los clientes sin su autorización, es una falta gravísima en el mercado de valores.

Por lo visto, en el afán de las últimas semanas, los accionistas mayoritarios de InterBolsa no midieron las consecuencias de las decisiones que estaban tomando y quién sabe si terminaron de enterrarse el cuchillo que ya tenían medio clavado.

²³ Revista Semana. Últimos días de la comisionista Interbolsa Consultada, noviembre 24 de 2012

Todavía está fresco en la memoria de muchos colombianos, lo que sucedió con los sonados casos Stanford y Madoff, hace apenas unos años. Quienes invirtieron su dinero en esos fondos extranjeros -que resultaron ser pirámides de estrato alto- aún están contando las pérdidas y lamentando haber caído en la tentación de obtener jugosas ganancias, a través de vehículos de inversión 'aparentemente' confiables.

Pues bien, guardadas las proporciones con esos dos casos que ya fueron declarados como fraude, ahora 1.260 colombianos están viviendo otro drama similar por cuenta del Fondo Premium, una estructura financiera de inversión creada en Curazao -Antillas Holandesas- y que representaba y promocionaba en Colombia la comisionista Interbolsa²⁴, hoy en liquidación.

Con la bancarrota de la firma bursátil, se vino al piso dicho Fondo que tenía un valor estimado de 174 millones de dólares (monto aún por establecerse contablemente), es decir, poco más de 300.000 millones de pesos. Ahora, por cuenta de ello, los dueños de Interbolsa están en serios líos judiciales y miles de inversionistas colombianos están contratando abogados, pues temen un desenlace fatal en el que pierdan el dinero que invirtieron.

Lo más grave de este asunto es que, según fuentes consultadas por Semana, quedó al descubierto que el Fondo Premium tenía una opaca estructura financiera que captaba ahorros de personas naturales en Colombia -a través de la firma comisionista Interbolsa- que después eran canalizados hacia la compra de acciones y otras propiedades para muchos de los accionistas del Grupo Interbolsa. Estas mismas acciones serían la base de los 'repos' tristemente célebres que hoy están en entredicho.

²⁴ Revista Semana, diciembre 10 de 2012, p.14

Los 'repos' de Fabricato y de Interbolsa era apenas la punta del iceberg de un escándalo mucho mayor que comienza a destaparse. Ya el Procurador General de la Nación, Alejandro Ordóñez, no duda en afirmar que "el tema de Interbolsa, es una típica pirámide de estrato seis"²⁵. Y con un pleito de semejante envergadura, no es extraño que haya comenzado el desfile de connotados abogados para defender a damnificados e inculpados.

El abogado Jaime Granados ya formuló denuncia penal en contra de los accionistas de Interbolsa Tomás Jaramillo, Juan Carlos Ortiz y Víctor Maldonado por los presuntos delitos de estafa, operaciones no autorizadas con accionistas o asociados, manipulación fraudulenta de acciones, y concierto para delinquir. Por su parte, el experto en temas bancarios y financieros, Sergio Rodríguez Azuero, en asocio con la firma de penalistas Sampedro & Riveros Abogados, defenderá a las personas que en Colombia metieron su dinero en el Fondo Premium a través de Interbolsa.²⁶

Por el lado de quienes tendrán que responder por las acusaciones de las víctimas, la lista de abogados la encabeza Jaime Lombana, apoderado de Rodrigo Jaramillo y su hijo Tomás; Miguel Córdoba Angulo asumirá la defensa de Juan Carlos Ortiz, e Iván Cancino de Víctor Maldonado.

Sin duda esta será una batalla de largo aliento y es difícil saber con exactitud cuánto dinero pudieron haber perdido quienes confiaron su dinero a Interbolsa y sus vehículos de inversión. Cálculos de quienes conocen bien este proceso indican que en el conjunto de instrumentos de inversión el hueco podría ascender a 500 millones de dólares, pero esto solo se sabrá al final del día de este caso.

²⁵ El Espectador, Declaraciones del Procurador General de la Nación, febrero 15 de 2013, p.12

²⁶ Revista semana, el colapso total puede dejar más de 500 millones de dólares en pérdidas, consultado, 17 diciembre del 2012

10.5 LA CONEXIÓN CURAZAO.

Entre los hechos que más han sorprendido a quienes comienzan a investigar este escándalo, están los estrechos vínculos que unían al famoso Fondo Premium con el Grupo Interbolsa, que parecen ir más allá de la simple representación.

Para ver cómo se fueron configurando esas conexiones, hay que remontarse una década atrás cuando Juan Carlos Ortiz, socio de Rodrigo Jaramillo en Interbolsa, salió de las labores del día a día de la firma -aunque para ese momento seguía siendo uno de los grandes accionistas- y creó a Premium Capital Appreciation Fund, constituido en Curazao. Al polémico corredor de bolsa se uniría como socio fundador, Tomás Jaramillo Botero, hijo de Rodrigo Jaramillo, creador de Interbolsa.

Ortiz y Jaramillo se convirtieron, además, en socios de Premium Capital Investment Advisers, constituido en Delaware, Estados Unidos, compañía gestora de las inversiones del Fondo Premium. Según relata en su demanda Jaime Granados esta compañía era la que tomaba decisiones de inversión por cuenta del Fondo y con frecuencia estaba involucrada en la recaudación de capital nuevo para el Fondo.

En Colombia, la firma comisionista Interbolsa ejercía las veces de corresponsal, es decir comercializaba el Fondo, pero no era este el único vínculo. Dos personas más surgen en esta conexión. Se trata de Rachid Maluf Raad y Juan Andrés Tirado, quienes desde el cuarto piso del edificio de Interbolsa en el norte de Bogotá, manejaron los hilos de Premium en Colombia.²⁷

Ambos están estrechamente relacionados con los accionistas de Interbolsa. Maluf es una de las personas más cercanas a Víctor Maldonado (el mayor accionista del

²⁷ Revista Semana, El colapso total puede dejar más de 500 millones de dólares en pérdidas, consultado, 17 diciembre del 2012

Grupo Interbolsa). Su vínculo es de vieja data, pues proviene de la amistad de Maldonado con Tedy Raad (tío de Rachid), ambos también han tenido negocios en el pasado. Maluf también tenía estrechas relaciones con Juan Carlos Ortiz a través de diversas compañías. Por su parte, Juan Andrés Tirado es uno de los amigos más cercanos de Tomás Jaramillo, amistad que nació en las aulas del colegio Nueva Granada.

"La labor de estas personas era la de promocionar y manejar el portafolio, haciendo presentaciones acerca del Fondo y soportando técnicamente las inversiones. Los comerciales de Interbolsa que promocionaban la inversión en el Fondo debían apoyarse en ellos, dado que tenían el conocimiento profundo acerca del manejo de las inversiones y políticas del Fondo", dice un estudio elaborado por el equipo de abogados de Sergio Rodríguez Azuero. Para este experto en temas financieros, esta circunstancia estaría mostrando que las decisiones de inversión de Premium se tomaban realmente en Colombia.

"El vínculo profundo y perverso entre el manejo amañado del Fondo Premium y los intereses de los gestores del Grupo Interbolsa o sus accionistas preponderantes es innegable", recalca Rodríguez. Esto, a pesar de que el Fondo Premium es una entidad domiciliada en Curazao, que tenía un representante legal (la firma Eclipse) en cabeza de Eric Anderson, con un administrador propio (Amicorp) y con un auditor como la firma Ernst & Young.

Estas relaciones confirmarían la tesis que han expuesto algunos, entre ellos el representante a la Cámara, Simón Gaviria, quien ha investigado el escándalo a fondo y promovió el debate en el Congreso en el cual salieron a flote importantes revelaciones. Una de esas sería que no era verdad, como se afirmaba, que la función de Interbolsa era captar recursos de inversionistas en Colombia para el Fondo con la intención de invertirlo en el exterior. "El Fondo Premium decía que invertía en renta fija en el exterior, pero en la realidad lo invertía en Colombia teniendo otro gran conflicto de intereses".

Muchos afirman que Premium se había convertido en la caja de Interbolsa. Los corredores de la firma recibían mejores comisiones por los clientes que invirtieran en el Fondo de Curazao. En agosto pasado, cuando el Fondo bajó su rentabilidad (- 0,29 por ciento), las comisiones aumentaron para atraer más recursos.

Y definitivamente, dentro del esquema montado, lo que más ha llamado la atención es el hecho de que muchos recursos que salían de Colombia con destino al Fondo Premium volvían al país a través de dos empresas: Valores Incorporados S.A. y Rentafolio Bursátil y Financiero S.A.S. La primera es de propiedad en un 82 por ciento de Andean Capital Markets, domiciliada en Panamá y la segunda también de otra firma panameña.

Semana conoció algunos detalles del balance de Valores Incorporados (esta firma en el pasado perteneció a Juan Carlos Ortiz y su familia) que muestran que entre sus activos, además de acciones de Fabricato e Interbolsa, hay préstamos a personas vinculadas a toda esta telaraña empresarial, entre ellos Alessandro Corridori y Víctor Maldonado, a través de diferentes empresas de su propiedad.

En la demanda formulada por Jaime Granados, en el capítulo relacionado con auto-préstamos se puede leer lo siguiente: "Utilizando empresas de Víctor Maldonado (Sumo, Helados Modernos, Mata y Tres Palmas) el gestor de inversiones (del Fondo) autorizó préstamos por un valor cercano a los 40 millones de dólares, los cuales fueron a parar a los bolsillos de Tomás Jaramillo, Juan Carlos Ortiz y Víctor Maldonado, en un evidente conflicto de interés".

Agrega que con la misma ausencia de rigor, los gestores del Fondo, Tomás Jaramillo y Juan Carlos Ortiz, prestaron 18 millones de dólares a Interbolsa de donde son socios. Según Granados, al enterarse de estas conductas fue que el director del Fondo (Eclipse) decidió el pasado 26 de noviembre terminar el contrato que tenía el Fondo con Premium Capital Investment Advisers.

Para observadores del mercado, en esta estrecha relación, se cruzaron los intereses de los clientes con los de los accionistas de InterBolsa. "Valores Incorporados es una compañía del Fondo Premium, que a su vez es gestionado por accionistas de Interbolsa. Acá hay implícito un conflicto de interés, porque la comisionista cuando conseguía clientes, estaba pensando simultáneamente en sus propios intereses y en los de sus clientes, los cuales no siempre coinciden", dijo una persona que conoce ambos negocios.²⁸

Como dice el abogado Sergio Rodríguez Azuero, en estricto sentido, el problema no es que se den conflictos de intereses -es parte de la vida misma- sino la manera como se resuelvan. Es decir, en favor de quién. Y en este caso, todo indica que era en favor de los accionistas y no de los clientes.

A los investigadores les ha llamado la atención la forma como se armó este andamiaje. Usar compañías en distintas jurisdicciones -en Curazao, Panamá, Estados Unidos- tiene el propósito de dificultar su vigilancia e inspección. Pero no es solo esto lo que sorprende. Alrededor de esta telaraña de empresas se encuentran sociedades con similitud de nombres que según fuentes, buscan confundir a las autoridades y a los inversionistas. "La red de InterBolsa mediante nombres parecidos para sus empresas confundía a la gente y manipulaba los precios de las acciones en las que tenía 'repos'", anotó Gaviria en sus debates. Por lo visto, esta es una historia en la que todavía hay mucha tela por cortar. Y tal vez, le falten muchas más sorpresas.

Como toda debacle financiera, el capítulo de las víctimas es la parte más dramática. Pues bien, en esta historia ya apareció el mayor damnificado.

Se trata de Alfonso Manrique Van Damme, miembro de la junta Directiva del

²⁸ Revista semana, El colapso total puede dejar más de 500 millones de dólares en pérdidas, consultado, 17 diciembre del 2012

Grupo Odinsa, quien podría perder en este caso 35 millones de dólares. Esta suma, que hacía parte de los excesos de liquidez de dos compañías de Manrique, estaba invertida a través de cuentas en Interbolsa.

“Es un caso infame” dice su abogado, quien habló con Semana. El asunto es que sin autorización de Manrique, Alessandro Corridori, quien montó la estrategia para hacerse a Fabricato, tomó dichos recursos para comprar acciones de la textilera y luego hacer ‘repos’ con estos títulos. Según informó el abogado, contra la orden expresa de no querer acciones de esta compañía, Corridori tomó los dineros y hoy Manrique no tiene ni los activos ni la plata. El afectado inició acciones judiciales pues aparentemente se falsificó la firma del representante legal de una de las sociedades. “Todo indica que en el afán de último momento tomaron recursos a diestra y siniestra para sostener los ‘repos’”

Dada la compleja organización alrededor de Interbolsa hay damnificados por muchos lados.²⁹

Aunque es difícil saber con exactitud a cuánto podrían ascender las pérdidas en este colapso financiero, algunos analistas han estimado que podrían acercarse a 500 millones de dólares o cerca de 1 billón de pesos. Dada la compleja organización creada alrededor de Interbolsa, hay damnificados por muchos lados.

Según sus cuentas, hay que empezar a sumar los 50 millones de dólares de bonos emitidos en Luxemburgo que terminaron en manos de los clientes de Interbolsa que tiene sus cuentas en Interbolsa Panamá. Nadie sabe quién responderá por estos dineros. A este monto hay que agregarle la parte del Fondo Premium. Según comunicado del 8 de noviembre del propio Fondo, se estimaron las pérdidas como consecuencia de la liquidación de Interbolsa en 59,3 millones de dólares, aproximadamente. Sin embargo, se anticipa que podrían ser mayores.

²⁹ Revista semana, el colapso total puede dejar más de 500 millones de dólares en pérdidas, consultado, 17 diciembre del 2012

Incluso algunos piensan que superaría los 100 millones de dólares. Todo depende de lo que se recupere. Por otro lado, entre los ‘repos’ de Interbolsa, Fabricato, la BMC y Odinsa el hueco podría crecer otros 300 millones de dólares.

Un analista de este caso, señala que no es de extrañar que salgan nuevos damnificados. Como se sabe, ya al borde del abismo se hicieron movimientos desesperados, muchos de los cuales apenas se estarían contabilizando. Es el caso de los dineros que se usaron de la Sociedad Administradora de Inversiones (SAI) por 80.000 millones de pesos para, a través de una triangulación con la Clínica Candelaria I.P.S., conseguir recursos que le urgían al Grupo Interbolsa para pagar un crédito a Bancolombia.

También han comenzado a aparecer personas que están denunciando que tenían sus inversiones en la comisionista y sin su autorización Interbolsa tomó dinero y lo pasó a ‘repos’ de la textilera. Una inversionista le contó a Semana que ya calcula su pérdida en 100 millones de pesos. En esta misma situación hay otros inversionistas según pudo conocer esta revista. De las víctimas no se escapa nadie. Se sabe que hasta la viuda de Luis Fernando Jaramillo –hermano de Rodrigo– Gladys de Jaramillo y su hijo Mario Jaramillo perdieron sumas considerables de dinero en ‘repos’ de Fabricato. Ya contrataron abogado para demandar y tratar de recupera algo del dinero invertido a través de Interbolsa.

Los 1.260 inversionistas de Premium están a la espera de cómo se pueda resolver su caso. Según el abogado Rodríguez Azuero, se trata de ahorradores medianos que fueron afectados en su buena fe, pues no hubo información ni asesoría adecuada. “Los clientes fueron engañados, se les vendió un producto inexistente como ha ocurrido en los más sonados escándalos internacionales de malversación de recursos por captadores deshonestos”. Rodríguez afirma además que las acciones que se deban promover en el exterior no impiden ni obstaculizan las que se propongan en Colombia.

10.6. LIQUIDACIÓN DEL GRUPO INTERBOLSA

“Con la liquidación del Grupo Interbolsa clientes, inversionistas y empresas filiales no saben qué va a pasar con su dinero. Su devolución va a ser lenta y difícil”.³⁰

Con la orden inminente de la Superintendencia de Sociedades de liquidar el Grupo Interbolsa se le da sepultura definitiva a la que se había convertido en una de las historias empresariales más exitosas de los últimos años. Desde hace un mes y medio la columna vertebral de este grupo – la Sociedad Comisionista de Bolsa – está en liquidación, y el Fondo Premium de Curazao, importante vehículo financiero que sirvió para alimentar con millonarios recursos a este conglomerado, entró en proceso de desmonte.

Así las cosas, ahora solo queda recoger los pedazos que deja la mayor quiebra financiera de Colombia –después de la bancarrota del Grupo Grancolombiano en los años ochenta– para tratar de que las pérdidas sean lo menos posible para los inversionistas.

La verdad es que no es una tarea sencilla. Hay que desenredar la madeja que se armó y que dificulta el seguimiento de las inversiones. Los estrechos vínculos entre diversas compañías y muchos de los accionistas del Grupo confunden y dificultan la recuperación del dinero.

Y para los directamente responsables de esta debacle el final de año será aún más intranquilo pues las acciones judiciales que enfrentan son de gran calado. El abogado Jaime Granados formuló denuncia penal contra los accionistas de Interbolsa. Tomás Jaramillo, Juan Carlos Ortiz y Víctor Maldonado por los presuntos delitos de estafa, operaciones no autorizadas con accionistas o asociados, manipulación fraudulenta de acciones y concierto para delinquir.

³⁰Revista Semana, Recogiendo los pedazos de Interbolsa, consultado, 21 de diciembre del 2012

Sin embargo, no solo enfrentarán problemas con la justicia. Los representantes legales y accionistas de este Grupo podrían sufrir una muerte comercial durante algunos años. Esto porque la Superintendencia de Sociedades abrió lo que se conoce como incidente de inhabilidad para ejercer el comercio contra Rodrigo Jaramillo, Jorge Arabia, Ruth Stella Upegui, Tomás Jaramillo, Juan Carlos Ortiz y Víctor Maldonado. De aplicarse la sanción, no podrán gerenciar una empresa, ser parte de una junta directiva, tomar créditos mercantiles, constituir una sociedad, operar una cantera, contratar obras públicas con el Estado, realizar cotidianamente y de manera profesional compraventas de bienes, arrendamientos comerciales y construcciones. Esta misma sanción se aplicó recientemente a los representantes del Grupo Nule, por 10 años.

Más allá de si los responsables de la crisis de Interbolsa terminan en la cárcel, multados o inhabilitados, lo que realmente quieren los inversionistas afectados es recuperar la mayor parte de su dinero. Semana revisó cómo va este proceso y la conclusión es que no será ni fácil ni rápido.

Desenredar la telaraña financiera que se tejió alrededor del Grupo Interbolsa es una operación de delicada filigrana que impone un gran reto para los liquidadores.

El conglomerado tiene 23 empresas vinculadas, entre ellas la Sociedad Comisionistas de Bolsa que era el eje central del negocio; la Sociedad Administradora de Activos -SAI- donde se aglutinaban 11 carteras colectivas; la empresa de crédito hipotecario Acercasa y varias inversiones estratégicas en compañías como Easyfly, Coltejer y Fabricato, entre otras. Además, tenía una estrecha relación con el Fondo Premium de Curazao. El grupo, a través de sus distintas sociedades, operaba en Colombia, Estados Unidos, Panamá, Islas Vírgenes Británicas y Luxemburgo.³¹

³¹ La Tarde, septiembre 15 de 2011, p. 7-A

Dentro del proceso de reorganización que inició la Superintendencia de Sociedades para proteger los dineros de los inversionistas se han logrado vender tres filiales. Se trata de la firma Acercasa, Interbolsa Estados Unidos y la firma de Panamá. Esto ha representado recursos por cerca de 14 millones de dólares (unos 25.000 millones de pesos), una suma importante, pero frente al monto de los recursos comprometidos resulta insignificante. Cabe anotar que la filial de Brasil fue intervenida por el gobierno de ese país.³²

De la Sociedad Administradora de Inversiones (SAI) una de las filiales más importante del Grupo, varias de las 11 carteras colectivas pasaron a ser administradas por otras firmas del mercado, lo que asegura la protección de estos recursos. Otras carteras se han venido marchitando.

Sin embargo, no ha ocurrido lo mismo con Interbolsa Credit, un importante portafolio de inversión que se concentraba en títulos de contenido crediticio. Como se ha informado, en los últimos días de vida de la comisionista se hizo una triangulación en la que Interbolsa Credit prestó 78.000 millones de pesos a la Clínica Candelaria I.P.S. y esta a su vez le hizo un crédito al Grupo Interbolsa que usó para pagar una deuda con Bancolombia. Esta operación tiene enredado el futuro de esta cartera colectiva. Se sabe que hay garantías por 55.000 millones de pesos, representadas en acciones de Easyfly por 27.000 millones de pesos y de Coltejer por 18.000 millones.³³

En la venta de activos se ha encontrado más de un problema. Por ejemplo, la compañía Interbolsa Seguros no ha podido ser vendida porque tiene una contingencia relacionada con una cuenta por pagar a la Holding del Grupo por valor de 6.000 millones de pesos pagadero a 20 años. Aunque hay interesados en adquirir la aseguradora, primero hay que resolver esta deuda.

³² Revista Semana, Recogiendo los pedazos de Interbolsa, consultado, 21 de diciembre del 2012

³³ Revista Dinero, Diez claves del juicio, Junio 28 de 2013.

Otro enredo tiene que ver con unos títulos (llamados TEC) por valor de 50 millones de dólares (90.000 millones de pesos) con vencimiento en junio de 2016 que emitió la firma Interbolsa Holdco Company con domicilio en Luxemburgo. Interbolsa Panamá hizo la comercialización y mercadeo de dichos títulos, pero las obligaciones están en cabeza del Holding Interbolsa. El lío es que se desconoce el destino de esta suma.

Hay otros activos que oscilan entre 50.000 y 70.000 millones de pesos que corresponden a inversiones de capital en Easyfly, Fabricato, Coltejer, Odinsa, Bolsa Mercantil, que todavía no está claro si están bajo la sombrilla de la Holding o de la cartera Credit, y esto es clave porque los acreedores son diferentes en cada caso. Se sabe que antes del colapso hubo movimientos de activos de un lado para otro.³⁴

Lo cierto es que se espera una fuerte puja entre los acreedores por recuperar su dinero. Y en esta tarea, es probable que se llegue incluso hasta las acciones revocatorias, un asunto que pone a muchos con los pelos de punta. Esto significa que los liquidadores podrán devolver las operaciones que se realizaron en los últimos 18 meses, en aras de buscar la mayor justicia para todos los acreedores. En el caso de la quiebra del Grupo Nule también se activó este mecanismo.

Es importante señalar que hay un orden de prelación de acreedores encabezado por los trabajadores y la Dian. Los accionistas son los últimos en la fila. En este grupo, no solo está la cúpula de la organización, hay otros afectados que hoy ya están contando las pérdidas.

Es el caso de ING Colombia que tenía, dentro del portafolio de los fondos administrados, una participación accionaria cercana al 10 por ciento del Holding Interbolsa. Los fondos de ING hicieron esa inversión en 2011 antes de que se

³⁴ Revista Dinero, junio 28 de 2013, p.33

perfeccionara la compra de la AFP del Grupo Sura. En todo caso representa menos del 0,14 por ciento del total de los fondos administrados por ING Colombia. Además, ya anunciaron que esto será provisionado, pues tiene una alta probabilidad de perderse.³⁵

En el caso de la Sociedad Comisionista Interbolsa, por donde se inició la caída del Grupo, el proceso de liquidación lleva 45 días a cargo de Ignacio Argüello. Esta firma tenía cerca de 20.000 clientes activos, quienes habían depositado allí sus recursos.

En lo que tiene que ver con el balance fiduciario (es decir los dineros invertidos en títulos como acciones) se han presentado 13.700 clientes a reclamar. De estos, 4.500 han retirado sus dineros en efectivo por 57.000 millones de pesos y cerca de 6.000 trasladaron sus cuentas a otras firmas. La comisionista tenía en caja 70.000 millones de pesos.³⁶

Los inversionistas más afectados son aquellos que terminaron con 'repos' de Fabricato e Interbolsa. En estricto sentido, el rumbo que tome el precio de la acción de Fabricato cuando vuelva a cotizarse en el mercado será clave para saber de qué tamaño es el hueco que dejará el descalabro de Interbolsa. La acción volverá a negociarse en el mercado cuando se conozca una valoración confiable de la empresa que le dé certeza a los inversionistas de cuánto valen realmente sus títulos.

Hay una gran preocupación entre los clientes que terminaron con acciones de Interbolsa pues esa acción vale cero. Estos inversionistas deberán esperar a que los dueños mayoritarios respan con su patrimonio personal, tal y como lo dejaron firmado en la Superintendencia Financiera, el 5 de noviembre.

³⁵ Revista Semana, Recogiendo los pedazos de Interbolsa, consultado, 21 de diciembre del 2012

³⁶ Revista Dinero, Los correos de Corridori, junio28 de 2013, p.31

Ahora bien, como la firma Interbolsa hacía las veces de bisagra entre el Fondo Premium con todo el grupo empresarial, habrá muchos más afectados de la comisionista que tienen en entredicho sus dineros en esos otros vehículos de inversión.

Sigue la liquidación de la firma como empresa y a los primeros en la fila a los cuales se les pagará serán a los empleados y a la Dian. Luego vendrán los proveedores y bancos, entre otros. Se han presentado 600 reclamaciones que el liquidador deberá valorar. Fogafín estima que todo el proceso de liquidación de esta firma se tomará un año.³⁷

Entre los que hacen fila para recuperar sus dineros están los corredores de la firma, quienes tienen una gruesa suma de dinero correspondiente a sus comisiones y que también está embolatada. Se estima que unos 15.000 millones de pesos les quedaron debiendo al momento de la quiebra.

Precisamente, en el caso del Fondo Premium de Curazao, la incertidumbre es mayúscula entre los 1.260 inversionistas que pusieron allí sus dineros, asesorados por Interbolsa que actuaba como corresponsal en Colombia.

El equipo de abogados que comanda Jaime Granados –contratado por Eclipse para defender los intereses económicos de los clientes del Fondo– tiene un plan estratégico que busca que, en 18 meses se puedan devolver los dineros a los afectados. Sin embargo, esto dependerá del estado en que se encuentre la cartera y las obligaciones pendientes.

Se nombró como gerente de inversiones, con carácter temporal –por tres meses– a Nelson Amaya Correa, designación que despertó gran controversia por su

³⁷ Revista Semana, Recogiendo los pedazos de Interbolsa, consultado, 21 de diciembre del 2012

parentesco con el superintendente Financiero, Gerardo Hernández, lo que podría generar inhabilidades.

Según un reporte a los inversionistas de Premium, se han adelantado negociaciones con algunos de los deudores del Fondo. Entre ellos, la compañía Manantial que tiene una deuda de 4,5 millones de dólares de un crédito vencido. Se están negociando la forma y condiciones del pago.³⁸

De acuerdo con este reporte, las diferentes compañías del grupo Interbolsa tienen una deuda total con el Fondo por 18 millones de dólares. A estas alturas no se sabe si esto es una buena noticia u otro gran enredo, pues el grupo Interbolsa también entra en liquidación y acá se van a cruzar los reclamantes de uno y otro lado.

Ahora bien, con el tema del Fondo Premium las cosas podrían ser aún más complejas, como lo advierte el abogado Sergio Rodríguez Azuero, quien lidera la estrategia jurídica para defender a los clientes de dicho Fondo. La semana pasada, por ejemplo, entabló denuncia penal contra Eric Andersen representante legal de Eclipse en Curazao, tras argumentar que es parte de los responsables de esta debacle. La denuncia incluye los delitos de administración desleal y abuso de confianza y se amplía al resto de la cúpula de Interbolsa.

Es decir, hay un choque entre los abogados Granados –que representa a Eclipse– y Rodríguez –que defiende a los clientes de Premium– lo que puede afectar las tareas de recuperación de los dineros. Según los Estados Financieros del Fondo con corte al 31 de octubre de 2012, el patrimonio del Fondo ascendía a 148,7 millones de dólares, frente a 173 millones que figuraban con corte a 30 de septiembre de 2012.³⁹

³⁸ Revista semana, recogiendo los pedazos de Interbolsa, consultado, 21 de diciembre del 2012

³⁹ Ibid.,p.19

En cualquier caso es importante aclarar que los dineros que se recuperen en este Fondo se repartirán equitativamente, teniendo en cuenta la participación accionaria que tenían en el mismo. Cabe anotar que por estatutos cuando alguien invertía en Premium se constituía en accionista y no en un inversionista tradicional como operan en Colombia estos esquemas de inversión.

En síntesis, el capítulo de los afectados por la debacle del Grupo Interbolsa apenas comienza y promete ser una dura batalla de abogados tratando de rescatar hasta el último pedazo de esta quiebra.

Como si la recuperación del dinero no fuera suficiente viacrucis, esta crisis de Interbolsa está cogiendo un camino mucho más peligroso y que tiene en alerta a las autoridades. Se sabe de amenazas contra el liquidador de la firma comisionista y una de las asistentes de su equipo. Fuentes del sector revelaron que algunos corredores de bolsa también han sido amenazados, lo que hace concluir que este proceso puede pasar de castaño oscuro.

Las capturas se van a tardar La dificultad para probar ciertos delitos y la complejidad técnica y financiera del entramado de Interbolsa llevan a que las autoridades se tomen su tiempo.

La gran pregunta que todos se hacen en el caso Interbolsa es cuándo se van a dar las primeras capturas. Y, aunque pocos dudan que se presenten, todo indica que se van a tardar. “En esto uno no puede hacer predicciones pero por las dificultades de la investigación puede pasar seis meses sin que se haya ordenado una captura”.⁴⁰

¿Por qué? Son dos los problemas. El primero es que los tipos de delitos que se podrían configurar no son fáciles de probar. Como se recordará, el escándalo se

⁴⁰ Información otorgada por el investigador Andrés López de la revista Semana

desató por irregularidades en la compra de 'repos' de Fabricato, lo cual no necesariamente es ilegal. Hay un delito que la Fiscalía tendría que probar inicialmente, el de manipulación de acciones, que solo da una pena de 2 a 6 años, pero se necesita para saber si hubo estafa, que ya sería más grave. Para probar la manipulación de acciones, la Fiscalía tiene que revisar uno a uno los 25 discos duros que ya incautó así como los movimientos durante todo un año de las acciones, tanto de Fabricato como cuatro más, para ver si detecta algún manejo irregular o delictivo por parte de los comisionistas de Interbolsa.

Otros delitos que se están evaluando son el de uso de información privilegiada para hacer movimientos en la bolsa; el de falsedad en documento, porque hay clientes que así lo aseguran; y como consecuencia de este, también el delito de administración desleal. Y el de concierto para delinquir.

No va a ser fácil detectar delitos en esa maraña de datos e información. La Fiscalía lleva tres semanas con el caso y destinó un equipo de 10 fiscales y 30 investigadores del CTI, entre los cuales hay economistas.

Esa es la segunda dificultad. En la Fiscalía no hay mucha experiencia en el manejo de investigaciones financieras, que se caracterizan por su complejidad, sofisticación y carácter técnico y donde se pueden construir verdaderas torres de babel financieras llenas de artilugios para hacerle el quite a las autoridades. No hace mucho, los investigadores se veían en aprietos al tratar de descifrar el caso Bancolombia-Gilinski. Y este es aún más complejo. Si bien hay economistas en el equipo de investigadores, estos no han tenido mayor experiencia en pesquisas en el mercado de valores ni tampoco con el manejo de los tipos penales bursátiles. El miércoles, por ejemplo, varios de ellos hicieron una curiosa visita a la Bolsa de Valores para conocer en más detalle el funcionamiento de ese mercado.

Utilizaban la operación bursátil para evadir el 4x1000 y le cobraban al cliente la mitad de lo que debería tributar.

Una presunta y millonaria evasión tributaria del 4x1000 o gravamen a los movimientos financieros habrían hecho Interbolsa (en liquidación) y la comisionista Proyectar Valores, según halló la Contraloría General.

El organismo de control emitió una función de advertencia a la Dian y a la Superintendencia Financiera, tras encontrar que se utilizaba el producto llamado ‘optimización financiera’ como una fachada para realizar operaciones que tenían que pasar por el sistema bancario, como si se tratara de operaciones bursátiles, que fueron exentas del tributo para no generar una cascada de impuestos entre comisionistas, accionistas y todos los involucrados en el negocio inversionista.⁴¹

Cuando el cliente llevaba de nuevo la plata de los rendimientos financieros de su inversión, le decían que la entregara a terceros (para pago de nómina, servicios, proveedores, adquisición de bienes o cualquier cumplimiento de obligaciones del mercado de valores). Así la pasaban como operaciones bursátiles.

“El beneficio para las partes consistía en que la comisionista le cobraba al cliente bajo el rubro de ‘comisión’ un porcentaje que podía llegar a ser hasta del 50 por ciento del 4x1000 que le hubiera sido aplicable al cliente, de haber realizado la transacción a través de una entidad financiera.

Al cliente le quedaba entonces un menor gasto en la transacción: el diferencial entre la comisión cobrada y el gravamen que se dejó de cancelar”, explica Ligia Elena Borrero, contralora delegada para las finanzas públicas.⁴²

La Contraloría estima que las maniobras evasoras las estarían haciendo desde que empezó a aplicarse el gravamen a los movimientos financieros con el rango

⁴¹ Revista Dinero, Millonaria evasión tributaria había hecho Interbolsa. Consultado. Enero 10 del 2013

⁴² Ibid.,p.27

de 4x1000, y solo se detuvo hasta el 2010, cuando salió una ley que dio señales de que estas transacciones estaban prohibidas.

En consecuencia, el monto del presunto detrimento patrimonial al Estado, según estima el organismo de control, podría ser millonario (aunque todavía no se ha establecido), teniendo en cuenta el tiempo transcurrido y las cuantiosas inversiones que manejan las comisionistas.

Según el contralor delegado en infraestructura, Nelson Izáciga, “hubo falencias en la verificación y el control a los gravámenes financieros por parte de las autoridades tributarias. En febrero se tendrá cuantificado el detrimento para llamar a los presuntos responsables”.

Por su parte, el contralor general (e), Felipe Córdoba, indicó que falló la fiscalización y que “la advertencia se hace porque podría haber otras firmas que hicieron lo mismo”.⁴³

“Las autoridades buscan a los responsables directos de la quiebra de Interbolsa. La Fiscalía llamará a nuevas personas y la Superfinanciera abre pliego de cargos contra altos directivos de la firma.”⁴⁴. La audiencia de imputación de cargos y medida de aseguramiento a nueve de las 17 personas involucradas en el descalabro financiero de Interbolsa, ha sido aplazada por segunda ocasión debido a que la firma Interbolsa Holding, busco ser reconocida como víctima nuevamente. A los imputados se les acusa por los delitos de concierto para delinquir, abuso de confianza, administración desleal y manipulación de acciones.

El escándalo por la debacle de Interbolsa no se apagó con las fiestas navideñas. Por el contrario, el caso ha tomado otro impulso porque hay nuevas decisiones de

⁴³ Revista Dinero, Millonaria evasión tributaria había hecho Interbolsa. Consultado. Enero 10 del 2013

⁴⁴ Diario La Republica. Tras los culpables de Interbolsa. Consultado 19 de enero del 2013.

las autoridades y porque comenzaron en firme las investigaciones que buscan llegar hasta los culpables de esta quiebra.

Dos meses después del estallido de Interbolsa, muchos se preguntan cuándo se darán las primeras capturas en este caso. La verdad es que no hay una respuesta exacta porque se trata de delitos complejos cuya investigación es lenta y difícil de probar. La Fiscalía conformó un equipo especial de fiscales, apoyados en 50 funcionarios de la Policía Judicial, que además han recibido capacitación de la propia Bolsa de Valores y otras entidades sobre cómo operan el mercado bursátil y financiero.

En una acción que ha sorprendido por su celeridad, la Fiscalía ya citó a interrogatorio a ocho exdirectivos de la firma Interbolsa para determinar si cometieron delitos como fraude procesal, concierto para delinquir, falsedad y estafa.

La semana pasada acudieron al búnker de la Fiscalía Rodrigo Jaramillo Correa, expresidente del Grupo Interbolsa, y su hijo Tomás Jaramillo Botero, gestor del Fondo Premium. También atendieron la citación el empresario huilense Alfonso Manrique van Damme y Lina María Barquil Manrique. Aunque Manrique fue citado a responder por los mismos hechos que investigan la quiebra de Interbolsa, el empresario se ha declarado víctima e interpuso una denuncia contra Alessandro Corridori por la supuesta falsificación de su firma y la de una de las gerentes de sus empresas, con las que, supuestamente, realizaron 'repos' no autorizadas de Fabricato.

Dentro del grupo de interrogados por la Fiscalía se encuentran también Víctor Maldonado, mayor accionista del Grupo Interbolsa, y José Rafael Saravia Pinilla, miembro de la junta directiva.

Tres personas se excusaron y aún no han cumplido la cita con la Fiscalía. Se trata de Alessandro Corridori –persona clave en la operación de los ‘repos’ de Fabricato- y su esposa, Claudia Jaramillo Palacios. Tampoco acató el llamado el vicepresidente financiero del Grupo, Jorge Arabia Wartenberg.

La Fiscalía está evaluando la situación de estas tres personas y, según conoció Semana, también serán llamados a interrogatorio Juan Carlos Ortiz, uno de los cerebros del crecimiento de Interbolsa y gestor del Fondo Premium, y Álvaro Tirado Quintero, presidente de la firma comisionista.⁴⁵

Si bien todavía falta mucho para que se produzcan las primeras capturas, es un hecho que el fiscal Eduardo Montealegre está pendiente de este caso. Dentro de la investigación se oirá a más de 30 personas vinculadas con el Grupo, e incluso a víctimas.

Pero los responsables no sólo enfrentarán problemas con los jueces. Hay otra serie de investigaciones en curso y la Superintendencia Financiera adelanta una de las más importantes. La entidad les abrió pliego de cargos a Rodrigo Jaramillo y a Mauricio Infante, presidente de la Sociedad Administradora de Inversiones, SAI. Se verían abocados a sanciones como multas e inhabilidades e incluso a la expulsión del mercado financiero por hasta 20 años. La Superintendencia también le dio traslado de este proceso a la Fiscalía.

Además de estos dos altos directivos, la Superintendencia Financiera investiga a otros funcionarios del Grupo. Los delitos que indaga se relacionan con la posible utilización de información privilegiada; incumplimiento de las normas de la corresponsalía de la firma comisionista en liquidación; violación de los deberes a las normas del mercado de valores, e incumplimiento relacionado con la información que la holding de Interbolsa debía presentar al mercado.

⁴⁵ Diario La Republica. Tras los culpables de Interbolsa. Consultado 19 de enero del 2013.

Por experiencia de casos pasados, se sabe que estos procesos disciplinarios ante la Superintendencia son largos, pues la etapa probatoria es compleja. Sin embargo, este podría ser un caso excepcional. La entidad sabe que es importante acelerar las investigaciones porque en la medida en que los inversionistas vean pronto los resultados, más pronto se recobrarán la confianza del mercado, que ha quedado maltrecha con esta quiebra.

Ahora bien, las acciones contra los responsables no paran ahí. A finales del año pasado, la Superintendencia de Sociedades abrió lo que se denomina incidente de inhabilidad para ejercer el comercio contra Rodrigo Jaramillo, Jorge Arabia, Ruth Stella Upegui, Tomás Jaramillo, Juan Carlos Ortiz y Víctor Maldonado. Esto significa que estas personas podrían quedar vetadas comercialmente durante un tiempo determinado. En caso de aplicarse la sanción no podrán gerenciar una empresa, ser parte de una junta directiva, tomar créditos mercantiles, constituir una sociedad, operar una cantera, contratar obras públicas con el Estado, realizar cotidiana y profesionalmente compraventas de bienes, arrendamientos comerciales y construcciones. Esta misma sanción se aplicó recientemente a los representantes del Grupo Nule, por diez años.

Por su parte, el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) inició procesos disciplinarios contra Álvaro Tirado Quintero, presidente de la firma comisionista de Interbolsa; Leonardo Uribe Correa, contralor normativo, y el grupo de asesores y operadores, Adriana del Carmen González Corrales, Alcira María Osorno, Andrés Mauricio Hernández, Carlos Mario López, Carolina María Palacio, Ilda Nora Aristizábal, Luz Marina Hernández y Miguel Francisco Merjeh⁴⁶.

Este proceso disciplinario busca identificar si se utilizaron recursos de los clientes para operaciones no autorizadas, como en el caso de los 'repos' de Fabricato.

⁴⁶ Diario La Republica. Tras los culpables de Interbolsa. Consultado 19 de enero del 2013.

También si se violaron las normas del mercado de valores. Será el Tribunal Disciplinario de la AMV el juez de este caso. De encontrarlos responsables, estas personas podrían ser sancionadas o incluso expulsadas del mercado por 20 años y recibir multas entre 170 y 450 millones de pesos. Sin duda, una acción pronta del Autorregulador del Mercado también enviaría un mensaje muy importante al país, pues sería el juicio de la propia industria y una forma de mostrar que están dispuestos a castigar a sus miembros.

Si algo ha caracterizado este caso, es la forma como las autoridades se han volcado a su investigación. La Contraloría General de la República alertó al Gobierno sobre una “presunta y multimillonaria evasión fiscal” en operaciones realizadas por las firmas comisionistas Interbolsa y Proyectar Valores y la Procuraduría busca determinar si existieron irregularidades de funcionarios o entidades públicas que pudieran haber puesto en riesgo dineros del Estado.

Y mientras persiguen a los culpables, ¿Qué pasa con el dinero de los inversionistas? La semana pasada, la Superintendencia de Sociedades tomó el control de Valores Incorporados y Rentafolio Bursátil, dos compañías que pertenecen al Fondo Premium de Curazao y que son clave en la recuperación de los dineros invertidos. Ambas empresas realizaban inversiones en el mercado público de valores y otorgaban créditos tanto a personas naturales como jurídicas.

El problema es que las inversiones de estas dos sociedades están representadas en acciones de Fabricato -título que está suspendido y cuyo precio es aún incierto- y en préstamos, algunos con pagarés, pero no todos respaldados. Específicamente hay una gran preocupación porque uno de los mayores deudores de Valores Incorporados, con cerca de 40.000 millones de pesos, es el italiano Alessandro Corridori y su empresa Invertácticas S.A.S., quien no ha dado la cara en todo este escándalo.

En otras palabras, los ingresos de esta sociedad dependen principalmente de las inversiones en acciones y los préstamos realizados, los cuales a su vez dependen

de la capacidad de pago de los acreedores y de los movimientos que se presenten en el mercado con las acciones.

Una situación igualmente crítica se presenta con la empresa Rentafolio Bursátil y Financiero. La mayor parte de sus activos, que ascienden a 63.000 millones de pesos, está representada en acciones de Fabricato, Coltejer, Interbolsa y Bolsa Mercantil de Colombia. Recuperar estos activos será difícil, pues nuevamente depende de la acción de la textilera. En este caso también existen cuentas por cobrar e intereses adeudados por la sociedad Invertácticas S.A.S. que en su mayoría se encuentran vencidas y sin respaldos suficientes, ya que consisten en su mayoría en garantías personales y no reales que permitan recuperar efectivamente la cartera. Esta última sociedad de Corridori también fue objeto de la medida de control de la Superintendencia de Sociedades.

El caso Premium es hasta ahora es el más enredado. En la liquidación de la comisionista, el agente liquidador señala que ha devuelto el 78 por ciento de los dineros invertidos en dicha firma. Y en el caso de la holding Interbolsa, también en liquidación, se contratará una auditoría forense internacional para que escudriñe hasta el último rincón y encuentre por qué y cómo se quebró. Esto, además de permitir rastrear los dineros perdidos, también pretende encontrar a los culpables. Procesos similares se hicieron en quiebras internacionales como la de Lehman Brothers.

Ojalá que la celeridad con la que todas las autoridades están tomando este caso permita ver resultados pronto. Que los inversionistas recuperen su dinero y que los culpables sean castigados.

10.7 SITUACIÓN DE LA ACCIÓN DE FABRICATO

La Superintendencia Financiera de Colombia, en vista de la situación de Interbolsa, informó lo siguiente:

1. En el día de hoy se hizo público, a través de Información Relevante del Registro Nacional de Valores y Emisores (RNEV), el informe de valoración de Fabricato realizado por la firma SBI Servicios de Banca de Inversión. Dicha valoración fue ordenada por la Superintendencia Financiera con el fin de dar mayor información sobre la compañía Fabricato a los accionistas e inversionistas del mercado de valores.

2. La acción de Fabricato volverá a ser negociada en la Bolsa de Valores de Colombia el próximo 1 de marzo de 2013.

3. Para la reanudación de la negociación de la acción de Fabricato, la Superintendencia Financiera ordenó:

- A la Bolsa de Valores de Colombia adelantar una campaña de comunicación amplia y suficiente sobre el alcance de sus reglamentos en relación con las operaciones repo sobre la especie Fabricato.

Lo anterior con el fin de que los inversionistas conozcan de manera precisa las distintas alternativas que tienen conforme al citado reglamento para mantener o vender las acciones de Fabricato en los eventos de incumplimiento, de forma que puedan analizar y consultar sobre la opción que más se ajuste a su perfil.

- A las firmas Comisionistas de Bolsa de Valores para que asesoren de manera profesional, transparente y suficiente sobre la nueva información disponible en el mercado.

- A la compañía Fabricato adelantar un programa de atención al inversionista en el cual se informe y se despejen interrogantes relacionados con la situación de la compañía.

- Al Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) para reforzar la labor de monitoreo del mercado, así como la supervisión en el cumplimiento del deber de asesoría que le corresponde de los intermediarios de valores.

4. La Superfinanciera ha iniciado procesos de supervisión de carácter específico para propender por la transparencia en la negociación de la acción de Fabricato.

5. La Superfinanciera prohibió a los administradores de Fabricato para negociar acciones previas a la reanudación de la negociación de la acción.

6. La Superfinanciera ordenó que todas las operaciones de compra y venta que se realicen sobre la especie Fabricato sólo pueden realizarse a través de la Bolsa de Valores de Colombia, sin importar su cuantía.

7. La Superfinanciera insiste a los inversionistas en la importancia de revisar y analizar la información disponible de Fabricato, publicada en Información Relevante a través de la página web www.superfinanciera.gov.co, así como en exigir la asesoría profesional e íntegra de las firmas comisionistas de bolsa, con el fin de que sus decisiones tengan los mayores elementos de juicio.⁴⁷

A mediados de enero del 2013, los protagonistas del escándalo de Interbolsa empezarán a ser citados a interrogatorio por la Fiscalía General.

De hecho, una de las cabezas de la investigación le dijo a EL TIEMPO que se tiene previsto anunciar antes de fin de año la lista de los 39 clientes y socios que deberán acercarse al búnker con abogado para explicar varias conductas.

⁴⁷ www.superfinanciera.gov.co. Consultado el 22 de enero del 2013

Tras recopilar evidencia, la Fiscalía planteó varias líneas de investigación: presuntas ilegalidades en la compra y venta de los llamados repos de Fabricato, posibles transacciones turbias que Interbolsa habría hecho para evitar su descalabro y los nexos y cruce de giros con el llamado Fondo Premium de Curazao.⁴⁸

Esta última está en remojo mientras establece hasta dónde puede ahondar en un tema fuera de su jurisdicción. Pero ya se estudia citar tanto a los actuales directivos como a los socios gestores: Tomás Jaramillo y Juan Carlos Ortiz.

En el caso de los repos de Fabricato, los primeros en ser llamados serán el italiano Alessandro Corridori y el empresario Alfonso Manrique, quienes concentran el mayor número de acciones de la textilera, adquiridas a través de Interbolsa.

Basada en la evidencia que envió la Superintendencia Financiera y en nuevos hallazgos, la Fiscalía quiere establecer si se trató de una monumental transacción ficticia para aumentar el costo de la acción de Fabricato o un simple mal negocio, como se lo aseguró Corridori al liquidador de la comisionista Interbolsa.

Al respecto, Manrique le dijo a EL TIEMPO que tiene evidencia de que su socio Corridori actuó inconsulta y fraudulentamente.⁴⁹

El manejo que Interbolsa le dio a este tema, también está bajo la lupa y por eso será citado Rodrigo Jaramillo, su recién destituido presidente. El precio que alcanzó la acción de Fabricato, en principio, no tiene sustento. Además hubo transacciones sin autorización de clientes.

⁴⁸ Periódico El Tiempo. Fiscalía citaría a Alessandro Corridori y Alfonso Manrique, dueños de repos de Fabricato. Consultado 2 de febrero del 2013.

⁴⁹ Ibid., p.12

La triangulación de un préstamo con la Clínica Candelaria, por más de 70.000 millones de pesos, para sacar plata de la SAI a la holding, también se investiga. Tal como lo reveló EL TIEMPO, directivos de la clínica admitieron que fue un favor para Interbolsa a cambio de un crédito.

Por ahora, al menos un alto directivo de la holding ya manifestó su malestar por lo sucedido y su interés en hablar con las autoridades.

Juan Carlos Ortiz Socio de Premium y de Interbolsa Fundó Premium en 2000. Pero dice que, tras una pelea con los Jaramillo, hace 3 años, se retiró del fondo y de Interbolsa. Por eso, asegura que desconoce los créditos de Curazao y los repos. No obstante, algunos lo señalan como su cerebro. En 1997, fue expulsado de la Bolsa de Bogotá por prácticas no permitidas.

Alessandro Corridori mayor accionista de Fabricato Según las autoridades, el italiano habría participado en la manipulación del precio de las acciones de Fabricato con la compra de 27.000 millones de pesos en repos, de común acuerdo con Interbolsa. Su defensa dice que las compras de repos fueron autorizadas y totalmente legales.

Alfonso Manrique M., accionista de Fabricato; empresario huilense de 72 años y socio de Corridori. Aparece invirtiendo en acciones de Fabricato a través de repos. Él dice que Corridori las compró “fraudulenta e inconsultamente” y que no actuó solo. Y añade que hasta le falsificaron la firma a su sobrina.

Rodrigo Jaramillo Ex presidente de la ‘Holding’ Fundador y presidente de Interbolsa hasta el 7 de diciembre. Dice que la iliquidez de su comisionista fue por un mal negocio y que no hubo manipulación de información ni de dineros. Anunció que parte de su patrimonio está a disposición para honrar las acreencias.

Tomas Jaramillo hijo de Rodrigo Jaramillo Socio de Interbolsa y gestor de Premium. Se le señala como otro de los cerebros de las operaciones repos y de ser quien direccionaba los millonarios desembolsos que ese fondo les hacía a empresas y socios de la 'holding' de Interbolsa sin que los inversionistas supieran.

10.8 LA BOLSA MERCANTIL, LA "JOYA DE LA CORONA".⁵⁰

En medio de la maraña de negocios que tejieron algunos de los socios mayoritarios de la comisionista Interbolsa S.A., justo antes de su descalabro por la negociación con los repos de Fabricato y las irregularidades del Fondo Premium de Curazao, los mismos protagonistas del escándalo habían puesto en marcha un proyecto menos visible, pero seguro: asumir el control de la Bolsa Mercantil de Colombia (BMC). Una entidad de capital público y privado, con excelentes proyecciones económicas, que representaba la joya de la corona.

Y no era para menos. A pesar de que entre 2008 y 2011 la BMC tuvo pérdidas cercanas a los \$30.000 millones, este año recuperó el terreno perdido y saneó sus finanzas. Hoy la proyección es que en breve tendrá un mercado cercano a los 8 billones de pesos. Si se examina en detalle la composición accionaria de la BMC desde 2008 hasta la fecha, siempre aparecen empresas y personajes relacionados con Interbolsa S.A. Por ejemplo, Tecfin S.A., Valores Incorporados S.A. Rentafolio Bursátil, Helados Modernos de Colombia y las Tres Palmas Ltda.

En otras palabras, antes y después del escándalo de Interbolsa, por medio de su red de empresas y asociados, los mismos personajes fueron y siguen siendo los grandes animadores de la Bolsa Mercantil de Colombia. Si se tiene en cuenta que el Ministerio de Agricultura posee el 11% de las acciones de este organismo, lo que queda claro es que en la Bolsa Mercantil el Estado es socio de la comisionista

⁵⁰ Diario El Tiempo. Fiscalía citaría a Alessandro Corridori y Alfonso Manrique, dueños de repos de Fabricato. Consultado 2 de febrero del 2013.

intervenida. La explicación de sus directivos es que se trata de un mercado público de valores donde cualquiera puede comprar acciones.

Sin embargo, en desarrollo de sus investigaciones, la Cámara de Representantes sí ha concentrado su interés en establecer qué tanta influencia han tenido los principales socios de Interbolsa y su red de empresas en la Bolsa Mercantil de Colombia. Un documento enviado al Congreso por su presidente Iván Darío Arroyave evidencia que no sólo han sido accionistas permanentes, sino que incluso varios de los personajes cercanos a los protagonistas del escándalo han ocupado cargos en la junta directiva de la Bolsa Mercantil.

Por ejemplo, entre 2008 y 2010 estuvo Carlos Adolfo Mejía, expresidente de la holding Proyectar Latinoamérica y hombre muy cercano a Rodrigo y Tomás Jaramillo y a Juan Carlos Ortiz. También estuvo en la misma época, Luis David Peña Salgado, exrepresentante legal de Interbolsa y socio directo de Juan Carlos Ortiz en una compañía que ambos constituyeron en Panamá en septiembre de 2005. También formó parte de Proyectar Valores. Además, fue uno de los creadores de la mesa de dinero Forefront, allanada por la Fiscalía.

En realidad, según fuentes cercanas al tema, desde tiempo atrás los socios de Interbolsa pusieron sus ojos en la Bolsa Mercantil y, para lograr la mayoría accionaria, pusieron en marcha una bien diseñada estrategia, aprovechando los vacíos de las normas que rigen el mercado de valores en Colombia. En otras palabras, siempre dentro de la ley, aunque rayando el límite, entraron a capitalizar el organismo. Por ejemplo, entró también el polémico Alessandro Corridori, hoy con el 6,34% de las acciones de la BMC, mediante su empresa Invertácticas.

Otro personaje a bordo es Héiber Otero Pacheco. Desde febrero de 2012, un informe del director de Supervisión del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, Arnulfo Vanegas, en el que advirtió situaciones anormales con las acciones de la Bolsa Mercantil, referenció el nombre de Otero Pacheco como otro

de los personajes identificados en una red de operaciones cruzadas y supuestamente convenidas para manipular las acciones de la BMC, y así mantenerlas en la categoría de líquidas y negociarlas como repos.

Según las fuentes consultadas, la idea de los socios de Interbolsa y sus allegados de negocios fue la de alcanzar la mayoría accionaria de la Bolsa Mercantil, para dominarla. Con un atractivo adicional: aprovechar los grandes flujos de dinero manejados por la BMC por medio de multimillonarios contratos con diversas entidades del Estado. Es decir, una idónea plataforma para obtener flujo inmediato de dinero en la Bolsa Mercantil, y de paso blindarlo con la particularidad del Gobierno como socio de la entidad.

“Era un negocio tan bueno, que de haberlo concretado a tiempo hubiera salvado a todos de la quiebra. Sin embargo, el negocio falló por el tema de Fabricato”, sostiene una persona que conoció de cerca la estrategia, para quedarse con la mayoría accionaria de la Bolsa Mercantil. Un plan que empezó con la compra de acciones mediante diversas empresas, acatando la norma que prohíbe a cualquier accionista poseer más del 10% de las acciones. El único que puede hacerlo, hasta el 13%, es el Ministerio de Agricultura.

De esta manera, poco a poco, la gente de Interbolsa y empresas cercanas se fueron ubicando entre los primeros 20 accionistas de la Bolsa Mercantil. Por ejemplo, la liquidada Proyectar Valores alcanzó el tope máximo de acciones (10%). De manera simultánea, se mantuvo una circulación mínima de acciones, con el objetivo de que los títulos mantuvieran una aparente liquidez. El beneficio no era otro que poder usarlas en el mercado de repos, es decir, para pedir préstamos sobre acciones y conservar flujo de caja en otros negocios.

Este comportamiento explica por qué en febrero de 2012, el Autorregulador del Mercado de Valores encendió las alarmas sobre posible manipulación de acciones

de la Bolsa Mercantil, resaltando el detalle de que circulaban por las mismas manos.

El reporte destacó cómo la liquidada Proyectar Valores, la empresa Acciones de Colombia y la propia Interbolsa S.A., entre otras firmas, participaron en este juego. Junto a ellos, personas y firmas comisionistas relacionadas con los protagonistas del actual escándalo bursátil como Tomás Jaramillo, Juan Carlos Ortiz, Víctor Maldonado, Alessandro Corridori y Hélder Otero Pacheco. Lo hicieron por medio de sus empresas que globalmente fueron consolidando la mayoría que requerían, para manejar la Bolsa Mercantil de Colombia.

En el informe que le envió el Autorregulador del Mercado a la Superintendencia Financiera de Colombia, el supervisor ubicó tres grupos específicos de inversionistas, que participaron en las negociaciones: el de Interbolsa, el de Hélder Otero y el de Alessandro Corridori. “En el análisis a los inversionistas investigados, se identificaron semejanzas entre personas y sociedades Al parecer, entre ellos pudieron haber acordado operaciones para manipular el mercado, y así mantener la acción líquida y poderla usar en repos”.⁵¹

De esta manera especificó la estrategia: “rotaron con frecuencia cantidades mínimas de 1.000 acciones diarias entre ellos mismos, manteniendo en circulación cerca de 10 millones de acciones, que corresponde a la quinta parte de las acciones de la BMC. Esto les permitió seguir haciendo repos sobre casi 25 millones de acciones”. El plan se hizo evidente cuando el Grupo Proyectar, tras su liquidación, vendió toda su participación en la BMC. En otras palabras, desde principios de 2012 estaba advertido el juego de Interbolsa y asociados.

Paradójicamente, el andamiaje de los repos que existía alrededor de las acciones de la BMC se empezó a desbaratar por la vía menos pensada. El protagonista fue

⁵¹ Diario El Tiempo. Fiscalía citaría a Alessandro Corridori y Alfonso Manrique, dueños de repos de Fabricato. Consultado 2 de febrero del 2013.

Carlos Albornoz, exdirector de la Dirección Nacional de Estupefacientes, que no cumplió con una deuda de repos cercana a los \$250 millones que tenía con la firma Acciones de Colombia S.A., representada por Álvaro José Aparicio Escallón. En aplicación de las normas vigentes, Acciones de Colombia salió a vender los títulos que quedaron tras el incumplimiento de Albornoz.

Es decir, para recuperar el dinero perdido, Acciones de Colombia activó todos los mecanismos a su alcance para negociar las acciones. Según las reglas del mercado de valores, cuando una acción es declarada líquida, su precio no puede caer ni subir más del 4% del valor registrado. Acciones de Colombia pidió a la Bolsa de Valores de Colombia bajar el precio de la acción de la BMC que tenía en su poder, tras el incumplimiento de Albornoz, para encontrar comprador. La solución no fue suficiente, y quedó en evidencia el problema.

La acción de la Bolsa Mercantil no tuvo demanda en el mercado para resolver el lío en el que estaba Acciones de Colombia y el asunto terminó en que la Bolsa de Valores declaró su iliquidez. La Superintendencia Financiera tuvo que intervenir y congeló la negociación de la venta de acciones de la Bolsa Mercantil. En ese momento, quedó al descubierto que a punta de compras de acciones acordadas entre socios de Interbolsa y allegados se habían hecho a la mayoría accionaria de la Bolsa Mercantil, antecedente claro del escándalo actual.

El caso Albornoz, desligado del escándalo actual, demostró que mediante el negocio de los repos y las operaciones cruzadas y convenidas de acciones de la Bolsa Mercantil, se estaba distorsionando el mercado. Y claramente uno de los promotores de esta estrategia fue Interbolsa, que prestaba los dineros para los repos y ante los incumplimientos, se quedaba con las acciones. Por esta nueva vía también terminaron asegurando su participación mayoritaria en la Bolsa Mercantil. Su idea era tomar el control, pero le salió el tiro por la culata.

Hoy, aunque, sumando la participación de todas sus empresas y allegados, tienen casi el 51% de las acciones de la Bolsa Mercantil, su objetivo quedó en veremos. De un lado vino el desastre de los repos de Fabricato y por el otro la intervención de Interbolsa. Ahora le corresponde al liquidador de la comisionista vender todas sus acciones, y, como al interior de la Bolsa Mercantil ya existe evidencia de lo que estaban haciendo los mismos protagonistas, la preocupación radica en evitar que otros de sus asociados se queden con estas acciones.

Sin embargo, ya existe evidencia de que el plan original, por ahora, parece frustrado. Los personajes clave de la estrategia de apoderarse de la Bolsa Mercantil hoy están enfrentados y lo que parecía viento en popa días antes de la intervención de Interbolsa hoy está sustituido por una especie de sálvese quien pueda. Con dos denuncias penales encima y los organismos de control examinando hasta el último detalle del caso Fabricato, el Fondo Premium de Curazao o la misma Interbolsa, lo que se advierte es el descalabro de los antiguos socios.

En su informe a la Cámara de Representantes, el presidente de la Bolsa Mercantil de Colombia, Iván Darío Arroyave Agudelo, entregó una lista de miembros de la junta directiva del organismo desde 2010 hasta la fecha, con vínculos en el sector bursátil. La lista de nombres reafirma que varios personajes allegados a Interbolsa estaban trabajando activamente en la entidad. Por ejemplo, Alejandro Lanini Jaramillo, que pasó por Proyectar Valores, o Carlos Adolfo Mejía, también de Proyectar, de Intervalores y de la Bolsa Mercantil.

Igualmente aparece Luis David Peña Salgado, exsocio de Interbolsa y Proyectar; Leonel Torres Jaramillo, de Proyectar Valores, y Carlos Bernardo Carreño, del grupo Interbolsa, entre otros. Una evidencia de que al tiempo que el grupo encabezado por Juan Carlos Ortiz, Víctor Maldonado, Rodrigo Jaramillo y su hijo Tomás Jaramillo diseñaron una estrategia internacional de expansión económica sin límites, uno de los objetivos de este plan fue la Bolsa Mercantil de Colombia,

donde tendrán que investigar si los tentáculos de los protagonistas del escándalo tocaron dineros públicos.

La comisionista Interbolsa ha tenido dos pasos por la Bolsa Mercantil de Colombia (BMC). Primero llegó en septiembre de 2008, cuando compró casi el 10% de las acciones. Desde entonces hasta mayo de 2011, su participación varió, pero siempre estuvo entre los primeros 20 accionistas. Para junio de 2010, desapareció de la lista de accionistas, para empezar a negociar con repos de estas acciones.

A partir de comienzos de este año, volvió a aparecer en la lista de accionistas, no por compra de acciones, sino por los incumplimientos de los clientes a los que les prestó plata mediante repos. Hoy tiene cerca del 20% de las acciones de la Bolsa Mercantil de Colombia.

En agosto, justo antes de la intervención, Interbolsa expresó la intención de vender las acciones que tenía en la BMC y contrató a la banca de inversión denominada “El Nogal”. Sin embargo, sus planes se vieron frustrados tras la orden de liquidación por su crisis financiera.

- La llegada de Interbolsa a la Bolsa Mercantil de Colombia.

La comisionista Interbolsa ha tenido dos pasos por la Bolsa Mercantil de Colombia (BMC). Primero llegó en septiembre de 2008, cuando compró casi el 10% de las acciones. Desde entonces hasta mayo de 2011, su participación varió, pero siempre estuvo entre los primeros 20 accionistas. Para junio de 2010, desapareció de la lista de accionistas, para empezar a negociar con repos de estas acciones.

A partir de comienzos de este año, volvió a aparecer en la lista de accionistas, no por compra de acciones, sino por los incumplimientos de los clientes a los que les

prestó plata mediante repos. Hoy tiene cerca del 20% de las acciones de la Bolsa Mercantil de Colombia.

En agosto, justo antes de la intervención, Interbolsa expresó la intención de vender las acciones que tenía en la BMC y contrató a la banca de inversión denominada “El Nogal”. Sin embargo, sus planes se vieron frustrados tras la orden de liquidación por su crisis financiera.⁵²

- ¿Qué es la Bolsa Mercantil de Colombia?

La Bolsa Mercantil de Colombia es una sociedad anónima mixta (con participación pública y privada) que tiene como objeto organizar y mantener el mercado público de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales y otros commodities. Entre los bienes que se pueden negociar están productos o commodities agrícolas o pecuarios, mineros, pesqueros, industriales, energéticos, de hidrocarburos y derivados, al igual que derechos de emisión de gases, commodities climáticos y bienes y servicios de características técnicas, uniformes y de común utilización para entidades públicas.⁵³

Es decir, la Bolsa Mercantil de Colombia es el único escenario con licencia especial para que los entes públicos puedan hacer compras sin necesidad de licitación y para negociar commodities agrícolas, mineros, energéticos y ambientales, entre otros. Para los expertos, son estas licencias las que hacen a la BMC una sociedad valiosa, debido al crecimiento que vienen teniendo estos sectores en el país.

⁵² La Republica. La llegada de Interbolsa a la BMC

⁵³ Bolsa Mercantil de Colombia, disponible en <http://bolsamercantil.com.co>, consultado, marzo 24 de 2013.

“En Interbolsa no pueden decir que actuaron ceñidos a la ley”, 20 de abril de 2013
El abogado y periodista Alberto Donadio lanzará el libro, El cartel de Interbolsa, Crónica de una estafa financiera en donde narra la crónica de este escándalo financiero.

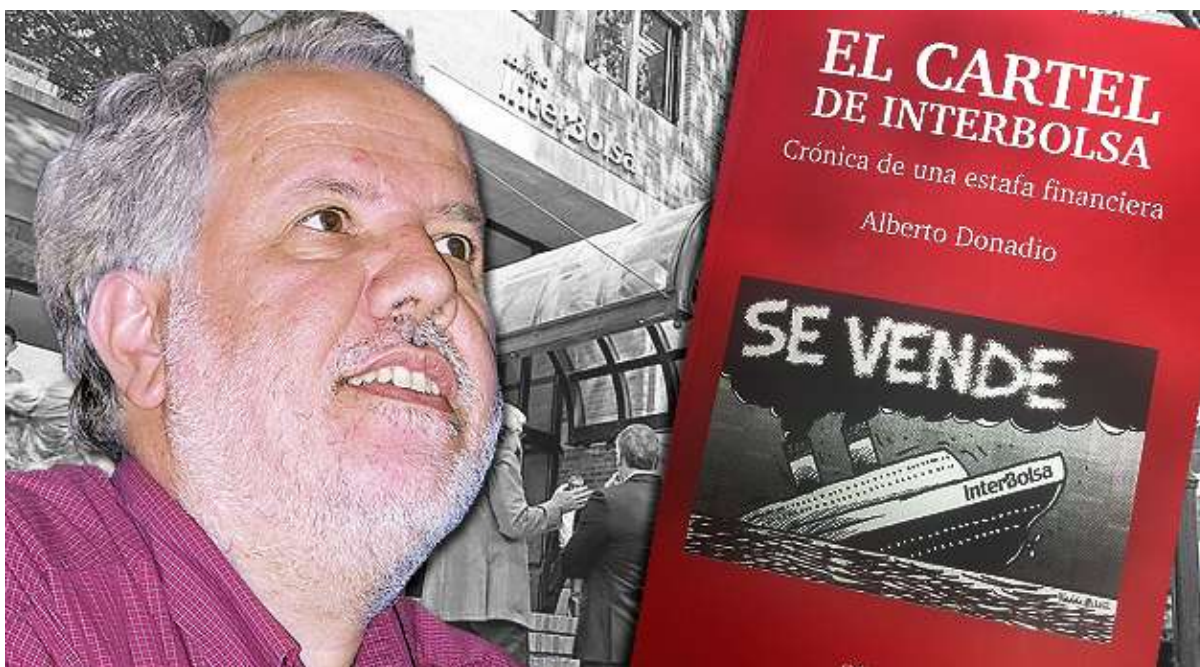


Figura: 1 “el cartel de Interbolsa” crónica de una estafa financiera Alberto Donadio

Donadio, autor de libros como ‘Banqueros al banquillo’ y ‘Por que cayó Jaime Michelsen’, que detallan la crisis financiera del grupo Grancolombiano hace 30 años, decidió escribir un libro sobre este caso para divulgar en profundidad y en términos sencillos lo que él llama la crónica de una estafa financiera.

Desde que se conoció el escándalo de Interbolsa, Alberto Donadio ha estado reportando sobre el caso desde su blog en el diario El Espectador. Gracias a ello entró en contacto con clientes, abogados y personajes del mercado de valores hasta convertirse en la voz independiente, constante y fidedigna de lo que pasó con esta firma comisionista.

Al contrario de lo que muchos creen no se trató de una pirámide en las que pagan intereses del 100 por ciento sino, como el mismo lo define, de un “monumental abuso de confianza, adobado de fraude y estafa”. Semana.com, habló con el y esto fue lo que dijo:

-Semana.com: Los directivos de Interbolsa dicen que ellos actuaron bajo la ley y que esto no fue más que un negocio que fracasó, una mala inversión. ¿Cuál es, según usted, el delito que ellos cometieron?⁵⁴

-Alberto Donadio: No pueden decir que actuaron ceñidos a la ley. Hurtaron \$70 mil millones de una cartera colectiva para dárselos al Grupo Interbolsa, pese a que hay expresa prohibición legal. Le hicieron préstamos a gente condenada penalmente por estafa agravada. Está comprobado que hace más de diez años Interbolsa desviaba la plata de los clientes para inversiones propias. En esa época en cuantía de 1.500 millones de pesos. El año pasado fueron 300.000 millones de pesos. Por eso se quebraron. Compraron Fabricato con recursos de la clientela, que no sabía que su plata estaba en el lugar equivocado. Manipularon el precio de la acción y compraron sin la autorización previa que se exige para la toma de control de una compañía cotizada en bolsa. El principal delito es el abuso de confianza.

Quienes tomaron las decisiones en el 2012 fueron Rodrigo Jaramillo, Jorge Arabia, Álvaro Tirado Quintero y Mauricio Infante. Pero sin duda hay más personas responsables, incluyendo corredores de Interbolsa que hicieron operaciones no autorizadas por los clientes. En el Fondo Premium, la cosa es más compleja. Tomás Jaramillo y Juan Carlos Ortiz eran y siguen siendo los dueños del Fondo, pero dos personas dirigían las operaciones en Bogotá: Rachid Maluf y Juan Andrés Tirado. Ortiz se salió de Interbolsa hace un par de años por una pelea con Rodrigo Jaramillo. Si Ortiz no fue quien autorizó desviar 61 millones de

⁵⁴ DONADIO, Alberto. El cartel de Interbolsa Crónica de una estafa financiera. Consultado el 17 de febrero del 2013 .

dólares del Fondo Premium el año pasado para sostener la acción de Fabricato, ¿Quién dio la orden? Muy posiblemente Rodrigo Jaramillo. ¿Tal vez Tomás Jaramillo? Pero alguien giró el cheque. Ese es uno de los secretos que el Dr. Jaime Granados no les ha revelado a los inversionistas que perdieron 174 millones de dólares.

-Semana.com: Se dice mucho que aquellas personas que invirtieron su dinero en Interbolsa eran adineradas y que invirtieron allí por codicia, para ganar aún más y que por eso, en cierta manera se merecen su suerte. ¿Quiénes son los damnificados?

-Alberto Donadio: Por codicia, jamás. Lo paradójico es que los clientes de Interbolsa que tenían acciones, que por definición representan riesgo, no perdieron pues sus cuentas fueron trasladadas a otras firmas comisionistas. Los estafados son los que pidieron inversiones en renta fija, con intereses normales.

Interbolsa los engañó pues tomó sin permiso su dinero para financiar la toma de Fabricato, que era altamente especulativa. He hablado con muchos clientes y la mayoría tenían entre 50 millones y 500 millones de pesos, el valor de un carro o de un apartamento. También hay algunos inversionistas de más calado, pero las víctimas mayoritarias son personas de clase media, que en muchos casos perdieron los únicos ahorros o reservas que tenían. Hay desde estudiantes hasta maestras de primaria, asesoras tributarias, abogados, artistas. No es gente que sale en la lista Forbes.

-Semana.com: ¿Qué va a pasar con los directivos de Interbolsa? ¿Se hará justicia en este caso o como muchos otros escándalos en Colombia va a terminar siendo un problema moral pero no legal?

-Alberto Donadio.: La Fiscalía no ha tomado medida alguna en seis meses. Si existen razones legítimas para la demora, ¿No debería el fiscal Eduardo

Montealegre explicarlas?. Las víctimas sienten esta inacción de la Fiscalía como otro golpe que reciben del Estado, adicional al de no proteger sus ahorros, confiados no a una pirámide del Putumayo sino a la principal comisionista de la Bolsa de Valores de Colombia.

-Semana.com: ¿Cuál es la responsabilidad del gobierno en todo este escándalo?

-Alberto Donadio: Total y primordial. El presidente de la República es el encargado de la inspección y vigilancia sobre el ahorro privado, por medio de la Superfinanciera. ¿Para qué es esa vigilancia? Para que no le roben la plata al público que la entrega al sector financiero. El superintendente es el encargado de vetar a los banqueros que hacen apuestas con dineros de la clientela o que no gozan de honorabilidad comercial. El Dr. Gerardo Hernández ha reconocido que algunas maniobras, como la estafa de US\$ 50 millones con los bonos de Luxemburgo, las conoció después de la intervención. Su deber era impedir esas maniobras, aunque los implicados quisieran ocultarlas. No hubo vigilancia permanente.

-Semana.com: ¿Qué va a pasar con la plata de esta gente? ¿La recuperarán? y si es así, ¿De dónde saldrá?

-Alberto Donadio: La mayor parte de la plata se esfumó. Se destinó a comprar acciones de Fabricato a 90 pesos. Hoy valen 21. En Premium algo se recuperará, la mitad tal vez. En la Cartera Credit tal vez el 70 u 80 por ciento. Pero los accionistas minoritarios lo perdieron todo. La estafa de Luxemburgo es de 90 mil millones de pesos. En los repos sobre acciones de Interbolsa, ¿Por qué no les pagan a las víctimas con las garantías que hizo firmar el superintendente a los accionista de Interbolsa? Lo que recuperen las víctimas será en diez años o más cuando ganen las demandas contra la Nación por falla en el servicio.

-Semana.com: ¿Cómo hizo para estar tan enterado de todo el tema viviendo en las afueras de Bucaramanga?

-Alberto Donadio.: El tema parece muy complejo y no muchos periodistas se le miden. Hay poquita competencia. Por eso hasta un periodista de la tercera edad en Bucaramanga puede meter la cucharada. Gracias al blog sobre Interbolsa en elespectador.com, pude entrar en contacto con clientes, abogados, gente del mercado de valores, fuentes que querían contar cosas. Claro que ayuda haber escrito sobre la crisis financiera de 1982 y el escándalo de los fondos de inversión de Jaime Michelsen. Y haber visto actuar a gente recia como don Hernán Echavarría Olózaga y Germán Botero de los Ríos, ex gerente del Banco de la República. Figuras de esa rectitud no hay hoy en Colombia.⁵⁵

En repetidas ocasiones Juan Carlos Ortiz ha dicho que no tuvo que ver en el engaño a los inversionistas. Sin embargo, la carga de la prueba muestra otra cosa.

Una sorpresiva e inesperada decisión tomó en las últimas horas Juan Carlos Ortiz: entrar de lleno a colaborar con la justicia, al menos en uno de los capítulos particulares y que los ciudadanos de a pie identifican como el caso InterBolsa. Se trata de su participación en Premium Capital Appreciation Fund.

Así lo conoció en exclusiva Semana.com, que supo que este lunes Ortiz prepara un documento en el que se compromete a reparar a las víctimas, en lo que le corresponde, para entrar a negociar con la Fiscalía un principio de oportunidad que incluye colaboración con la justicia.

Ortiz, un polémico exponente del mercado bursátil en el país, caracterizado por agudeza para los negocios, su agresividad y su creatividad, ha estado en el ojo del huracán por varios líos en el sector financiero. Primero fue expulsado de la Bolsa durante diez años por prácticas consideradas poco transparentes y, tras cumplir

⁵⁵ www.semana.com entrevista Alberto Donadio. Consultado el 20 de febrero del 2013.

su sanción, reapareció con bombos y platillos al mundo de los negocios con una idea genial: InterBolsa, que terminó en una trama que ahora es investigada por varias entidades.⁵⁶

Y aunque todos creen que es el cerebro detrás de decisiones cruciales, la revista Dinero lo calificó como un hombre de negocios que no es amigo de figurar nominalmente en sociedades o juntas directivas. Y, por supuesto, mucho menos en estampar su firma en documentos que lo puedan comprometer.

Esa es una de las características de Ortiz, uno de los hombres que manejan, por ejemplo, el poder en el club Millonarios; aunque él argumenta que su participación accionaria es mínima aunque sus adversarios fueron todos sacados en la última junta de accionistas.

Su nombre ronda ahora en bocas de muchos desde cuando resultó envuelto en el escandaloso episodio del Premium Capital Appreciation Fund,, aquel en el que 1.260 personas invirtieron sus recursos que terminaron embolados en operaciones consideradas ilegales.

Ortiz, junto a Tomás Jaramillo Botero y Víctor Maldonado Rodríguez, fueron denunciados por los abogados de esos inversionistas por los presuntos delitos de estafa, abuso de confianza, operaciones no autorizadas con accionistas y asociados, manipulación fraudulenta de acciones y concierto para delinquir. La razón: 174 millones de dólares se extraviaron en los denominados autopréstamos en Colombia. Ortiz fue uno de los que pusieron la primera piedra en la creación de ese Fondo con sede en Curazao.

En repetidas ocasiones Ortiz ha dicho que no tuvo que ver en el engaño a los inversionistas. Sin embargo, la carga de la prueba muestra otra cosa. Por eso, tal

⁵⁶ www.semana.com Juan Carlos Ortiz a negociar con la fiscalía. Consultado el 27 de mayo del 2013

vez, él mismo decidió que el próximo jueves le notificará a la Fiscalía su intención de negociar.

Ortiz ha sostenido tres reuniones con el abogado de las víctimas del Fondo Premium, Jaime Granados, y el agente interventor designado por la Superintendencia de Sociedades, Alejandro Revollo. La última de ellas se dio este lunes, tal como lo comprobó Semana.com. La reunión, de carácter privado, se dio horas después de que se conoció que otros exsocios de Interbolsa que terminaron enredados en el descalabro de la comisionista estarían haciendo gestiones de negociación con la Fiscalía.⁵⁷

La decisión de Ortiz se da también en momentos en que la Fiscalía solicitó audiencia de imputación de cargos para 16 personas relacionadas con Interbolsa por los delitos de manipulación de acciones, administración desleal, operaciones no autorizadas con accionistas o asociados y concierto para delinquir.

En una entrevista a la revista Dinero en noviembre del 2012, apenas una semana después de la quiebra de la comisionista Interbolsa, Ortiz aseguró que, prácticamente era una víctima y un damnificado más de ese descalabro. “Tratan de echarle la culpa a una persona que no está, tratan de amarrarlo por donde sea. Yo me he aguantado los ‘varillazos’ y no he hablado. Yo ya me cansé. ¡No! Tampoco me pueden dar tan duro y ahora el malo es uno. Mire mi balance, mire mis pérdidas. Así estamos 1.200 accionistas. Yo soy un damnificado y una víctima de esta vaina”.⁵⁸

Sin embargo, hoy, en lo que tiene que ver con el Fondo Premium, Ortiz comenzó a reconocer que se equivocó y que responderá a la justicia a los cientos de inversionistas afectados.

⁵⁷ www.semana.com Juan Carlos Ortiz a negociar con la fiscalía. Consultado el 27 de mayo del 2013

⁵⁸ Información suministrada por la Dra. María Jimena Duzan. La pirámide del fondo Premium. Consultado el 20 de junio del 2013

La pregunta es si la plata se va a recuperar. Pero como los socios mayoritarios de Interbolsa se están moviendo eso no va a suceder.⁵⁹

Son varias las verdades que han salido a flote sobre lo que realmente era el Fondo Premium. La primera, es que no era la tacita de plata de la que nos había hablado con tanto orgullo Juan Carlos Ortiz, el fundador del fondo junto con Tomás Jaramillo, sino una sofisticada pirámide a través de la cual se estafó a 1.260 inversionistas colombianos.

Todos ellos entregaron sus dineros pensando que estaban invirtiendo en activos seguros y solo hasta ahora se dieron cuenta de que sus ahorros de una vida terminaron siendo utilizados por los socios mayoritarios de Interbolsa, Rodrigo Jaramillo, Tomás Jaramillo, Juan Carlos Ortiz y Víctor Maldonado, para hacerse autopréstamos con el propósito de invertir en sus negocios y hacerse al control de varias empresas, como Fabricato y la misma Interbolsa.

La gran pregunta es si esa plata se va a recuperar y si los responsables de esa estafa del Fondo Premium van a resarcir a sus víctimas.

Por la forma como los socios mayoritarios de Interbolsa están moviendo sus fichas se puede concluir que eso no va a suceder. Es decir que las víctimas no van a ser resarcidas y que los responsables del fraude se van a salir con la suya, a pesar de que la Fiscalía los ha comenzado a imputar por administración desleal en el grupo Interbolsa.

En el momento en que reventó el escándalo de Interbolsa el dato que dio Jaime Granados, quien se presentó como el abogado designado por Erik Anderson, el administrador del Fondo Premium, era que los activos del fondo valían 174 millones de dólares. Recuerdo también que en sus intervenciones en los medios el

⁵⁹ Información suministrada por la Dra. María Jimena Duzan. La pirámide del fondo Premium. Consultado el 20 de junio del 2013

propio abogado Granados se mostró optimista en que se podía recuperar esa cifra. Sin embargo, la semana pasada en el programa Semana en vivo se le vio menos optimista.

Para sorpresa de muchos, dijo que ahora creía que solo se podían recuperar cerca de 100 millones. Tres días después, se conoció una comunicación interna que envió el director del Fondo Premium a los inversionistas víctimas del fraude, mucho más pesimista. En esa comunicación, muy mal redactada por lo demás, se les anuncia que “la estimación de las pérdidas es de aproximadamente el 50 por ciento”.

En ese documento se les informa a los inversionistas otra novedad: que además de la firma de abogados de Jaime Granados, Premium ha contratado a Edex, un fondo de capital privado, especializado en invertir en activos en problemas, cuyos representantes en Colombia son Juan Carlos Paredes –de ingrata recordación porque fue el que instrumentó la operación en el exterior de los Nule cuando estos ya estaban quebrados–, y Rafael Nieto Loaiza.

Puede que este fondo, del cual poco se sabe, quiera invertir en comprar activos tóxicos del Fondo Premium solamente por recibir una comisión que podría ser entre el 3 y el 10 por ciento. Pero esos fondos en general no se conforman con tan poco. Su modus operandi es mucho más ambicioso: no solo van detrás de los activos tóxicos, que compran con un descuento bastante significativo a su valor real, sino que buscan comprar todo el fondo para repotenciarlo y venderlo posteriormente.

Estas compañías se caracterizan por no tener agüeros a la hora de aprovecharse de las víctimas y porque son la salvación de quienes las estafaron. En el primer caso, se aprovechan de su desespero y les compran su deuda en un 20 por ciento de su valor. Acto seguido esa víctima renuncia a seguir peleando ante la Justicia,

con lo cual los estafadores salen ganando. Y a los segundos, es decir a los estafadores les compran el problema. De esa forma uno y otros salen ganando.

Los del fondo, que compran activos tóxicos, recuperan las inversiones porque las repotencian y las venden con rentabilidades entre el 50 y el 100 por ciento y los estafadores quedan sin cuentas con la Justicia, porque aparecen como si en efecto hubieran resarcido a las víctimas. Los únicos que pierden son los ahorradores de buena fe y la Justicia.

Teniendo en cuenta que de los 175 millones de dólares que tenía el Fondo Premium, 90 son de autopréstamos entre los socios mayoritarios –otros 60 millones son del Grupo Corridori y los otros 25 de préstamos que ellos les hicieron a sus amigotes–, la posibilidad de que Edex termine comprando esas deudas y se active esta pirámide de impunidad es bastante alta.

Si esto sucede, los Jaramillo, Ortiz y Maldonado saldrán de este escándalo sin que se les haya tocado un pelo, así hayan utilizado el fondo no solo para hacerse autopréstamos sino para una captación ilegal y un posible lavado de activos. Nos quedaremos sin saber de quiénes eran las tulas llenas de dinero que llegaban al cuarto piso de Interbolsa donde estaba la oficina del Fondo Premium y donde despachaban Tomás Jaramillo y Juan Carlos Ortiz.

El único que puede impedir esta patraña que se está urdiendo a espaldas de las víctimas, de la Justicia y de las instituciones es Luis Guillermo Vélez, el Superintendente de Sociedades, quien debería intervenir ya todo el grupo y no por partes.

La audiencia de imputación de cargos y solicitud de medida de aseguramiento para los implicados en el caso se aplazará cerca de un mes, mientras se resuelve una apelación de los abogados de la defensa.

Hace ocho meses estalló el escándalo de InterBolsa. A partir de allí comenzó la tragedia para todos aquellos que confiaron su dinero a este grupo y que hoy solo registran pérdidas. La semana pasada, en la audiencia de imputación de cargos y solicitud de medida de aseguramiento en contra de los implicados en este caso, las víctimas se acreditaron ante el juez y la Fiscalía, con la esperanza de recuperar algo de lo invertido.

Las reclamaciones que hacen unas 1.600 personas, naturales y jurídicas, ascienden a 188.000 millones de pesos, sin contar el Fondo Premium, un capítulo aparte en esta historia. Pero la aceptación de los perjudicados no ha sido un tema fácil en el arranque del proceso judicial.

De la lista aceptada por la Fiscalía y el juez, los abogados de los implicados objetaron a los liquidadores de InterBolsa y a Alianza Fiduciaria. Esto obligó a posponer la audiencia de imputación de cargos hasta que un juez de segunda instancia resuelva el recurso de apelación y decida a quiénes se reconocerá en calidad de víctimas.

Los reclamantes de Premium deberán esperar, pues la Fiscalía pidió excluirlos del listado de víctimas dado que esta será otra investigación penal que arrancará más adelante. Esta decisión no fue compartida por los abogados de los inversionistas de ese fondo, que opinan que los dos temas están estrechamente ligados, incluso se pueden cruzar las víctimas de uno y otro.⁶⁰

Dentro de las víctimas sobresalen cuatro casos que en su conjunto se convierten en los mayores reclamantes, con un monto de 92.000 millones de pesos. Se trata de dos grandes accionistas del grupo InterBolsa: la AFP Protección y la empresa Mansarovar Energy Colombia. Los otros dos casos son Alianza Fiduciaria, que quedó atrapada con los 'repos' de Fabricato, y el banco BBVA al que no le pagaron un crédito.

⁶⁰ Portafolio. Las perlas tras el caso de Interbolsa. Consultado el 29 de junio del 2013

A través de estas cuatro víctimas se demuestran las graves irregularidades que se cometieron en el manejo de InterBolsa. Estas son sus historias.

- Mansarovar, atrapada en los 'repos'

Un conocido cliente de InterBolsa terminó de accionista por culpa de los 'repos' con la acción del grupo.⁶¹

Mansarovar Energy Colombia es una compañía proveedora de servicios en el sector de hidrocarburos y que tiene entre sus socios a Ecopetrol.

Pues bien, esta empresa, como muchas otras que eran clientes de InterBolsa, le confiaban al grupo los excedentes de tesorería para ser invertidos de la mejor manera. En estas operaciones de manejo de liquidez, Mansarovar participó en el mercado de los 'repos' con las acciones del propio Grupo InterBolsa, en un volumen de 13 millones de títulos, equivalentes al 6,5 por ciento de las acciones en circulación del grupo.

El asunto es que cuando dichos 'repos' se incumplieron se hizo efectiva la garantía y Mansarovar se quedó con las acciones, pero también con la pérdida estimada en unos 9.500 millones de pesos, pues con la caída del Grupo InterBolsa su acción no vale nada.

Para muchos este es un claro ejemplo de cómo los accionistas utilizaban a los clientes como mecanismo para proveerse liquidez. Hacer 'repos' con las acciones de los mismos dueños es visto por muchos como un autopréstamo. Además, en el caso de la acción del Grupo InterBolsa esta no era ni siquiera líquida, lo que aumentaba el riesgo para quien la tomara.

⁶¹ Portafolio. Las perlas tras el caso de Interbolsa. Consultado el 29 de junio del 2013.

- Protección en medio de un lío

Sin proponérselo, la AFP del Grupo Sura terminó como gran accionista del Grupo Interbolsa, perdiendo 55.000 millones de pesos.⁶²

Este lío llegó a las manos del Grupo Sura, por la vía de ING, la administradora de pensiones y cesantías que el grupo holandés tenía en Colombia. La cronología de la historia es la siguiente. El 25 de julio de 2011, el Grupo Sura anunció públicamente la adquisición de los activos de ING en América Latina, incluyendo la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías en Colombia.

El 23 de septiembre, en información eventual en la Superintendencia Financiera, el Grupo de Inversiones Suramericana informó que “no es aún controlante de ING Colombia por lo que no tiene injerencia en las decisiones de inversión de esta última ni en las decisiones de inversión respecto de los fondos que esta administra”. Así se pactó en el contrato, hasta que se perfeccionara la compra, lo que se hizo el 29 de diciembre de ese mismo año.

Pues bien, en el transcurso de este tiempo se dio la famosa transacción entre ING y el Grupo Interbolsa, una operación que ha llamado la atención de las autoridades y que muchos observadores del caso creen que está teñida de irregularidades.

Hay varios elementos que levantan las sospechas. En primer lugar, que entre agosto y octubre de 2011, ING fue comprando poco a poco, en el mercado secundario, acciones del Grupo Interbolsa hasta hacerse al 10,4 por ciento de este, equivalente a 22 millones de acciones que, a precios de entonces, suman 55.000 millones de pesos. Es decir, las transacciones se hicieron en el lapso

⁶² Portafolio. Las perlas tras el caso de Interbolsa. Consultado el 29 de junio del 2013

durante el cual el Grupo Sura estaba perfeccionamiento la compra, pero aún no participaba de las decisiones de inversión de ING.

Un conocedor del mercado de valores, consultado por esta revista, afirma que generalmente en este tipo de negocios, cuando se trata de inversionistas institucionales como era el caso de ING, lo lógico es hacer una emisión primaria con condiciones privilegiadas, y no se acude al mercado secundario, como sí se hizo, máxime cuando están comprando con las carteras compuestas por los dineros de los afiliados. Tampoco se hizo una debida diligencia ni se llevó a la junta directiva el tema.

Otro detalle aún más extraño, según fuentes bien informadas, es que los vendedores fueron empresas de accionistas de Interbolsa o vinculadas con el mismo Grupo. Entre ellas, Compañía Colombiana de Capitales (Kapital S.A.) y Valores Incorporados. La primera de Tomás Jaramillo y Juan Carlos Ortiz y la segunda, fundada por Ortiz y parte del entramado del Fondo Premium. Esto podría significar que se saltaron las normas que indican que debe informarse a la Superintendencia Financiera sobre toda operación preacordada entre accionistas.

Y un dato aún más curioso es que el vicepresidente de inversiones de ING, para entonces, era Felipe Gaviria Frank un cercano amigo de Tomás Jaramillo y de Luis David Peña, accionista de Interbolsa, y de Proyectar Valores, en su momento. Una vez se retiró de ING, Gaviria se fue a trabajar a Fore Front, una firma relacionada con Interbolsa. Justamente, por este caso, la Superintendencia Financiera le abrió pliego de cargos e investiga la forma como se hizo la operación.

Pues bien, volviendo a la historia, a punto de despedirse el año 2011, se cierra la operación entre ING y el Grupo Sura y ya el hecho está consumado: Protección es accionista del Grupo Interbolsa, algo que no estaba en sus planes. Se sabe que de corroborarse todas las irregularidades que se sospechan en este negocio,

Protección iniciaría acciones de repetición y de resarcimiento o indemnización contra quienes afectaron los intereses de esta empresa.⁶³

- Banco BBVA, afectado por el descalabro de Interbolsa.

La deuda con el banco español fue el puntillazo final de la caída de Interbolsa⁶⁴. Alianza Fiduciaria quedó montada en los ‘repos’ de Fabricato⁶⁵.

En estos dos casos también los reclamantes consideran que hubo malos manejos por parte de los administradores del Grupo Interbolsa. En el caso del BBVA la pérdida asciende a 17.000 millones de pesos y para Alianza Fiduciaria a 7.000 millones.

El primero de noviembre del año pasado marcó la caída de la comisionista Interbolsa y ese mismo día, sabiendo que estaba al borde del abismo y que probablemente no podría pagar, tomó un crédito intradía con el banco español por 20.000 millones de pesos, de los cuales no pagó 17.000 millones.

Aunque la comisionista cumplió con las obligaciones del día a otros bancos, al BBVA no le alcanzó a pagar todo. Hay indicios de que Interbolsa podría haber utilizado este dinero para cubrir faltantes de ‘repos’ de Fabricato y demostrar liquidez. El presidente del BBVA, Óscar Cabrera, denunció que la comisionista incurrió en dolo por la forma como utilizó el crédito que se le otorgó.

La otra gran víctima es Alianza Fiduciaria, firma que fondeaba los ‘repos’ de Fabricato que, al colapsar este mercado, se quedó con las garantías, es decir con títulos de la textilera, pero cuando su precio ya se había desplomado. El hecho es que uno de los delitos que ha encontrado la Fiscalía en su investigación es la presunta manipulación en el precio de la acción de Fabricato. Según Alianza

⁶³ Portafolio. La perlas tras el caso de Interbolsa. Consultado el 29 de junio del 2013

⁶⁴ Portafolio. El ultimo crédito con el BBVA. Consultado el 30 de junio del 2013.

⁶⁵ Ibid.,p.10.

Fiduciaria esto significaría que la acción de la textilera no se movía por las fuerzas del mercado, sino artificialmente, y en este sentido se sienten defraudados. La Fiduciaria adquirió muchos de los 'repos' cuando la acción estaba casi en 90 pesos, y hoy no supera los 15 pesos.

El asunto es que todavía queda mucha tela por cortar en el proceso judicial del caso Interbolsa. Por ahora las víctimas seguirán esperando.⁶⁶

10.9. ¿QUIENES SON LOS RESPONSABLES?

Víctor Maldonado pasó de ser un exitoso hombre de negocios a una de las fichas clave en el escándalo financiero.



Figura: 2 “el responsable principal del desplome de Interbolsa”

Víctor Maldonado, de 68 años, dice que responderá por las deudas que le corresponden. Afirma que pecó por exceso de confianza en sus socios.

⁶⁶ Portafolio. El último crédito con el BBVA. Consultado el 30 de junio del 2013

En el caso del desplome del Grupo InterBolsa han desfilado los más diversos personajes de la vida nacional. Los más nombrados hasta el momento han sido Rodrigo Jaramillo, su hijo Tomás y Juan Carlos Ortiz.

De manera tangencial ha aparecido Víctor Maldonado Rodríguez, a quien hasta ahora solo se asociaba como accionista importante del grupo, pero no como responsable del descalabro. Pues bien, a medida que ha ido evolucionando este escándalo, la situación ha cambiado para Maldonado. Ha dejado de ser un actor secundario para convertirse en uno de los protagonistas más relevantes de esta historia.

Varios hechos así lo confirman. Maldonado era el dueño principal, a través de sus sociedades en Colombia, del Grupo InterBolsa. En esta condición se convirtió en el mayor jugador en la especulación de repos con las acciones de InterBolsa, que terminaron incumpléndose. Por cuenta de esto, es responsable por cerca de 36.000 millones de pesos de los 70.000 millones comprometidos en los repos que se hicieron con esta acción⁶⁷.

Otro hecho que demuestra su protagonismo en todo este drama financiero es que se ha dicho que, junto al italiano Alessandro Corridori, es uno de los grandes deudores del Fondo Premium, a través de sus empresas que recibieron créditos por una suma que quienes están investigando el caso en la Fiscalía estiman podría estar en 32 millones de dólares.

Las empresas de Maldonado también desempeñaron un papel crucial en todos los negocios del Grupo InterBolsa. Esta red de sociedades –Malta, Helados Modernos, Las Tres Palmas y Cuama– se convirtió en uno de los principales clientes que tuvo la firma comisionista y recibió créditos de la SAI, así como del Fondo Premium.

⁶⁷ La Nación. Víctor Maldonado el hombre fuerte de Interbolsa. Consultado el 13 de julio del 2013.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, no es fácil establecer si Víctor Maldonado es uno de los responsables de esta catástrofe financiera y bursátil, uno de los grandes perjudicados o ambas cosas, ya que se le va a ir gran parte de su fortuna en pagar las deudas de las personas afectadas en este escándalo.

En los últimos días, el bajo perfil que este empresario había tenido se esfumó luego de que salió a flote un capítulo muy delicado en toda esta historia. Se trata de varios giros por 123.000 millones de pesos que habrían ingresado irregularmente a sus empresas y que él sostiene desconocer.

Aduce, además, que en este caso su firma habría sido falsificada, lo cual ha despertado aún más sospechas sobre su responsabilidad. La Fiscalía y la Superintendencia Financiera están investigando estas misteriosas operaciones, que incluyen 87.000 millones de pesos en una cuenta que la empresa Helados Modernos –de su propiedad– tenía abierta en InterBolsa. “Esos dineros no se han justificado”, dijo la Superintendencia.

Sobre el particular, Iván Cancino, el abogado de Maldonado, le dijo a SEMANA que no hay irregularidades y que todo se debe a un desorden administrativo que tenía la empresa Helados Modernos, el cual ya se está corrigiendo para dar las explicaciones del caso. “Es más un desorden administrativo y no significa que la plata haya salido de los inversionistas o del Fondo Premium”, explicó. Para la Fiscalía, más allá de si hubo o no desorden en la contabilidad, los montos son demasiado grandes para que se trate de un descuido.⁶⁸

Hasta la fecha, la Fiscalía encargada del caso InterBolsa no ha vinculado a Maldonado al proceso penal, pero se sabe que lo tiene en la mira y está investigando hasta el último centímetro sus empresas y sus actuaciones en este caso. Por ahora, a diferencia de algunos de sus socios en el Grupo InterBolsa,

⁶⁸ La nación. Víctor Maldonado el hombre fuerte de Interbolsa. Consultado el 13 de julio del 2013.

Maldonado solo se ha enfrentado a un tema económico y, según su abogado, está dispuesto a reparar a las víctimas y responderles con dinero o en especie.

El asunto es que cuantificar la reparación no es tan sencillo. Algunas han interpretado las palabras de Maldonado como si él fuera a reponerles a las víctimas el dinero que han perdido. Aparentemente, lo que quiso decir es que él responderá por sus deudas, es decir, por los préstamos que le dieron a él o a sus empresas.

Aun con esta aclaración es difícil determinar a cuánto ascienden estas deudas. Por ejemplo hay una de 20 millones de dólares, a través de las operaciones que se hacían en Panamá con Premium y con la firma Sumo, que Maldonado no ha reconocido. Según el empresario algunas de las deudas que se le atribuyen corresponden a otros socios.

La verdad es que no es fácil seguirles la pista a las platas que tenían que ver con Víctor Maldonado y sus empresas, porque, como ha sido una característica de esta historia, se entrelazan sociedades y se mezclan socios, al punto que se crea una telaraña difícil de desenredar.

Por ejemplo, mientras Maldonado señala que su participación accionaria en el Grupo InterBolsa, a través de sus sociedades en Colombia, asciende al 20 por ciento, en el mercado se dice que su paquete de acciones realmente es del 30 por ciento, pues hay que sumarle las participaciones de las empresas en el exterior Sumo, Indufin y Narita. Según Maldonado estas cuotas no deben sumarse en su paquete accionario.⁶⁹

Frente a su responsabilidad en la toma de decisiones del Grupo InterBolsa o en el Fondo Premium, hay que decir que si bien nunca hizo parte de la administración

⁶⁹ La nación. Víctor Maldonado el hombre fuerte de Interbolsa. Consultado el 13 de julio del 2013.

del grupo, sí fue miembro de la junta directiva entre 2008 y 2010. Luego su representación pasó a su hijo Ignacio Maldonado.

Las autoridades tendrán que establecer si Víctor Maldonado sí desempeñó un papel clave en los temas que hoy son escándalo u objeto de investigación. Su abogado manifiesta que en su condición de accionista no tenía conocimiento de todas las operaciones que se realizaban. Otros dicen lo contrario. “Nada se hizo a sus espaldas”.⁷⁰

Todos sus allegados coinciden en que es una persona muy ambiciosa, con un gran olfato para los negocios y con muy poca capacidad para concentrarse en sus inversiones de cerca. Esa suerte, según él, se le acabó por “haber confiado demasiado en Tomás Jaramillo y Juan Carlos Ortiz”.

Ese arrepentimiento es reciente. Según todos los testigos, la creatividad financiera de Juan Carlos Ortiz lo obnubiló durante mucho tiempo. La personalidad de uno encajaba perfectamente con la del otro. Maldonado es ante todo un apostador y Ortiz un especulador brillante. Por eso los dos hicieron una mancornina perfecta para multiplicar la plata, hasta que el castillo de naipes se derrumbó.

Llegó al Grupo Interbolsa de la mano de Tomás Jaramillo, quien había sido compañero de su hijo Ignacio en el colegio bogotano Nueva Granada, y desarrollaron una relación estrecha y casi paternal. Eso, sumado a la admiración que él profesaba por Juan Carlos Ortiz, hizo que fueran socios en varias empresas como en el Grupo Proyectar Latinoamericana, un holding de la cuestionada Proyectar Valores que terminó siendo intervenida y liquidada.

Víctor tiene fama de buscar siempre liquidez, comprar al debe y conseguir créditos, por eso encajó muy bien en el modelo Interbolsa, una firma que si algo

⁷⁰ La nación. Víctor Maldonado el hombre fuerte de Interbolsa. Consultado el 13 de julio del 2013.

sabía era apalancarse para crecer. Aunque no estaba en la administración de Interbolsa ni de Premium, algunos afirman que aprovechó su condición de mayor accionista para obtener liquidez para sus empresas.

Personas que conocieron el tejemaneje de esa organización sostienen que se metió de lleno en ese mundo de la especulación financiera y puso sus empresas particulares en esa dinámica de aprovechar la plata que circulaba en Interbolsa – es decir, de los clientes– para apalancar sus negocios.

Para muchos el gran pecado de Maldonado, como también lo fue de Juan Carlos Ortiz y Tomas Jaramillo, estuvo en usar dineros de los clientes para invertirlos en productos altamente especulativos que al final los beneficiaban más a ellos que a los inversionistas.

Una muestra de que Interbolsa fue un vehículo para hacer dinero para algunos de los socios es la Compañía Colombiana de Capitales Kapital S.A., creada por iguales partes por Tomás, Juan Carlos y Víctor. Esta ha sido considerada la inversora privada de los tres, que les permitió obtener liquidez de Interbolsa y Premium para sus empresas.

Fue la compañía que estuvo detrás de la estructuración de muchos negocios, como la emisión de los bonos Bogotá-Girardot, los de Construcción (de Saludcoop) y los famosos bonos agua. También, sus empresas fueron beneficiarias de créditos de las carteras colectivas de la SAI (Sociedad Administradora de Inversiones) del Grupo Interbolsa.

Dada la participación de varias de sus empresas en el entramado que se tejió con el Fondo Premium, y para tratar de proteger los dineros de los inversionistas en este vehículo, la Superintendencia de Sociedades tomó el control de Malta, Las Tres Palmas y Helados Modernos de Colombia, compañías de Maldonado.

En la diligencia de investigación, la Superintendencia encontró operaciones no registradas que han despertado muchas dudas a través de una cuenta denominada Caja Interbolsa. A través de esta se realizaban operaciones de compra y venta de acciones, pagos de comisiones, pago de IVA y se recibieron préstamos de terceros y se giraron recursos a terceros.

En síntesis, no será fácil para Víctor Maldonado convencer a las autoridades de que en esta historia solo fue un convidado de piedra.

11-ALGUNAS REFLEXIONES DE LOS INVESTIGADORES DEL PROYECTO DE INVESTIGACIÓN. (OBSERVACIÓN)

¿QUÉ PASO CON INTERBOLSA?⁷¹

Colombia, en la actualidad el caso insólito de la intervención y anuncio de liquidación de la mayor comisionista del país, conocida como Interbolsa, es uno de los mayores golpes a la economía nacional. Pero, ¿qué pudo generar una crisis tan grande tal punto de que esta fuera intervenida y liquidada? Primero, se puede hablar sobre la historia de Interbolsa y la importancia de esta comisionista para el país. Ésta, una de las comisionistas más grandes y de mayor participación en el mercado de los valores en la historia de nuestro país, fue fundada en el año 1991 en la ciudad de Medellín. Como toda empresa y organización en sus inicios, Interbolsa era una firma comisionista muy pequeña en comparación a las otras comisionistas de bolsa de la capital Antioqueña, y la persona que se encargó de su fundación y protagonista del posterior ascenso de Interbolsa en el mercado bursátil, fue un paisa, de un pensamiento empresarial impresionante: Rodrigo Jaramillo.

⁷¹ Información aportada por los investigadores Jonathan Duque Arboleda y Mayra Alejandra Torres, agosto 2 del 2013

De esta forma, la entidad se fue consolidando poco a poco en el mercado de los valores pero uno de los puntos clave de su historia fue cuando el empresario fundador de Interbolsa Rodrigo Jaramillo, se asocio con el economista Juan Carlos Ortiz. Ortiz, es un personaje reconocido en el mercado bursátil ya que se caracteriza por ser un hombre polémico en el tema de los negocios. A pesar de que este Bogotano hubiera sido expulsado de la Bolsa de valores de Bogotá en el año 1997 por supuestas prácticas no tan transparentes, esto no le pidió involucrarse de nuevo en el mercado de los valores y compró la mitad de lo que conocemos como Interbolsa.

Este empresario capitalino también es reconocido por ser muy exitoso en su labor, lo que no gusta mucho es el estilo que este hombre maneja para llevar a cabo su planes y la forma de obtener ganancias de sus proyectos. Ortiz se caracteriza por trabajar, según los términos de economistas nacionales, “al límite”. Este hombre maneja un estilo poco Ortodoxo de negociación en el mercado de los valores, pero que le dio mucho éxito y utilidades en Interbolsa, el cual es invertir en este mercado con los recursos de las empresas para obtener ganancias bastante altas por medio de la compra y venta de títulos de valor que se hacen en cada jornada. Interbolsa se fue asentando mucho más rápidamente en el mercado bursátil gracias a la dirección, polémica pero bastante efectiva, en su momento de Ortiz. La firma logro especializarse en la forma de negocio propia de Ortiz antes mencionada de compra y venta de títulos de valor en jornadas, por medio de las negociaciones con los llamados TES (títulos de deuda pública) en un ambiente bastante favorable y que le hizo ganar a Ortiz y compañía grandes cantidades de dinero. Cuando este estilo de negocio se llevaba a cabo en Interbolsa, el gobierno Colombiano se endeudo mucho lo que genero la valorización de los TES y grandes tasas de interés, cuestión que a la firma le favoreció tanto y obtuvo tan buenos dividendos, que este tiempo es considerado como el año dorado de la comisionista.

Los siguientes años, ya correspondientes a nuestro siglo actual, fueron de mucha prosperidad y de consolidación para Interbolsa. Con la llegada al mando de Víctor Maldonado, la firma se capitalizó y esto generó un mayor crecimiento, ayudado, además de la fusión con Inversionistas de Colombia.

Después de esto, los dueños de la comisionista Interbolsa, analizaron las limitaciones que el título de “Comisionista de bolsa”, le generaban a su compañía. Es entonces cuando toman la decisión de dejar atrás esta figura y convertirse en un “Holding” el cual, les permitió mover el capital de una forma más libre y permitieron el crecimiento de esta. Desde ese momento, la entidad se comenzó a conocer como grupo Interbolsa, en donde la firma comisionista era la que le generaba la liquidez de los clientes para los negocios.

Este nuevo título de Grupo Interbolsa permitió el gran desarrollo y expansión de la entidad. Interbolsa llegó a tener participaciones en Fabricato, Coltejer, y muchas entidades más. Incluso, el grupo comisionista logró expandirse a nivel internacional, posicionándose en países como Brasil, Estados Unidos y Panamá. Bien, ya conociendo un poco más de fondo la historia de Interbolsa en el país, su importancia, sus líderes y su gran crecimiento durante los últimos años, podemos llegar a un análisis sobre que le paso a este gran grupo de inversionistas, que fue lo que lo llevo a la crisis y que lecciones deja para algunos empresarios tanto colombianos como extranjeros.

Dentro de la crisis de Interbolsa, encontramos un gran protagonista: Fabricato. Fabricato es una empresa textilera antioqueña, pero que en la actualidad no es ni sombra de lo que llegó a ser en algún momento de su historia. Lo cierto es que, a la textilera llegó un inversionista italiano llamado Alessandro Corridori, atraído por la situación de Fabricato, la cual se caracterizaba por no tener un dueño controlante y esto le permitió al empresario europeo tomar posición y adueñarse de un paquete muy grande de acciones de la textilera. Este hombre fue quien dio a conocer a Interbolsa sobre el negocio de acciones de Fabricato. La firma

comisionista se intereso por el negocio, y comenzó a comprar y comprar mas y mas acciones de Fabricato con el dinero de los clientes, hasta el punto de que Interbolsa llegara a ser el mayor accionista de la empresa textilera. Así pues, la comisionista comenzó con el negocio de los “repos” de Fabricato. Pero, ¿en qué consisten los repos? Se trata de operaciones de venta con pacto de recompra, en la cual un inversionista —que necesita liquidez— transfiere o cede a otro temporalmente la propiedad (banco o persona natural) un determinado paquete de acciones de una empresa a cambio de una suma de dinero. Es algo así como empeñar o dejar como garantía esos papeles a corto plazo (de 1 a 30 días). Al vencerse el plazo, quien otorgó el préstamo, se compromete a devolver las acciones, tras recibir la totalidad del dinero del crédito, incluidos los intereses pactados. Usualmente las firmas comisionistas actúan como intermediarias en este tipo de transacciones al brindar asesoría a sus clientes sobre los riesgos, ventajas y desventajas. La acción de Fabricato fue la que más se valorizo en el año 2011, con un incremento en su precio del 214% y la entidad Interbolsa hizo del negocio de los repos uno de los más rentables del mercado. Financiar la compra de acciones a través del método del repo, es de gran ayuda y una gran ventaja para el comprador, todo se basa en que si la acción tiende a subir, éste puede pagar el respectivo repo y recuperar nuevamente las acciones; pero si, por el contrario, la acción tiende a la baja, tiende a disminuir, la contraparte se queda con la acción o el paquete de acciones. En pocas palabras, este tipo de negocio o de inversión se puede definir de la siguiente manera: si la acción sube, yo gano pero si baja, usted es el que pierde. Según lo dicho en medios de comunicación y demás, Corridori no llego a cumplir alguna de las acciones mencionadas anteriormente, es allí donde Interbolsa incursiono y las apoyo, convirtiéndose en el dueño de las acciones.

El grupo intervino y se quedo con las acciones debido a un gran temor que había dentro de la entidad y que consistía en que el precio de las acciones de Fabricato llegara a tener un descenso muy grande en su precio, por lo que se vieron

obligados a actuar y a tratar de que esto se diera, porque ya tenían una alta exposición en este tipo de activo.

El negocio aparentaba pintar de una manera positiva debido al gran crecimiento en el precio de la acción de Fabricato que paso de estar por debajo de los \$30 y en 18 meses llego a los \$90. Las acciones se compraban a nombre de personas naturales o de distintos inversionistas, lo que ha llamado la atención de las autoridades en como la empresa Fabricato fue cambiando de dueños. Al darse ese comportamiento tan extraño en el precio de acciones y demás en Fabricato, el mercado entro en desconfianza. El motivo era que no se entendía como una empresa con una gran cantidad de perdidas, tuviera una acción que cada vez mas seguía subiendo. Esa desconfianza que se genero a nivel bursátil, generó que Interbolsa no pudiera seguir financiándose más por medio de esta operación.

Después de este problema que presento Interbolsa, comenzó a correr el rumor en el mercado de los valores que decía que la acción de Fabricato tendería a bajar considerablemente y que las pérdidas para los inversionistas serian de gran magnitud. Esto genero angustia dentro de los inversionistas que habían confiado sus recursos al Grupo Interbolsa y comenzaron a tramitar la devolución de los mismos. Es en este momento, en donde el grupo entra en estado de iliquidez. La iliquidez que presentaba esta firma, finalmente se hizo patente en el momento en que debían pagar un crédito al Banco BBVA y no lo pudieron hacer por ausencia de liquidez, es allí donde se da la intervención de Interbolsa por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Es lamentable ver que una cosa de estas de tan grande magnitud se haya presentado en nuestro país. Como se puede observar, Interbolsa llego a ser una entidad supremamente exitosa, debido a la labor de sus dueños y demás personas que contribuyeron al crecimiento de esta.

Según lo visto, se puede concluir que la ambición de más recursos por parte de los dueños y grandes accionistas de la entidad, fue una de las mayores causas de la crisis de ésta. Es inevitable pensar que hay detrás de todo esto, en especial de la insistencia de Interbolsa en invertir en acciones de una empresa que tenía más pérdidas que lo que representaba en utilidades.

También, aparte de malas decisiones tomadas por parte de los dueños de Interbolsa, se observa un conflicto de intereses entre los nuevos inversionistas que iban llegando con el paso de los días a participar del negocio de Interbolsa y Fabricato, y los dueños del grupo inversionista. Además de cierta envidia que genero en otras entidades participantes en el mercado bursátil, el gran crecimiento de Interbolsa en relativamente poco tiempo; ellas llegaron a generar mal ambiente dentro del mercado de los valores en torno al grupo colombiano y ahora están frotándose las manos.

Lo cierto es que el episodio de los “repos” le amargo la vida a muchas personas y fue uno de los mayores escándalos en la historia del mercado de valores en nuestro país.⁷²

12. ENTREVISTA A FUNCIONARIO DE INTERBOLSA

PARTICIPANTES: JAIME ESPINOSA PEÑA, JONATHAN DUQUE ARBOLEDA, Y FUNCIONARIO DE INTERBOLSA⁷³

¿Por qué usted considera que se genero la crisis en Interbolsa?

Básicamente lo que paso con Interbolsa fue que ellos trataron de estructurar un negocio la cual era la compra de las acciones de Fabricato, pero era un negocio

⁷² Información aportada por los investigadores Jonathan Duque Arboleda-Mayra Alejandra Torres 2 de agosto del 2013

⁷³ Entrevista llevada a cabo en la ciudad de Pereira, por el docente Jaime Espinosa Peña, el joven investigador Jonathan Duque Arboleda y un alto funcionario de InterBolsa, quien solicitó no mencionar su nombre por razones de seguridad. Agosto 16 de 2013.

muy elaborado lo que iban hacer era comprar en el mercado una gran cantidad de acciones de Fabricato, para tener un muy buen porcentaje de participación de la empresa mientras por otro lado le buscaban un socio estratégico a la compañía. Interbolsa venía trabajando de la mano con un inversionista llamado ALESSANDRO CORRIDORI el cual era un inversionista el cual hizo un negocio con una compañía acá en Colombia con una empresa llamada PAZ DEL RIO el cual le resulto muy rentable puesto que el negocio era pues primero hubo un tiempo que paz del rio estuvo muy malo, no sabían qué hacer con la compañía y estaba a punto del cierre, Corridori lo que hizo fue inscribirla a la bolsa de valores de Colombia y la convirtió en una acción de alta bursatilidad y adicionalmente le buscaba un socio estratégico a la compañía, dicho socio invirtió en la empresa la empresa creció no se quebró salió adelante y Corridori cuando compro las acciones las compro a un precio muy bajo y de ahí fue que gano mucho dinero porque las acciones en la bolsa se negociaron a un precio mucho más elevado.

Entonces hasta donde tengo entendido ese fue como el esquema que iba a manejar con Fabricato pero sabemos que esta empresa es mucho más grande, por lo tanto Corridori necesitaba mucho mas capital algo con lo que el no contaba fue allí donde busco un socio y se dirigió a Interbolsa y los directivos de la empresa aceptaron, básicamente era hacer exactamente lo mismo, comprar las acciones de Fabricato a muy bajo precio con los famosos repos recomprar mas acciones mientras Corridori que tenía muchos contactos a nivel mundial le buscaba un socio estratégico que ayudase a impulsar la empresa y luego vendían dichas acciones, pero por causas de mercado, ambición y unas malas decisiones como no haberle hallado el socio estratégico conllevo a que la acción se sobrevalorara por la demanda que estaba proporcionando Interbolsa y fue allí donde en realidad la acción no aguanto más esta sobrevaloración y empezó a descender y a generar esta pérdida millonaria a la empresa.⁷⁴

⁷⁴ Entrevista a funcionario de Interbolsa. Participantes: Docente Jaime Espinosa Peña, e investigador Jonathan Duque Arboleda, agosto 16 del 2013

¿Cómo funcionan los repos y como esta herramienta financiera se la implementaron a las acciones de Fabricato?

Los repos y las simultaneas son instrumentos financieros, los dos son exactamente lo mismo, la única diferencia es el tiempo, básicamente los repos son más cortos, los repos en palabras más palabras menos son créditos, prestamos lo que diferencia es que el subyacente son títulos valores, es como si usted tuviera un titulo hipotecario lo que hace usted es pignorar su carro o un bien en este caso lo que usted entrega como garantía son las acciones, pero a esto no se le pueden llamar créditos porque el subyacente se valoriza o se desvaloriza cuando se valoriza lo que pasa es que el costo financieros por su valorización la misma acción los cubre peros si es lo contrario hay es donde se da el llamado a margen. Existen dos tipos de repos los activos que son aquellas personas que poseen dinero, salen al mercado y dejan la opción de que pueden generar prestamos a cambio que le den de garantía las acciones, y están los repos pasivos que son las empresas o personas que tienen acciones salen al mercado a apalancarse financieramente o recibir préstamos y como garantía entregan las acciones esto se pacta con una tasa de interés y eso son los repos.

Lo que realizo Interbolsa con los repos de Fabricato fue que ellos salían al mercado para obtener fondeos, recursos entregando como garantía las acciones, ellos con estos recursos iban nuevamente a la bolsa de valores a comprar más acciones de Fabricato y volverlos a colocar en repos a nuevos clientes para así volver hacer exactamente lo mismo como un circulo vicioso pero lo que ganaba Interbolsa era la participación masiva en las acciones de Fabricato.

Los repos cuando se negocian se pactan el tiempo y la tasa de interés para su regreso, en el mercado se le conoce como regreso al vencimiento de los repos, el cliente que presto el dinero debe de recibir el mismo valor del préstamo más los intereses y el devolverá los títulos valores, esto hizo que Interbolsa ya que la acción se estaba valorizando puesto que esta misma cubriera ese interés,

entonces, Interbolsa no tendría los llamado a margen por lo contrario ganaría participación en la empresa y las mismas acciones cubrirían todos sus gastos de apalancamiento financiero.

Pero a la final Interbolsa lo único que estaba realizando era una intermediación financiera entre los clientes de los repos, Fabricato y Corridori pero como toda comisionista de bolsa debería de haber llevado como una regulación ya que estaba manejando unos volúmenes muy exagerados de acciones de una sola empresa algo que pues nunca realizo y no le llevo dicha regulación, y aparte esta intermediación no era común ya que los fondos con los que estaba negociando Interbolsa eran en su mayoría propios y no de Corridori era como un préstamo a este señor sin mirar que el no tendría la capacidad para responderles por si se llegase a presentar una perdida numerosa de capital.

¿A qué precios se estaban comprando las acciones y hasta que precios llego la acción de Fabricato?

Cuando se estaban comprando las acciones de Fabricato estaban rodeando a los 25 pesos y cuando estallo el escándalo la acción estaba rodeando los 95 pesos

¿Hubo manipulación para que esta acción se valorizara tanto al saber que la empresa se mantenía en sus estados financieros normales?

Básicamente ese es el tema que está en investigación y no te puedo asegurar que si la hubo pero por efectos de mercado y llevándolo a mis conocimientos y lo que se dice en el medio es muy claro que si lo hubo, pues Interbolsa ya tenia el conocimiento de los volúmenes que estaba manejando de la acciones de Fabricato y para nadie es desconocido que si uno agrede una punta del mercado en este caso para compra pues el mercado lo toma como que la acción esta interesante y gana valor es decir si una acción se negocia por volúmenes muy altos su valor de negociación son muy elevados pues el mercado la toma como

acción a la vista interesante y la sobrevalua y obviamente se va inflando por la cantidad de movimientos, por la cantidad de volúmenes por la demanda, y ellos sabían que esto estaba sucediendo que estaban sobrevalorando una acción pero no se percatan del riesgo ya que el mercado les estaba respondiendo con la valorización de la acción.

Llega hay otro caso de investigación ya que una acción en la bolsa de valores pues es vigilada y controlada su movimiento, un solo accionista no puede demandar mas de cierta cantidad de acciones y ya Corridori llego a ese tope lo que hizo Interbolsa es poner ordenes de compras a terceros, por lo que Corridori un gran inversionista tenía muchas compañías como MANRIQUE MANRIQUE, PYP y muchas más empresas entonces lo que se hacía era que esos terceros eran estas empresas y pues las acciones aunque eran para el no quedaban a nombre suyo si no de las empresas y así siguieron participando en el mercado.

Pero básicamente te puedo decir que si ya que ese fenómeno fue demasiado evidente en el sentido que ellos empezaron a comprar muchos volúmenes de Fabricato afectaban las puntas colocaban muchas demandas y el mercado les respondió valorizando la acción.

¿Hubo manipulación en otras acciones diferente a Fabricato como los casos de ENKA, BOLSA MERCANTIL, BIOMAX E INTERBOLSA?

Bueno en estas acciones pues Interbolsa tenía participación en repos ya que estos son normales en el mercado financiero es más un repo es muy rentable ya que usted se apalanca financieramente y el que presta pues está seguro que recibirá su dinero más los intereses, pero en la manipulación de estas acciones no hay claridad y me atrevo a decir que no tuvo nada que ver Interbolsa si estas acciones se valorizaron o no, es mas cuando estaba la bolsa mercantil y llego su bajón grandísimo en el mercado, Interbolsa se adueño de unos 10 mil millones de pesos en unos bonos que esta empresa por medio de la liquidación de proyectar valores

las tenía pensando que en un futuro pues estos se podrían vender pero es mas a la hora que nos intervinieron todavía teníamos estos bonos, pero básicamente no hubo manipulación ya que Interbolsa no tuvo esos volúmenes que manejaron con Fabricato en estas empresas que voz me mencionaste entonces para mí no hubo relación alguna.

¿La afirmación de Simón Gaviria sobre Interbolsa, la cual justificaba que se estaban lavando activos, usted como integrante de esta compañía tenía conocimiento de este tema o solo son rumores que se están investigando?

Bueno pues ese tema es delicado y por eso esta en investigación, me atrevo a decir que la figura mostrada por Interbolsa para hacer llegar los recursos al fondo Premium donde pasaba los recursos por Panamá y Curasao conlleva a que estas declaraciones fueran aun mas sospechosas, pues en las investigaciones de Interbolsa los dineros nunca salieron del país, pero este fondo daba resultados con dineros entregados por Interbolsa, es ahí donde se dice que los dineros del narcotráfico eran los que se iban para este fondo y no los dineros de los inversionistas comunes de Interbolsa, por esos los movimientos presentados por Premium la llevo hacer la compañía a investigar por estas causas.⁷⁵

¿Ahora que menciona los movimientos de Premium según investigación, se dice que hay cerca de 900 movimientos que no se han esclarecido por parte de esta compañía y que Premium no recibía dineros de estadounidenses, que aspectos ve causales de esta investigación?

Bueno como te decía el fondo Premium dejo de mostrar más de 900 movimientos por lo mismo, como no se tenía claridad de donde venían estos recursos ellos mejor dejar de mostrar estos giros realizados, ahora que no le recibían dineros a los estadounidenses pues ¿usted como lo ve? ¿Por qué no lo recibían?

⁷⁵ Entrevista funcionario de Interbolsa. Participantes: Docente Jaime Espinosa Peña, e investigador Jonathan Duque Arboleda 16 de agosto del 2013

.Interviene Jaime Espinosa, pues viéndolo así dejaban de recibir este dinero por si algún día este fondo los intervenían y daban como resultado el lavado de activos no fueran extraditados por que no le hicieron algún daño a los Estados Unidos. **Funcionario de Interbolsa:** exacto ellos se estaban curando en salud, pero viendo todo esto digo que Interbolsa con este tema no tiene nada que ver la verdad fueron estas compañías anexas las que tuvieron que ver con el lavado de activos y que sus dueños son lo mismo integrantes de la junta de socios de Interbolsa, pero en si la compañía como tal no es una lavadora de activos. Y esto se debe ver así hasta que se compruebe lo contrario.

¿Volviendo al tema de Interbolsa porque en las investigaciones que tienen que hacer los entes reguladores del mercado accionario, no vieron sospechoso los movimientos de Interbolsa, en el Ministerio de Hacienda, en la unidad de administración financiera porque no dieron a conocer el movimiento exuberante de repos de Interbolsa, el crecimiento inoportuno de la acción de Fabricato y la cantidad de dinero que se estaba invirtiendo en una sola acción por una sola persona en cabeza pero diferentes compañías dando la cara?

Pues esto es simple, el Ministro de Hacienda de ese entonces venia de ser una persona muy influyente de Interbolsa y así mismo el nombro casi 11 personas en cargos importantes del ministerio y da la casualidad que todas esta personas también venían de Interbolsa incluso el administrador de riesgos financieros era integrante de Interbolsa y por este motivo, Interbolsa obtuvo una tiempo adicional tubo una prórroga para mostrar los estados financieros por parte del ministerio y fue entonces en este tiempo de prorroga que fue presentada por Interbolsa en mayo del 2011 donde se presento los movimientos exuberantes por la compra de repos de Fabricato y donde fue intervenida la compañía, en este caso creo que también deben entrar a investigar a todos estos integrantes porque de alguna forma hicieron partícipes del desplome de Interbolsa y quien dice que no tuvieron

remuneraciones económicas por ser parte de esta operación financiera que llevo a la quiebra de la empresa comisionista de bolsa mas grande de Colombia.

¿Cómo perjudica esta crisis al estado financiero de Colombia?

De muchas maneras, una y muy grave va hacer la cantidad de gente que perdió sus pensiones y dineros ahorrados por toda su vida, el crecimiento de pobreza de nuestro país, la cantidad de profesionales capacitados en este campo que se quedaron por fuera de sus empleos y saturaran el mercado con personas sin empleo que saben hacer solo una cosa, me atrevo también a decir la disminución notoria en la cantidad de dinero que se va a transar en la bolsa de valores, la disminución de credibilidad de las compañías comisionistas, el miedo de los inversionistas a confiar en un sistema vulnerable a estos temas de intervención financiera, el desplome de muchas empresas que tenían dineros invertidos en esta compañía y por ende crece la tasa de desempleo y hay llegamos a un sistema económico muy conocido, si no hay empleo no hay dinero para las compras, si no hay dinero para las compras se empiezan a cerrar empresas por no generar utilidades y a su vez generaran más desempleo y así sucesivamente y a la final la crisis de una compañía privada conllevara a una crisis nacional que debe ser intervenida de inmediato para que esto que estoy diciendo solo quede en palabras y podamos continuar con un sistema de bolsa firme y que es bueno para invertir, eso si todo aquel que esté en capacidad de asumir riesgos.⁷⁶

⁷⁶ Entrevista funcionario de Interbolsa. Participantes: Docente Jaime Espinosa Peña e investigador Jonathan Duque Arboleda 16 de agosto del 2013

13. COMPORTAMIENTO HISTÓRICO DE FABRICATO EN LOS AÑOS DE INTERVENCIÓN DE INTERBOLSA POR LAS COMPRAS DE LOS REPOS DE ESTA ACCIÓN EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA.

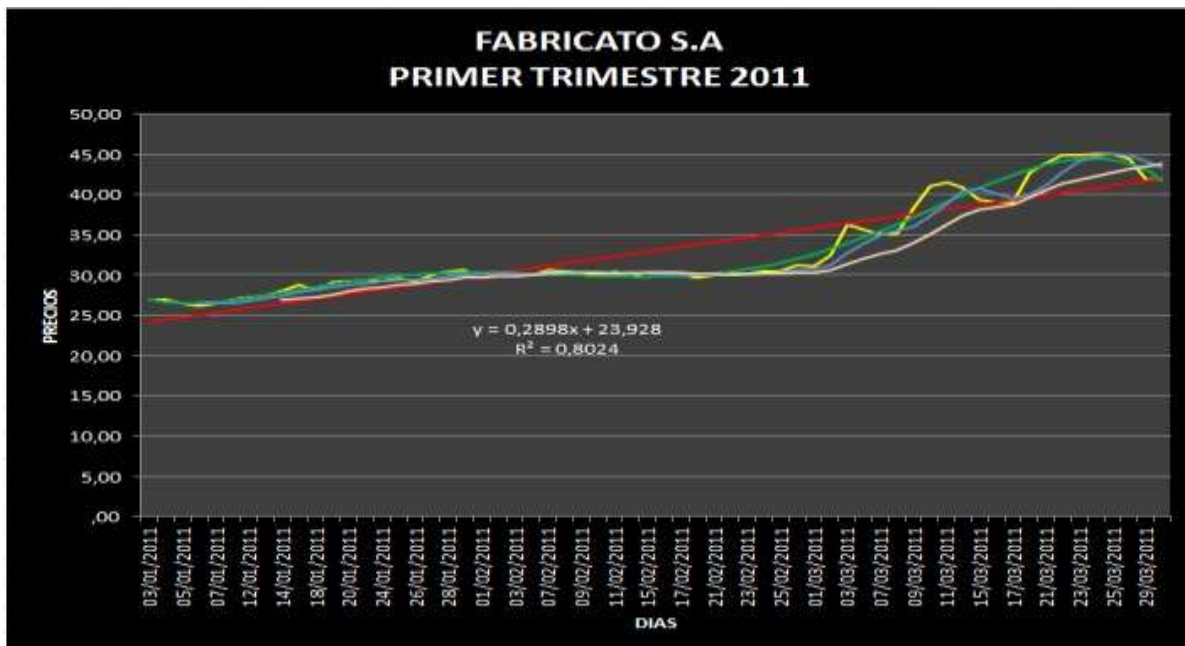
Como se viene exponiendo a lo largo de la investigación, el causal número uno del desplome de Interbolsa fue la “manipulación” de la acción de Fabricato, donde la cantidad de demanda que se observaba para la compra de este activo conllevó a convertirla en una acción gustosa para el inversionista, donde alcanzó niveles de hasta 300% de crecimiento en el transcurso de un trimestre a otro en un mismo año esto llevándola a convertirse en la acción más rentable del mercado en el año 2011 y la más volátil en el año 2012, año en el que se descubre la sobrevaloración de esta acción, llevándola a caídas hasta del 460% hasta la actualidad.

El comportamiento anormal de esta acción nunca llevó a sospechas a los investigadores de control del mercado accionario, realizando caso omiso a estos casos extraños y por eso ocurre lo que ocurrió. Además las utilidades generadas por los dueños de esta compañía fueron enormes aunque esta se desplomara, llegaron a generar utilidades de asta billones de pesos.

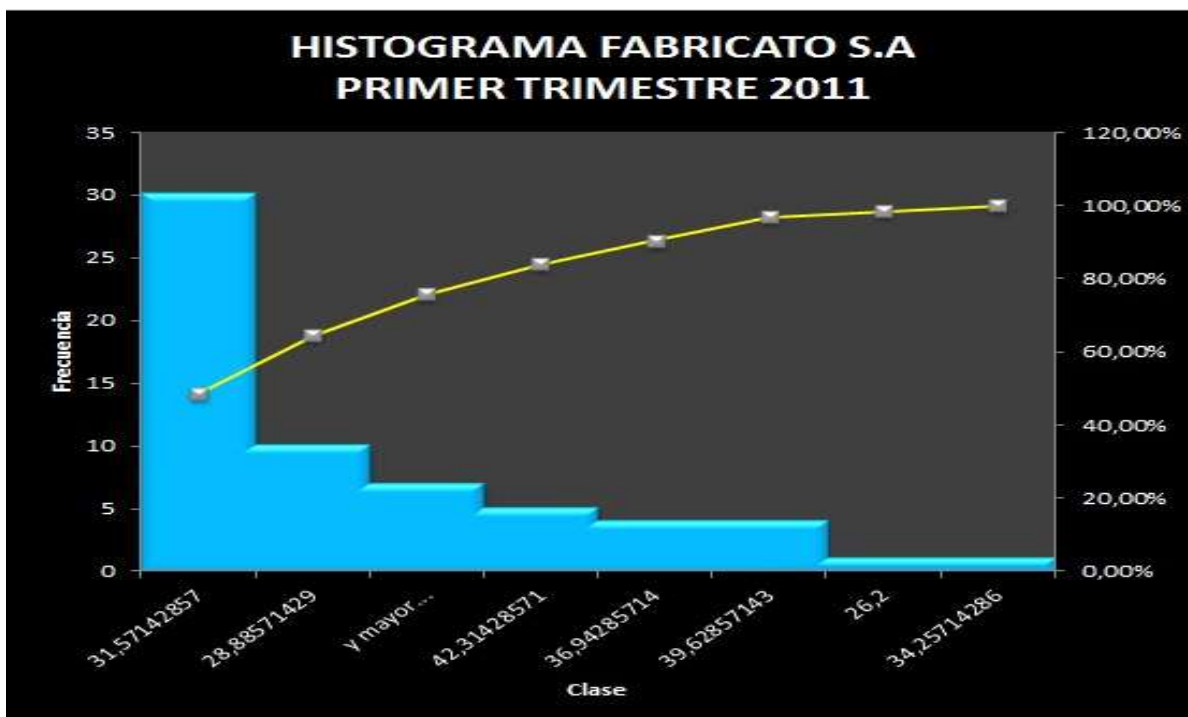
El comportamiento de la acción de Fabricato hacia el alza empieza en el primer trimestre del año 2011 (ver gráfica1) donde muestra que la acción de Fabricato tenía un valor común a su estados financieros rodeando los 25 pesos por acción, desde entonces empezó la estrategia de Interbolsa por esta acción, a la compra de repos y a la búsqueda del socio estratégico para el crecimiento de la misma.⁷⁷

⁷⁷ Información suministrada por el investigador Jonathan Duque Arboleda 17 de agosto del 2013 graficas investigadas en www.bvc.com.co

Gráfica 1. Comportamiento de la acción de Fabricato S.A. Primer Trimestre de 2011.



Complemento gráfica 1



Fuente: www.bvc.com.co

Las utilidades generadas en este trimestre alcanzaron un número exuberante de hasta el 12% (ver gráfica 2) convirtiéndose en la acción con más utilidades presentadas en este trimestre por encima de acciones más negociadas en el mercado como son las acciones petroleras y las cementeras, desde este momento la superintendencia financiera tuvo que haber entrado a investigar el crecimiento incontrolado de esta acción, algo que “nunca” se realizó o eso es lo que se supone

Grafica 2. Rentabilidad de la acción de Fabricato, en el Primer Trimestre de 2011



Fuente: www.bvc.com.co

En el segundo trimestre del año 2011 el crecimiento de Interbolsa empezó a ser más significativo aun con los pronósticos de los corredores de bolsa de que esta acción no subiría más una vez que había llegado a su techo histórico, pero no conocían de antemano los volúmenes que se manejaban para la compra de esta acción conllevándola a un crecimiento más notorio (ver grafica 3-4) y a sospecha por parte del mercado que solo quedo en eso en sospechas.

Los volúmenes que se negociaban en Interbolsa sobre la acción de Fabricato llevo a que esta acción se convirtiera en el primer semestre en la acción más rentable y que genero mayor atracción a los inversionistas, conllevándola a la acción con más negociación por encima de acciones petroleras y cementeras, y negociando cerca de 450 mil millones de pesos y utilidades por encima del 12%

Grafica 3 Comportamiento de la acción de Fabricato S.A. Segundo Trimestre de 2011.



Complemento gráfica 3.



Fuente: www.bvc.com.co

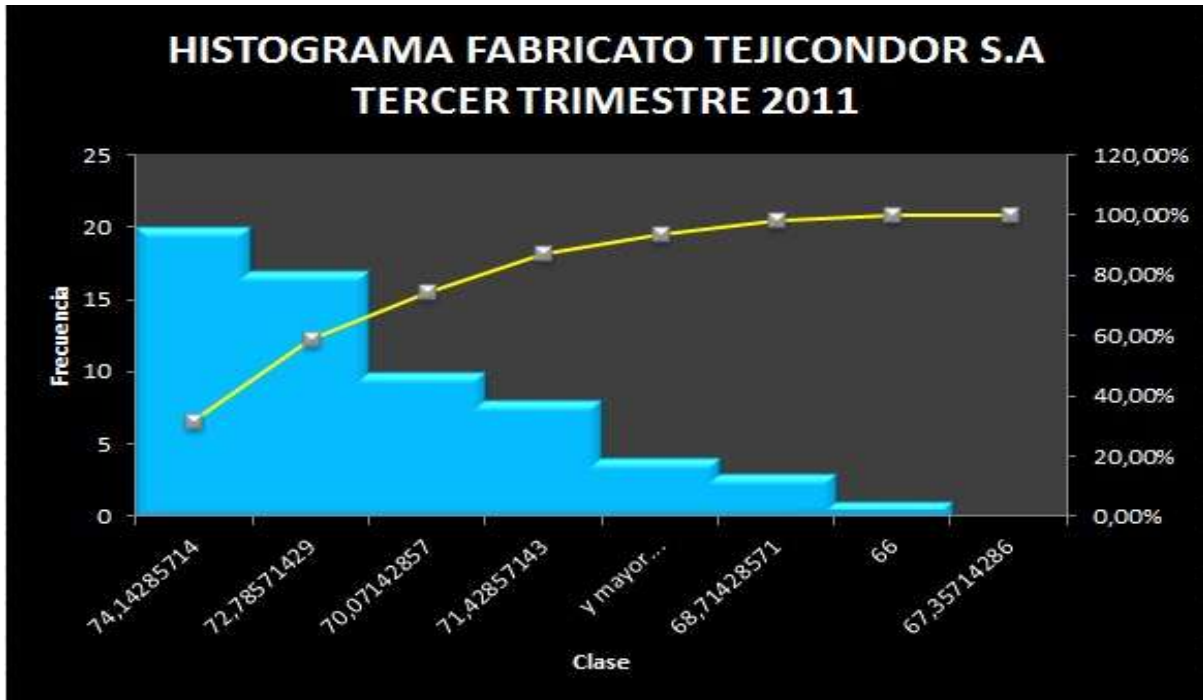
Grafica 4. Rentabilidad de la acción de Fabricato, en el Segundo Trimestre de 2011



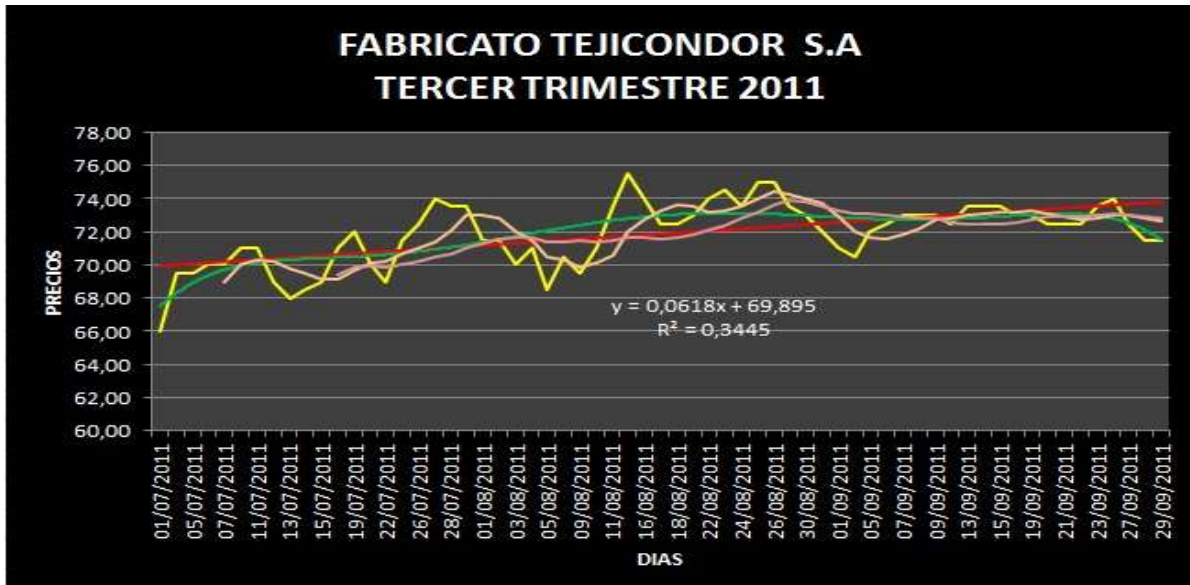
Fuente: www.bvc.com.co

En el segundo semestre del año donde todos los analistas pronosticaban un reajuste en la acción, donde quedaría en el precio justo para ese entonces, en más o menos 48 pesos por acción, el mercado respondió totalmente diferente y llevo a la acción a mas crecimiento (ver gráfica 5-6) rebasando todos los pronósticos y precios acordados para esta acción, y finaliza en un histórico de hasta 75 pesos por acción, cuando en estudios previo el valor real de la empresa compuesta al número de acciones en el mercado daba un valor cerca a los 36 pesos es decir que se estaba transando el precio de la acción a más del doble de su valor real.

Gráfica 5. Comportamiento de la acción de Fabricato, Tercer Trimestre de 2011.

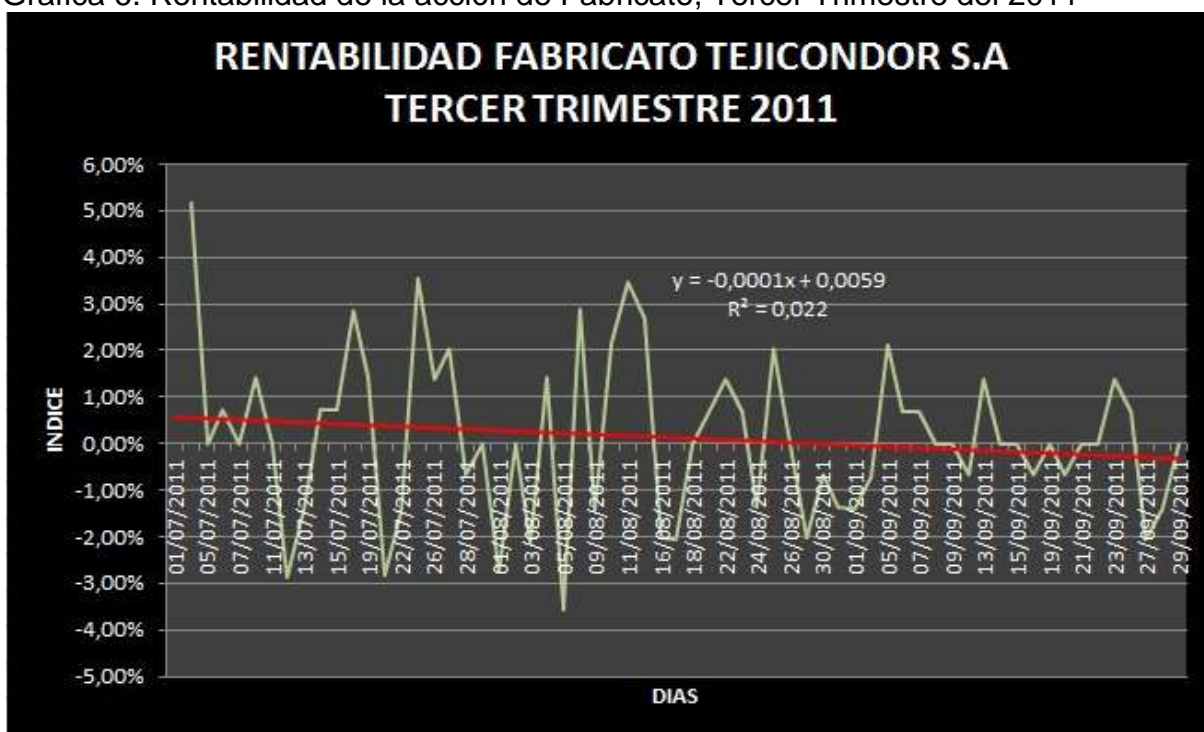


Complemento de la gráfica 5.



Fuente: www.bvc.com.co

Grafica 6. Rentabilidad de la acción de Fabricato, Tercer Trimestre del 2011



Fuente: www.bvc.com.co

Al inicio del año 2012 cuando el ministerio de hacienda le otorgo la prorrogas a Interbolsa para entregar los estados financieros de la empresa, la acción de Fabricato siguió con su rumbo de crecimiento (ver gráfica 7) y llego a un nuevo histórico a 92 pesos el precio de su acción, esto ya llevo a iniciar investigaciones que en este trimestre no se concretó absolutamente nada.

Gráfica 7 Comportamiento de la acción de Fabricato, Primer Trimestre 2012.



Complemento gráfica 7



Fuente: www.bvc.com.co

El crecimiento de esta acción se fue estancando y solo llegó a nuevo histórico de 94 pesos en el 3 trimestre del año (ver gráfica 8-9) hasta que se destapo todo lo ocurrido con la sobrevaloración de esta acción y llevo al desplome incontrolado de

la acción hasta llegar a valores por debajo de 20 pesos por acción y a la fecha sigue con estos valores sin observar su recuperación, a valores reales de la empresa que oscila entre 23 y 26 pesos por acción.

Gráfica 8. Comportamiento de la acción de Fabricato, Segundo Trimestre 2012



Complemento gráfica 8.

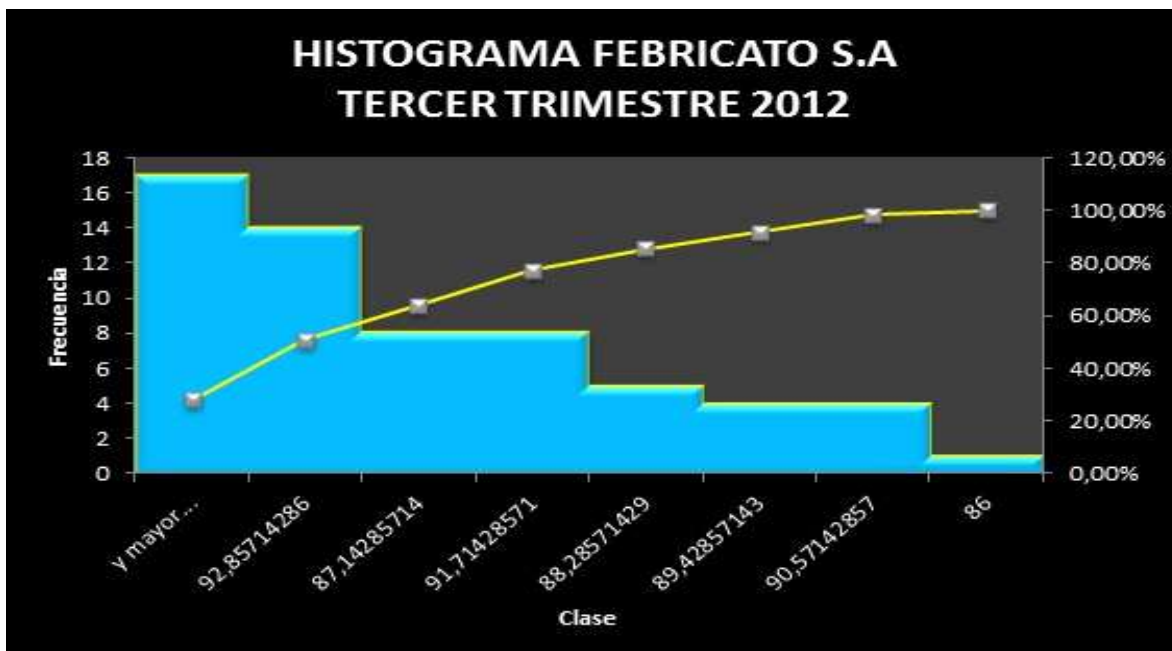


Fuente: www.bvc.com.co

Gráfica 9. Comportamiento de la acción de Fabricato Tercer Trimestre 2012.



Complemento gráfica 9



Fuente: www.bvc.com.co

En la actualidad el desplome no solo fue de una acción si no de los repos en total por culpa de un mal manejo administrativo financiero y la ambición de obtener más utilidades en un corto tiempo. (Ver gráfica 10)

Gráfica 10



Fuente: www.bvc.com.co

14. CONCLUSIONES

- La Superintendencia Financiera de Colombia, no estaba preparada para un evento de la magnitud presentada en este caso, y se vieron los baches que presenta el autorregulador del mercado.
- Como el nombramiento de personas importantes en cargos altos de la Superintendencia y en el Ministerio de Hacienda son manipulados para la conveniencia de algunos y así poder evadir regularizaciones a las empresas comisionistas de bolsa.
- La confianza que se tenía en el mercado accionario Colombiano ha venido decreciendo por los sucesos presentados con la comisionista de bolsa Interbolsa.
- La credibilidad de los reguladores del mercado como la Superintendencia Financiera y el Ministerio de Hacienda han venido disminuyendo por las manipulaciones que se presentaron en el caso de Interbolsa y esto conlleva a que las personas y empresas tengan menos credibilidad en estos entes reguladores.
- La saturación de empleados en el mercado colombiano por la liquidación de Interbolsa es una causa que afectará a todo el país, porque son muchos los profesionales dedicados y con experiencia en un solo campo que saldrán sin empleo y en busca del mismo y el gobierno y las empresas privadas no tienen la capacidad para afrontar este problema.

- La pérdida de miles de millones de pesos llevaron a la quiebra a muchos inversionistas y a empresas generando más desempleo y pobreza en nuestro país.
- Falta de ética en los negocios por parte de la junta directiva de Interbolsa, abusando de la confianza de los inversionistas apropiándose de los recursos, de igual manera la ética de los autor reguladores del mercado para actuar a tiempo frente a temas como el de Interbolsa.

15.RECOMENDACIONES

- Tener más control en las empresas reguladoras del mercado para que no se presenten más sucesos como los de Interbolsa.
- Los nombramientos de personas en cargos importantes en la Superintendencia Financiera y el Ministerio de Hacienda se debe realizar con “lupa” una vez que deben ser personas idóneas y sin relaciones extra personales con empresarios y gente del medio de comisionistas de bolsa para así tener un mayor control
- La Superintendencia Financiera debe realizar controles más seguidos para detectar inconsistencias en el mercado y así evitar casos como el de Interbolsa.
- Las empresas comisionistas de bolsa deberán entregar reportes de sus movimientos en periodos más cortos para llevar un control más seguido sobre los movimientos que se presentan en la bolsa de valores de Colombia y así proteger a los inversionistas.
- Los inversionistas deben de realizar más seguimientos a sus dineros depositados a las empresas comisionistas de bolsa para tener el conocimiento sobre en que se invierte y riesgos esto puede ocasionar.
- Mayor ética en los negocios.

16. BIBLIOGRAFIA

Revistas y periódicos especializados:

Periódico La Republica: 3-Octubre-2012/ 19-Enero-2013

Revista Agro Negocios: 3-Octubre-2012

Periódico La Tarde 15-Septiembre-2011/ 22- Septiembre-2011

Revista Semana 12-Noviembre-2012/ 24-Noviembre-2012/ 17-Diciembre2012/
21-Diciembre-2012

Revista Dinero edición especial “el caso Interbolsa” 9-Noviembre-2012/
10-Enero-2012

Edición especial “conclusiones de Interbolsa” 29-Junio-2013

Libreo “El Cartel De Interbolsa” una estafa financiera autor: Alberto Donadío

17. WEBGRAFIA.

<http://www.larepublica.com.co/>

<http://www.elcolombiano.com>

<http://www.eltiempo.com>

<http://www.elespectador.com>

<http://www.interbolsaonline.com.co>

<http://www.banrep.gov.co/>

<http://www.superfinanciera.gov.co/>