

# III.

## EL USUARIO DE LOS SISTEMAS PIRAMIDALES: ¿CONSUMIDOR A PROTEGER O (IR) RACIONAL APROVECHADOR DEL ESTADO?\*

JAVIER FRANCISCO FRANCO MONGUA  
[Javier.franco@ugc.edu.co](mailto:Javier.franco@ugc.edu.co)

---

\* Este capítulo es producto de mis actividades investigativas dentro del proyecto titulado EL DERECHO COMPARADO DE LA PROTECCIÓN AL CONSUMIDOR: LOS CASOS COLOMBIANO Y ARGENTINO, que se adelanta en el Centro de Investigaciones de la Facultad de Derecho de la Universidad La Gran Colombia. (Bogotá). Sobre el mismo tema se presentó una ponencia en el encuentro de la Asociación Latinoamericana e Ibérica de Derecho y Economía (ALACDE) en la ciudad de Santo Domingo, República Dominicana en el año 2015. Sobre el inversionista en empresas multinivel se presentó ponencia en el encuentro de ALACDE 2016 en Santiago de Chile.



**Resumen.** Este estudio parte de la certeza de que existe un grado de racionalidad en los individuos que participaron en los esquemas piramidales, que generaron la crisis socioeconómica de 2008 en Colombia. Consideramos que la racionalidad intrínseca de los ciudadanos debe ser evaluada al momento de determinar la responsabilidad de los mismos en el desarrollo de las pirámides; y en particular, en las pérdidas sufridas por ellos mismos. Como hipótesis fuerte, sostenemos que es irracional para los ciudadanos creer en los altos rendimientos ofrecidos por estas sociedades, y con base en esto, proponemos que es impropio la reclamación de Responsabilidad del Estado. Por el contrario un análisis juicioso de la dinámica de las pirámides devela configurada la causal de exoneración tipificada como culpa exclusiva de la víctima.

**Palabras clave.** Racionalidad, racionalidad limitada, esquemas Ponzi, análisis económico del derecho.

## 1. Introducción

Durante el 2008, en Colombia salieron a la luz pública una serie de escándalos por los hasta entonces desconocidos esquemas *Ponzi* (pero ya famosos *esquemas piramidales*), que (Salazar y Franco 2009, 89) explican así:

Una pirámide no es más que un conjunto creciente, pero acotado, de inversionistas conectados por una red que brinda los caminos para que un núcleo inicial de adherentes se expanda a través de la vinculación de amigos, conocidos y familiares quienes, a su vez, vinculan a los suyos en un proceso que se repite hasta alcanzar ciudades enteras, y en ocasiones países completos, como fue el caso de Albania en 1997. Pero la pirámide no es la red social. Al estar incrustada en ella se expande a través de sus caminos, aprovechando las secuelas de vínculos que unen a un individuo con otro en su red social. Su motor económico son los altos intereses ofrecidos

sobre el capital: más altos que los de cualquier con otra alternativa financiera disponible en el mercado. Su motor social está en la estructura de la red en la que engancha a sus primeros inversionistas y crece hasta<sup>1</sup> que las expectativas de sus clientes lo permitan. Una pirámide, entonces, en una estructura social temporal incrustada en una red social más amplia, a la que “explota”, en términos de contactos y de información, para crecer. (Salazar y Franco 2009, 89)

En virtud de la intervención estatal a varias sociedades en las que se prometía una irrazonable rentabilidad de los dineros entregados por los ciudadanos<sup>1</sup>. Más allá, se generaron acusaciones de lavado de activos y captación masiva ilegal de dinero, y como consecuencia de su estrepitosa caída, los sistemas Ponzi dejaron atrás una crisis socioeconómica de dimensión nacional, particularmente fuerte en departamentos como Putumayo, Nariño, Cauca, Valle y el Eje Cafetero. Para noviembre, cuando el fenómeno de las pirámides había permeado a todas las clases sociales, la sociedad DRFE se declaró insolvente, y las denuncias contra la sociedad denominada DMG, hicieron necesario que para el 17 de noviembre el Gobierno Nacional declarara un estado de emergencia social debido a las protestas, pérdidas económicas y surgimiento masivo de estas sociedades.

En este orden -y dado el conocido adagio- para no repetir la historia. es de interés analizar el surgimiento, acogida, desarrollo y caída de los *Esquemas Ponzi* en nuestro país, para extraer, a suficientes años de distancia, las enseñanzas que dejó la crisis. Este estudio se hace de capital importancia cuando, aún después de la crisis del 2008 y de las advertencias (Superintendencia de

---

1. Siendo las sociedades DRFE y DMG, las más grandes en términos de estructura y afectación, por sus gran acogida en su auge en la red social nacional e internacional. Sin embargo, otras que surgieron fueron: GroupWinner, DMG, Proyecciones DRFE,, PeopleWinner, SP Progresar, Inversiones Alina, Universal de Inversiones, Inversiones Bonilla, Trébol Inversiones, EuroAcciones, Mar del Plata, Fundación FPC, Superservi, Inversiones Anglo, Inversiones H y R, Inversiones MGA, FAP, DIO, Superservice, Convenio Motor Ltda, Taxis cab. Ltda., Sintra Ltda, Admicar, El mundo de los regalos y/o inversiones en red, Word Bussines Panamá EU, Travel Tour Inversiones, Fundación Crea y Sueña-Funseca, J&J Cleans Ltda, Empresa Unipersonal de Desarrollo, Speed Cash Ltda, El Mundo Global del Dinero Ltda., Comercializadora IIP S.A., Inversiones Flor del Llano, Fundación Solidaridad Merco, Inversiones Internacionales Golden Gate S.A., Inversiones Grupo Safengo EU., EvolutionMarket Group, DMB World Bussiness, New Working Ltda, Rapi Red, Century franchise.

Sociedades, 2015) de las Superintendencias de Colombia<sup>2</sup>, aun para este año 2015, se sigue presentando este fenómeno<sup>3</sup>. Es imprescindible evitar que a pesar de las advertencias; de lo visto en el pasado (2008); y de manera irracional, pretendan los afectados alegar la responsabilidad del Estado por su obligación de vigilancia y control de dichas sociedades.

## 1.1 La racionalidad del inversor

El individuo toma decisiones racionales. Cuando piensa en invertir, estas decisiones buscan maximizar su utilidad y reducir sus costos mediante la *elección racional*. Así, a quien se le presenta una forma de invertir dinero para obtener de él rendimientos, ordinariamente, decide invertir. Sin embargo, dicha decisión, en cuanto a maximizar la utilidad y reducir costos al invertir, debe ser racional (Kahneman, 1982). Este es el caso inesperado de las denominadas pirámides, que han surgido, en cierto grado, por falta de atención al mencionado postulado, toda vez que no siempre el individuo toma las decisiones más óptimas. Por tanto, se evidencia una limitación en la racionalidad del individuo al tomar decisiones económicas y, además, la toma de algunas decisiones irracionales respecto a la inversión en los Esquemas Ponzi o piramidales.

Cuando observamos el comportamiento de los usuarios frente a las pirámides, nos encontramos frente a un error de juicio que Kahneman describe como “insensibilidad a la predictibilidad” (Kahneman, 1982). Desglosado, este concepto nos da una idea muy clara sobre un aspecto del comportamiento humano que nos ayudará en nuestro análisis. Este autor realiza el siguiente experimento: describe en varios párrafos el desempeño de algunos monitores (estudiante-docente) durante una clase de práctica, y posteriormente pide a un grupo de estudio que califique el desempeño de los monitores según

---

2. Estas son las encargadas en Colombia de vigilar y controlar las sociedades y entes financieros: la Superintendencia de Sociedades y la Superintendencia Financiera.

3. Referencia: <http://www.dinero.com/inversionistas/articulo/piramides-captan-dinero-bajo-otras-modalidades-colombia/187050>

la descripción dada; y a otro grupo, que prediga el éxito de los mismos en los próximos cinco años. El resultado del experimento entrega una bella analogía frente al caso de los usuarios de las pirámides, que en la práctica tuvieron que evaluar el rédito de sus inversiones y al mismo tiempo, basados en la misma información, predecir el comportamiento de las mismas a futuro.

Podemos imaginar la respuesta. Los monitores evaluados positivamente recibieron también predicciones favorables a futuro. Así mismo, los usuarios que recibieron ganancias por sus inversiones, predijeron que las mismas seguirían presentándose.

La insensibilidad a la predictibilidad es la tendencia general de las decisiones intuitivas a ignorar el valor de la información en su capacidad para predecir una probabilidad. El ejemplo de Kahneman es, curiosamente, menos evidente que el nuestro. Cuestiona el autor la posibilidad de predecir el desempeño de un monitor durante cinco años futuros basado en la información de una sola clase. Estamos de acuerdo, y agregamos que el ejemplo de los usuarios de las pirámides se presenta mucho más claro. A saber, es imposible predecir el desempeño de la ‘inversión’ basado en un primer resultado exitoso.

Otros errores de los juicios que de ordinario se presentan en la vida cotidiana son narrados por el autor. Por ejemplo, señala Kahneman cómo los resultados redundantes de una pequeña muestra son considerados más confiables que resultados diversos de una muestra más grande. Ejemplificándolo con nuestra situación, los usuarios de las pirámides pudieron considerar más confiable el resultado positivo que sus conocidos tuvieron al invertir en estos sistemas por sobre la regla generalizada (pero abstracta) de que los mismos sistemas colapsan inevitablemente (el autor llama a esta tendencia ‘insensibilidad al tamaño de la muestra’<sup>4</sup>). Íntimamente relacionada a las anteriores es-

---

4. De manera más precisa, considérese el siguiente ejemplo: De una bolsa llena de bolas rojas y blancas se saca una muestra de 5 y otra de 20. La primera resulta en una proporción de 4:1 en favor del color rojo, y la segunda de 12:8 en favor del mismo color. Ambas relaciones favorecen la idea de que la mayoría de bolas en la bolsa son rojas; pero el lector no tendrá dificultad en reconocer que, aunque la segunda relación sea menor (3:2), el tamaño de la muestra la hace más confiable que la primera.

tá, también, la ‘ilusión de validez’, también conocida como ‘falacia inductiva’ que implica que una serie de resultados consistentes generan la ilusión de que es posible realizar predicciones basados en estos resultados. Esta consideración es particularmente relevante, pues observa el autor que ‘un resultado elemental en la estadística correlacional muestra que, dados ciertas entradas (datos) de validez establecida, una predicción basada en dichas entradas alcanza mayor precisión cuando las mismas son independientes de cada una, más que cuando las mismas resultan redundantes. Así pues, la redundancia entre estas bases reduce la precisión de nuestras predicciones, aun cuando [paradójicamente] incrementa nuestra confianza en las mismas<sup>5</sup>. Dicho en otras palabras, los usuarios encontraron confiables (de manera irracional) los resultados obtenidos por sus inversiones en las pirámides porque, por un tiempo, estos fueron consistentes. Pero esta posición es absurda, pues para elaborar una predicción a partir de estos resultados (nuestros datos o entradas) convenía buscar variedad (independencia) entre los mismos, y no una constante de aparente éxito. Una última precisión aclara esta idea con un ejemplo: Doce meses de ingresos variables de un trabajador independiente son, a todas luces, una mejor base para predecir sus ingresos en el próximo año, que un salario constante devengado por un empleado por el mismo período de tiempo si no tenemos certeza de que seguirá en el mismo empleo.

Las consideraciones anteriores parecen apoyar la idea de que la elección irracional es la regla y no la excepción, y por consiguiente contradeciría nuestra base, según la cual los ‘usuarios’ deben considerarse racionales. Podemos decir más en contra de nuestra posición. Desde hace un siglo, consideraba Freud (2000) que la racionalidad se predica de los individuos y no de las masas. Cuando forma parte de un grupo—decía el autor—el individuo pierde su capacidad de decidir racionalmente, y se deja guiar por su necesidad de pertenecer al grupo o, lo que es lo mismo, por ‘seguir la corriente’. Bien podríamos pensar que la decisión de invertir en las pirámides fue una conducta ma-

---

5. Traducción libre: “[...] an elementary result in the statistics of correlation asserts that, given input variables of stated validity, a prediction based on several such inputs can achieve higher accuracy when they are independent of each other than when they are redundant or correlated. Thus, redundancy among inputs decreases accuracy even as it increases confidence [...]”

siva, no individual. Los primeros inversores, unos conscientes de que sus resultados serían positivos dado el funcionamiento del sistema piramidal, y otros ingenuos pero afortunados, arrastraron a la comunidad cuando los primeros resultados fueron positivos, y guiados ya por una lógica de masa (valga el oxímoron) los individuos no podían actuar racionalmente.

La psicología de las masas nos entrega algunos datos interesantes frente al comportamiento del individuo dentro de un grupo (Myers, 2010). Robert Zajonc (1965) nos dice que, en el grupo, las respuestas dominantes se ven fortalecidas sin importar su validez. Por su parte, Latané, (1981) sostiene que la influencia del grupo aumenta con el crecimiento del mismo. James Stoner (1968) argumenta que, en un grupo, las personas tienden a tomar decisiones más arriesgadas, e Irvin Janis (1982) demostró que dentro de los grupos las decisiones disidentes, aunque acertadas, son reprimidas. Así, puede considerarse que los usuarios del sistema piramidal, una vez dentro del mismo, ven favorecida la tendencia a invertir a pesar de la irracionalidad y el riesgo de su decisión, mientras que las voces que advierten sobre esta irracionalidad son acalladas.

Consideramos acertadas las posiciones anteriores. Sin embargo, somos incisivos en que, aún halladas excusas para el comportamiento de los ‘usuarios’ que en cierta manera haga comprensible la irracionalidad de sus acciones, estas derivan en su contra. Pues si hemos de admitir que los usuarios de las pirámides actuaron de manera irracional, surge de inmediato la pregunta de si el Estado debe pagar las consecuencias de estos actos. Es precisamente esta la pregunta que nos formulamos al final de esta ponencia. Podemos, sin embargo, afirmar que de nuestra exposición anterior resulta de entrada una diferenciación entre los clientes de las pirámides. Por una parte, quienes de “buena fe”, mal informados o con bajos niveles de educación – en especial de sectores sociales de bajos y medios ingresos- creyeron en las altísimas tasas de retorno a sus inversiones; y de otro lado, los que sabiendo – o sospechando- de las características piramidales de tales inversiones, “calculaban” poder obtener recursos y recuperar su inversión antes que el esquema hiciera crisis.



El individuo, al buscar maximizar su utilidad y disminuir sus costos, debe tomar decisiones de carácter racional. Cuando este supuesto es ignorado (cuando decide invertir en una pirámide que establece unos altos rendimientos (Salazar Trujillo & Franco Escobar, 2009)<sup>6</sup>), no puede ser premisa sobre la cual pretenda una declaración e indemnización surgida de la responsabilidad extracontractual del Estado<sup>7</sup> por la denominada falla del servicio, toda vez que la elección del individuo se encuentra limitada por el marco de la racionalidad. Sin embargo, no se puede ignorar en este punto que, si bien la racionalidad se predica de todos los individuos, no es menos cierto que esta racionalidad se ve afectada no solo por lo expuesto anteriormente, sino por circunstancias particulares, como la falta de educación y la necesidad apremiante por obtener recursos económicos, factores que encontramos regularmente en las clases bajas y medias de la población. Para analizar este punto exponemos un caso que muestra la racionalidad y sus límites en el ámbito económico-jurídico, siendo así su interdisciplinariedad con la normativa jurídica financiera y responsabilidad del Estado frente a las pérdidas económicas de las personas en *las pirámides* o *Esquemas Ponzi*, ya que comporta un tema de actualidad<sup>8</sup> e importancia por los efectos económicos, jurídicos y sociales –en cuanto a la racionalidad del ciudadano de cualquier clase social<sup>9</sup>–.

---

6. Los altos rendimientos prometidos y las redes sociales configuran la estructura que sustentan el nacimiento y el desarrollo de las denominadas pirámides, pero dentro de estas opera una serie de procesos racionales que pueden restringir, mantener o promover crecimiento, permanencia o decrecimiento.

7. Dentro de las demandas más costosas, en términos monetarios por indemnizaciones, contra el Estado colombiano son aquellas justificadas en la garantía de vigilancia y control que debió tener el Estado y la Superintendencia financiera respecto a las actividades adelantadas por las empresas captadoras masivas de dinero, pirámides. Tomado de: Referencia: <http://www.elheraldo.co/local/las-25-demandas-mas-costosas-contra-el-estado-176694>, [tomado el 19/03/15, a las 2:49 pm]

8. Estos esquemas Ponzi o piramidales se presentaron hacia los años veinte en los E. E. U. U., se presentaron en el año 2008 en Colombia de forma clara y, sin embargo, se siguen presentando.

9. Véase, <http://www.elspectador.com/noticias/nacional/piramides-financieras-el-estrato-6-mira-de-autoridades-video-552740>

## 1.2. El caso Interbolsa

Existe un paralelo importante entre la situación generada por las pirámides y el caso Interbolsa, ocurrido en Colombia a finales del 2012. En este acápite nos centraremos en dos hechos importantes del caso, el segundo consecuencia del primero. En primer lugar, la sociedad Interbolsa era una entidad vigilada por la superintendencia financiera; y esto (entre otros factores) en segundo lugar, generó una confianza legítima en sus inversores.

El objeto social de Interbolsa, contenido en el artículo 3 de los Estatutos Sociales de Interbolsa SAI era recibir en dinero suscripciones del público con el fin de constituir o administrar carteras colectivas y fondos de capital privado en los términos que regulan la materia<sup>10</sup>. Así, en concordancia con el artículo 75 de la Ley 694 de 2005 y el artículo 11.2.1.6.1 del Decreto 2555 de 2010, se encontraba sometida a la vigilancia de la Superintendencia Financiera.

Si la sociedad ha sido llamada ‘pirámide de estrato 6’ se debe a un hecho sobre sus actividades y a un equívoco en sus actuares. El hecho es que la sociedad se dedicaba a celebrar contratos de comisión para la compra y venta de acciones, negocio que en Colombia es propio de las personas adineradas. El equívoco es que las maniobras de los responsables de Interbolsa fueron mucho más allá de la captación masiva de dineros, e involucraron especulación y manipulación de precios sobre el mercado de valores. Los hechos detallados del caso no son sencillos, pero en resumen, Interbolsa llegó a invertir más de 300.000 millones de pesos en acciones de la empresa Fabricato, y con base en estas acciones, consiguió fondos del sistema bancario a través de operaciones *repo*. La razón de esta inversión fueron las excelentes expectativas que se tenían de Fabricato, en particular por las oportunidades que le supondría la entrada en vigencia del TLC con los Estados Unidos y el interés manifestado por parte de una sociedad brasilera en la compra de dicha empresa. Los repos, por su parte, consisten en operaciones de venta de acciones con pacto de re-

---

10. Superintendencia Financiera de Colombia. Resolución Número 1125 de 2014.

compra a un precio pactado (Sanchez, 2003). La diferencia entre el precio de venta y de recompra era el interés que perseguían los bancos de los cuales Interbolsa conseguía principalmente sus fondos. En el caso, la comisionista compró las acciones de Fabricato con la confianza de que su desempeño futuro produciría enormes ganancias. Sin embargo, factores externos e internos debilitaron las expectativas sobre el desempeño de Fabricato, pero de alguna forma (aparentemente, mediante maniobras fraudulentas ejecutadas por los accionistas mayoritarios de Interbolsa a través de operaciones ficticias) sus acciones ascendieron de 26 a 90 pesos en un año, y los contratos de *repo* se seguían celebrando con base en estos precios, lo que a la larga llevó a la empresa a una situación de iliquidez que precipitó su intervención e inmediata liquidación en noviembre de 2012<sup>11</sup>

Como se ve por su objeto social, los hechos y las acciones de la Superintendencia Financiera, Interbolsa era una sociedad vigilada formal y efectivamente por dicha entidad; lo que de entrada la diferencia de las empresas que durante el 2008 escondieron esquemas piramidales. Pero esta vigilancia importa a otra consecuencia. Y es que en segundo lugar, dadas las actividades, el contexto y la presentación de Interbolsa, las expectativas de sus clientes-inversionistas se presentaban como racionales.

Las operaciones aparentemente fraudulentas de Interbolsa son de una complejidad cuyo análisis detallado escapa al propósito de este artículo. Nos limitamos, por economía, a evidenciar que su fachada se mostraba legítima a los ojos de un cliente diligente y racional. Baste para ello evidenciar que la caída de Interbolsa se generó, al parecer de algunos, por la desconfianza que se generó en el mercado de valores, a mediados del 2012, acerca de la mencionada Fabricato, lo que hizo imposible que Interbolsa siguiera realizando operaciones de repos con base a estas acciones. Esto quiere decir que pasaron años antes de que aún los sectores especializados (particularmente el bancario) descubrieran el engaño de Interbolsa. Y si este sector no podía ver lo que su-

---

11. Véanse las resoluciones 1795 y 1812 del 2012 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

cedía con claridad, mucho menos se puede esperar que lo hicieran los clientes-inversionistas de Interbolsa, una sociedad vigilada con actividades claras y, particularmente, con promesas de ganancias que aún en el caso más extremo, no se acercaban al absurdo 4096% anual que implicaba el sistema de interés compuesto del esquema piramidal, que además no ofrecía a sus clientes (ni ellos la pedían) ninguna claridad sobre las actividades que realizaba para ofrecer tales dividendos.

### 1.3 El problema

Bien, teniendo presente el anterior contexto, se puede concretar que el problema científico a tratar, de manera general, es así: ¿Existe una decisión irracional del individuo al invertir en las pirámides o esquemas Ponzi, que contribuya a justificar la exoneración de responsabilidad del Estado? O por un mejor decir, ¿existe una decisión irracional del individuo al invertir en las pirámides o esquemas Ponzi? Que de ser afirmativa la respuesta, ¿contribuya a justificar la exoneración de responsabilidad al Estado? En consecuencia, se deben tener como preguntas auxiliares: (i) ¿Qué es la racionalidad del individuo en el marco jurídico-económico?; (ii) ¿Qué son y cómo funcionan los esquemas Ponzi o piramidales?; (iii) ¿La decisión de inversión del individuo en los esquemas Ponzi o piramidales son un factor que contribuye a la exoneración de responsabilidad al Estado, conforme a sus consecuencias<sup>12</sup>, cuando aquellas colapsan económica y jurídicamente?

Así las cosas, la guía de desarrollo de la presente ponencia, al seguir las preguntas auxiliares, consistirá en: (i) Las normas jurídicas (formales) e instituciones informales como limitadoras y formadoras del juicio<sup>13</sup>, de los individuos en la toma de sus decisiones económicas: (ii) los esquemas Ponzi o

12. La declaración de responsabilidad estatal que otorgue el incentivo de indemnización a los afectados negativamente por las pirámides o esquemas Ponzi, puede dar lugar a un cambio en el juego de toma de decisiones racionales y contribuir a que el fenómeno se mantenga o reaparezca.

13. El juicio o la razón, es aquello que se encuentra mejor repartido entre los hombres y que permite diferenciar lo bueno de lo malo, conforme a los derroteros por el que se guía, racionalismo cartesiano. (Descartes, 1637).

pirámides y la inversión del individuo; (iii) la crisis y la responsabilidad del Estado frente a los afectados y; (iv) conclusión.

## 2. De la racionalidad económico-jurídica de los individuos

La racionalidad se entiende como el proceso en un contexto de interacción, en el que conforme a un conjunto de decisiones posibles, sus consecuencias, el interés y beneficio de cada una de estas, el individuo adopta una en relación con su intencionalidad. En otras palabras, “[e]l principio de racionalidad interpreta las acciones individuales como acciones intencionales de los individuos. Invita a mirar la lógica del problema desde el punto de vista de los involucrados en esa decisión, en lugar de mirarlo desde afuera. Implica ponerse en el lugar del otro. Esto ha ayudado a entender muchos fenómenos en economía y ciencias sociales” (Streb, 1998, p. 11).

Ahora, en el contexto de interacción, los intereses, los beneficios y las consecuencias, debe considerarse que las normas jurídicas e instituciones informales son interiorizadas por las personas, las cuales asumen comportamientos conforme a la racionalidad de estas. En este sentido, se afirma que son las normas las que limitan la racionalidad de las personas siendo que puedan tomar una u otra decisión conforme a tal marco de derecho racional (Burgos Silva, 2002)<sup>14</sup>. Así, las normas jurídicas incorporadas a la racionalidad (Elster, *Las limitaciones del paradigma de la elección racional*, 2001) de la persona lo limitan en cuanto a entender que la maximización de su utilidad (intereses individuales) y reducción de sus costos se encuentra enmarcada por ciertos supuestos jurídicos (formales) e instituciones informales, en materia de inversiones.

14. El autor considera que una crítica a la NEI, es en cuanto no contempla que son las normas las que se incorporan al individuo, y este las obedece o no, porque las incorpora y acepta, siendo así que no persiga sus intereses individuales o sociales. Pues bien, consideramos que más que una crítica, esta debería ser una complementación, la cual debe entenderse así: Si las normas o instituciones son diseñadas para promover la eficiencia económica y estas son incorporadas y aceptadas por el individuos para conducir sus comportamientos, entonces, indefectiblemente estos actuarán dentro y en correspondencia con dichas normas en la toma de sus decisiones, pues se han limitado racionalmente mediante estas, para promover la eficiencia económica individual o social, según el enfoque dado por la política económica. Lo anterior, dentro de un marco de actuaciones racionales regulares.

Es decir, que si un individuo ha incorporado las normas jurídicas e instituciones informales relativas a la rentabilidad de un capital invertido (máximos y mínimos de rentabilidad), se ha limitado racionalmente para entender que una alta rentabilidad en la inversión de un bajo capital, por lo menos le es sospechosa. Esto es, que al incorporar formal o informalmente lo relacionado con la rentabilidad y topes de la misma conforme al derecho y al contexto que lo rodea, se verá limitado en su racionalidad para comprender que la promesa de una rentabilidad, más allá de los topes, genera dudas.

Sin embargo, existe un afán de lucro en la sociedad moderna. La racionalidad se encuentra limitada, pero en ella intervienen aspectos no monetarios (incentivos en contextos de intereses individuales<sup>15</sup>) que se ponen en juego para tomar decisiones. Las ideas con las que interpretamos la realidad intervienen en la racionalidad limitada para la toma de decisiones. Así, una persona de bajos recursos puede buscar lucrarse de manera apresurada y desbordada, sin atender a la moralidad, e incluso, a la legalidad de los comportamientos desplegados para alcanzarla. Por el contrario, una persona acomodada, tenderá a realizar un mejor juicio de los comportamientos que pretenda realizar en el logro de aumentar sus recursos económicos, pues podría decirse que no está en situación de apremio. En suma, la racionalidad económica está constituida por el supuesto de la inteligencia analítica y la madurez emocional (Streb, 1998).

Esta circunstancia es uno de los aspectos más relevantes en la toma de decisiones. El apremio, la urgencia o la necesidad monetaria interviene de forma persuasiva al interior de la psiquis humana para contribuir a desconocer la racionalidad inicialmente limitada por el conocimiento del derecho racional. Así, la influencia que esta circunstancia produce en el pensamiento humano genera que se avizore la toma de mucho más riesgo y de decisiones que pro-

---

15. Conforme a las circunstancias y la cultura cada individuo puede definir y tomar intereses diversos, esto es, no solo económicos o monetarios, sino de tipo moral, por ejemplo. En este entendido, la racionalidad aplicada a maximizar la utilidad, no se reduce a solo económica, sino posiblemente moral, de tal forma que el individuo sea quien pondere cuál de ellas ha de prevalecer en determinado contexto y conforme a sus intereses. Los intereses individuales determinan la acción en búsqueda de reducir costos y maximizar la utilidad prevalente.

duzcan consecuencias rápidas. Pues en definitiva se ha fijado el interés de satisfacer o conjurar inmediatamente la necesidad presente o a presentarse.

Otra circunstancia o factor es la confianza, la buena fe, la inocencia e incluso la convicción o auto-convicción (Salazar Trujillo & Franco Escobar, 2009)<sup>16</sup>. En nuestra cultura, es ordinario observar aún cómo las personas confían, en materia de negocios, conducta que se perfila con base en el principio de buena fe. Aún más, en las clases sociales marginadas, baja y media baja se puede evidenciar, por parte de las personas, cierto grado de reverencia hacia quienes tiene una posición dominante en cuanto les son de utilidad. Es decir, en la mayoría de dichas clases sociales, las personas tienden a ser reverenciales frente a aquellos que ofrecen algún tipo de beneficio<sup>17</sup>. Confían en que alguien los beneficiara dándoles altas rentabilidades sobre la inversión del capital económico que poseen, en razón de que informalmente se han formado instituciones temporales que establecen la credibilidad de altas tasas de retorno y de oportunidad en los pagos de las mismas.

Entonces, la confianza, que se origina del cumplimiento de pagos oportunos de la alta rentabilidad prometida a los afiliados de los esquemas Ponzi o piramidales, información que se transporta mediante la red social. Es decir, información que llega al conocimiento, mediante la red social, y al convencimiento de aquellos que aún puedan estar considerando o pensando en inver-

---

16. “¿Cómo crece la pirámide? A través de los caminos que unen a los individuos de la red social en la que nace [pertenece y permanece]. La información que anuncia rentabilidades muy altas pasa a través de los vínculos familiares, amistosos y jerárquicos que unen a los individuos en su red social. Como se trata de una inversión que involucra riesgo, los vínculos no pueden ser casuales o débiles: el que pasa la información elige al que la recibe y el que la recibe debe confiar en quien la entrega. El primero no pasa la información a cualquiera y el segundo no confía en su veracidad a menos que se trate de alguien cercano o con quien lo unen lazos de confianza. (...) Por esos caminos que unen a los individuos que forman la pirámide no solo circula información sobre la existencia de ganancias por encima de lo normal. También circulan conjeturas respecto al estado de la inversión realizada”. (Salazar Trujillo & Franco Escobar, 2009, pág. 90)

17. Un ejemplo claro, es la reverencia que siente y manifiesta una persona de estas clases sociales frente a aquel que ha ofrecido y dado trabajo. Esto es, que dicha persona siente (siquis) que la otra se encuentra en una posición dominante en cuanto le ha ofrecido y dado trabajo. Marcado comportamiento que se entiende por la marginación económica, social y cultural, pues de otra manera no se puede entender como en una relación como esta, que al ser recíproca, uno sienta y crea ser inferior al otro.

tir. Así, un factor importante en la toma de decisiones es la información<sup>18</sup> que se conoce para determinar el macizo de decisiones, del cual ha de tomarse o elegirse una.

Dichas circunstancias de apremio, confianza y desinformación se suman al incentivo de alta rentabilidad. De tal forma, el apremio, la confianza generada, la desinformación y el incentivo de altos rendimientos<sup>19</sup>, franquean de manera contundente la racionalidad limitada. Particularmente, la desinformación puede ser resultado también de un exceso de información cuya veracidad no puede ser evaluada por el receptor (Simon, 1971). Los usuarios de las pirámides se vieron enfrentados tanto a la falta (Elster, 1988) como al exceso de información cuando por una parte no encontraban certeza sobre las actividades de estas sociedades, y por otra parte eran inundados con testimonios de éxito de los primeros inversores de estos sistemas.

### 3. Esquema Ponzi o piramidal

La *red social* configura la estructura que sustenta el nacimiento y el desarrollo de las denominadas pirámides, pero dentro de estas opera una serie de procesos y relaciones racionales que pueden restringir, mantener o promover su crecimiento, permanencia o decrecimiento (Salazar Trujillo & Franco Escobar, 2009, pp. 87-106). Por ejemplo, la falta de información formal, incluso de conocimiento<sup>20</sup>, genera que sea la red social la que forme y otorgue un criterio “racional”, al individuo, para la toma de decisiones de inversión en los esquemas Ponzi, los cuales, a su vez, se encargan de captar el buen ac-

18. Aun cuando la decisión perfecta mediante la racionalidad perfecta sea nugatoria debido a la complejidad que reviste la elección racional.

19. En el hombre moderno, predomina la acción hacia la maximización de utilidad económica.

20. La formación en análisis y matemáticas hace que se pueda tener presente la forma en que se determinara y tomara una decisión. La oleada o ronda de estafas mediante los Ponzi (Madoff), ha se ha logrado mediante la falta de conocimiento efectivo en la toma de decisiones. Véase, Rapoport, Nancy, B. (2012), UNLV William S. Boyd, School of Golden Gate University Law Review, 42 pp. 627-640.



tuar y el dinero de estos<sup>21</sup>. En este orden, no debe olvidarse que el ser humano tiende a querer creer que puede vencer las probabilidades adversas<sup>22</sup>.

Así, las pirámides están estructuradas en la participación, mediante la *red social*, de una cantidad considerable de individuos que realizan altas inversiones bajo las probabilidades de obtener altas tasa de retorno. Es decir, que aquel que invierte determinado dinero, tiene la expectativa de recibir un rendimiento proporcional o mayor. Así, el principal fundamento de las pirámides son aquellos dispuestos a contribuir con inversiones, pues la inversión de nuevos individuos permitirá el pago de los rendimientos prometidos, a aquellos participantes anteriores. En este sentido, se puede ver una redistribución de los capitales en función de aquellos que están en la punta de la pirámide y en desfavorabilidad de los que se encuentran en la base.

Ahora, un individuo que quiere invertir, encuentra que en las pirámides le es ofrecida una alta rentabilidad, sin embargo, corre el riesgo de perder su capital. Si decide invertir podrá perder lo invertido y ganar una alta rentabilidad, si decide no invertir conservara su capital, pero perderá la posible alta rentabilidad. Así las cosas, para que decida invertir debe existir un mínimo de confianza en relación con la obtención de una alta rentabilidad y la convicción de que conservará su capital invertido. De esta forma, se puede afirmar que la red social es aquella que permite que este tome la decisión de invertir, al igual que las posibles circunstancias de apremio. Ya que es la red social la que dota de la mínima confianza al potencial inversor en los esquemas Ponzi.

---

21. Las conjeturas colectivas formadas a través de la red social que trasporta la información sobre el pago y no pago de los intereses prometidos otorga un criterio de juicio al individuo sobre la viabilidad del esquema piramidal. (Salazar Trujillo & Franco Escobar, 2009).

22. “Madoff sure seems to have known what he was doing. He cultivated the right people resource (letting him invest their money), and played into the natural human tendency to want to believe that they can beat the odds (with fake, double-digit, positive returns on phantom money)” (Rapoport, 2012, pág. 632). En este sentido, “[l]os primeros agentes en unirse a las pirámides tenían una alta probabilidad de recuperar su dinero con una ganancia, mientras que los situados en la base de la pirámide, dado el carácter especulativo del negocio, tenían una probabilidad más alta de perder su inversión al desmoronarse el sistema(Salazar Trujillo & Franco Escobar, 2009, p. 88).

Ahora bien, bajo los anteriores supuesto observar algunas posibles decisiones puede ayudarnos a entender este tipo de racionalidad en los esquemas Ponzi. Aquí Imaginemos que un individuo “x” tiene un capital que desearía invertir, otro individuo “y” invirtió su capital en una pirámide “p”. Entonces, “x” conforme a lo que ha evidenciado y escuchado<sup>23</sup>, si decidiera invertir en “p” recibiría 150% de rentabilidad. Por otra parte, “y” está recibiendo el 150% de rentabilidad por su inversión en “p”, y conoce el funcionamiento del esquema Ponzi. Así las cosas, nos encontramos frente a dos individuos que deben tomar decisiones conforme a su racionalidad.

Se representa, al interior y exterior de “p” así: (i) “x” para invertir tiene como incentivo el 150% en rentabilidad; (ii) pueden no invertir y conservar su capital con 0% de rentabilidad; (iii) “y” para retirarse tiene como incentivo el retorno de su capital más aquellos que alcanza a recibir como rendimiento, durante determinado periodo de tiempo en el que estuvo vinculado a “p”, que sea por ejemplo, 450% al ser mensual del 150%; (iii) de no retirarse puede seguir percibiendo el 150% mensual, pero asumiendo un alto riesgo en el evento de una crisis el esquema Ponzi. Ambos sujetos tiene una situación de decisión, pero los diferencia la rentabilidad no recibida y ya recibida, el no estar vinculado con “p” y el estarlo, y el conocer o no que se trata de un esquema Ponzi o piramidal.

En este estado de cosas, puede definirse que existe un crecimiento exponencial definido dependiente, pues al ser la pirámide o esquema Ponzi un modelo que crece mediante la red social, en cuanto al número de participantes o inversionistas y, con ello, el crecimiento económico<sup>24</sup>, se define exponencialmente. Es decir, que el número de participantes definido por “X” establece el número de nuevos inversionistas, que es una variable al igual que el ex-

23. Recuérdese aquí que es incentivo informal para tomar su decisión conforme a la red social, circunstancias de apremio, rebasando los límites de su racionalidad formados por las instituciones formales (derecho).

24. Mediante la red social, se pueden presentar en los esquemas Ponzi o piramidales: (i) que un cada uno de los inversionistas logre atraer y vincular uno nuevo; (ii) que algunos inversionistas decidan reinvertir sus altos rendimientos, lo cual aumenta económicamente al esquema, pero no aumenta el número de participantes, sin embargo, aumentara su rentabilidad (otro incentivo).

ponencial “n”. Entonces, se tiene  $X_n$ . Identificándose el probable crecimiento exponencial de participantes de la pirámide, mediante la red social, pero que no está sujeta a un crecimiento de inversionistas fijo, excepto que así se fijara. Sin embargo, si puede afirmarse que este crecimiento es finito, pues “x” corresponde al número de participantes y “n” al número de nuevos inversionistas, los cuales a la vez que se van aumentando, se van agotando en razón de la limitada red social, pues esta es la máxima población mundial, a menos que haga crisis a nivel local.

La crisis se presenta cuando se han agotado los participantes y con ellos las inversiones de capital, de tal forma que las altas rentabilidades prometidas y entregadas, empiecen a superar los ingresos netos por nuevas inversiones. En otros términos, el porcentaje de la tasa de entrada (%Te) -nuevas inversiones- debe ser superior a “k”, capital a pagar, constituido por el porcentaje de intereses promedio (%Ip), más aquellos gastos de administración, comisiones u otros conceptos (G). En términos generales, se define así:  $\%Te > k$ . Por una mejor expresión:  $\%Te > \%Ip + G$ .

En consecuencia, si  $\%Te > \%Ip + G$ , puede afirmarse que los esquemas Ponzi, no son imposibles, pero sí muy difíciles de mantener. Entre otros factores que inciden en que hagan crisis, son: los excesivos o altos rendimientos o tasas de retorno prometidos, pues la curva de crecimiento de los altos intereses a pagar se duplican exponencialmente, teniendo que buscar mayor cantidad –de la duplicación exponencial de intereses- de nuevos inversionistas y capitales a invertir y/o en razón del tiempo del pago de tales altos intereses. Así, teniendo la propiedad del número “e”, se formula que: “t”, tiempo de duplicación =  $\ln 2/k$ , luego  $e^{*0,7\#2}$  (2,01375).

Por tanto,  $t = [70 / (\%Ip + \%G)]$ . En este entendido, quien lleva la dirección económica de la pirámide debe captar nuevos inversionistas que aporten un buen capital económico que permita ir remplazando el capital que se está pagando por concepto de intereses a los inversionistas, lo cual debe hacerlo tan rápido como resulte de la anterior formulación, pues de lo contrario

iniciará el declive o crisis de la pirámide. Esto es, que no solamente económicamente hará crisis (aun cuando desde el inicio esté dada su fracaso), sino que a nivel del red social, que trasmite la información sobre el pago oportuno y efectivo de las altas tasas de retorno, comenzará la desconfianza para nuevos participantes y el retiro de los inversionistas ya vinculados.

Para ejemplificar lo anterior, tenemos  $t = [70 / (\% Ip + \% G)]$ , entonces, consideremos que en un esquema Ponzi o piramidal se realizara la promesa de un 20% mensual a los inversionistas más 5% de gastos. Se tendrá:  $t = [70 / (20\% + \% 5\%) = [70 / (25\%)]$ , siendo que el director económico tenga que duplicar el capital de la pirámide cada 2,8 meses, para poder realizar los pagos a los inversionistas y realizar los gastos. Pero esto no es lo peor, pues cuando se precipite nuevamente a cero, deberá nuevamente en 2,5 meses duplicar el capital de la pirámide en función exponencial, pues aumentaran las variables de inversionistas, las altas rentabilidades y los gastos<sup>25</sup>, consecuencia lógica de la función exponencial.

Un caso concreto y real en Colombia de esta situación, es evidente, como se mencionó, en el caso presentado para el año 2008, de la pirámide o esquema Ponzi denominada DRFE, que establecía una tabla de porcentajes de tasas de retorno y los días hábiles a ser pagados conforme al valor o cuantía del capital invertido<sup>26</sup>, notándose un incremento exponencial en el conjunto del esquema Ponzi y con base en la red social que le proveía la los nuevos incautos inversionistas, veamos:

---

25. Variables que son controlables por los fundadores, iniciadores, director o quien esté a cargo de la dirección económica de la pirámide o esquema Ponzi.

26. Véase, anexo sobre las promesas de alta rentabilidad o tasas de retorno y su función exponencial en DRFE, en Resolución No. 1778 de 2008, de la Superintendencia Financiera de Colombia.

CAPÍTULO III

2008	PASTO		CALI		POPAYÁN	
MES	No. RECAUDOS	VALOR	No. RECAUDOS	VALOR	No. RECAUDOS	VALOR
ABRIL	0	0	0	0	0	0
MAYO	0	0	0	0	0	0
JUNIO	0	0	3	7,230,000.00	1	200,000.00
JULIO	21,277	74,470,556,547.00	1,927	7,201,993,380.00	883	2,836,297,949.00
AGOSTO	29,014	134,029,863,697.00	7,067	29,196,909,875.00	6,997	33,153,494,582.00
SEPTIEMBRE	0	0	4,454	20,276,881,414.00	6,444	49,731,256,421.00
<b>TOTAL</b>	<b>50,291</b>	<b>208,500,420,244.00</b>	<b>13,451</b>	<b>56,683,014,669.00</b>	<b>14,325</b>	<b>85,721,248,952.00</b>

Tabla 1. Operaciones de recepción de dinero realizadas en sedes ubicadas en ciudades capital de departamento. Fuente: Tomado de SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, Resolución No. 1778 del 11 de noviembre de 2008

Frente a esta evidencia se determina el crecimiento exponencial que tiene el esquema Ponzi en cuanto a los inversionistas que se van vinculando y en cuanto al aporte significativo que cada uno va realizando, generando un crecimiento exponencial en el capital de la pirámide. De tal manera, que funcione fundamentado en la información que circula en la red social de buenos pagos y pagos oportunos de las excesivas tasas de retorno. Así mismo, ha de predecirse la caída o crisis económica exponencial en la que entrará el esquema Ponzi o piramidal, en cuanto circule por la red social información de no pago, no pago oportuno o disminución en los pagos de las taladrantes tasas de retorno. Pues, como se ha formulado, el crecimiento y el equilibrio corresponde a duplicar exponencialmente dentro determinado tiempo los recursos económicos o capital de la pirámide.

Por consiguiente, la imposibilidad de mantener un equilibrio económico de la pirámide y el llegar a su crisis, genera que conforme a las decisiones de los sujetos, se ha evidenciado que dentro de las demandas más costosas, en términos monetarios por indemnizaciones, contra el Estado colombiano, se tienen aquellas justificadas en la garantía de vigilancia y control que debió tener el Estado, Superintendencia financiera y Superintendencia de Sociedades, en relación con las actividades adelantadas por las empresas captadoras masivas de dinero, o pirámides<sup>27</sup>. Así, hay quienes conocían el riesgo que presentaba invertir en un esquema Ponzi y había otros que, ignorantemente, desconocían que se encontraban realizando una inversión en un esquema Ponzi o piramidal. Sin embargo, ambos sujetos actuaron franqueando o desatendiendo la *racionalidad limitada* -por el derecho colombiano-, aunque en la actualidad manifiesten que se debe declarar la responsabilidad del Estado.

### 3.1. Contribución a la exoneración de responsabilidad del Estado

El derecho y el desarrollo, desde su paso por la teoría de la modernización hasta la Nueva Economía Institucional, ha mostrado como las instituciones

---

27. Tomado de: Referencia: <http://www.elheraldo.co/local/las-25-demandas-mas-costosas-contr-el-estado-176694>, [tomado el 19/03/15, a las 2:49 pm]

jurídicas son un factor e incentivo para el desarrollo económico (Burgos Silva, 2002)<sup>28</sup>. Pues, para el caso anunciado, al ver que las instituciones jurídicas permiten, al estilo de un seguro de riesgo de inversiones, e incentivan a poder recuperar el dinero perdido mediante la declaración de responsabilidad del Estado, los individuos deciden buscar aumentar su utilidad económica, en circunstancias de pérdida, o restablecer la situación anterior<sup>29</sup>. Lo cual se evidencia en el surgimiento actual de nuevas pirámides y el reiterado acogimiento de los individuos ya no irracionales al momento de invertir.

Lo anterior debido a una institución formal, que consagra la obligación de vigilancia y control de las superintendencias, pero también influyen las instituciones informales que se generan mediante la cultura (Burgos Silva, 2002) –presumiblemente racional- que buscan la eficiencia económica de aquellos que intervienen en el mercado. Esta institución informal que va surgiendo lleva a los individuos a tomar una decisión de invertir. Las instituciones formales y las circunstancias concretas del individuo lo llevan a decidir en la inversión, aun cuando racionalmente conoce que está limitado por las normas jurídicas sobre rentabilidad de capital. Así, al decidir irracionalmente, busca justificar su actuar en que es el Estado quien debe garantizar la protección de su patrimonio, aun si lo ha gastado de manera irracional o fuera de la racionalidad limitada.

Pero surge aquí la pregunta de cuál debe ser esa protección que brinde el Estado al usuario de las Pirámides. En principio, los implicados alegan el deber de vigilancia del Estado, por parte de la Superintendencia Financiera, lo que implicaría que su protección debe ser la de los usuarios del sistema financiero. Realizaremos algunas consideraciones sobre este aspecto, para evidenciar que los distintos estándares de protección de los que pueda ser titular

28. El autor describe cómo desde una lectura parcial de Weber, en cuanto al derecho racional que dio surgimiento al capitalismo industrial en Europa, se formula, especialmente en EE.UU., un marco escaso en el que el sistema jurídico es el instrumento para obtener un desarrollo económico. El cual viene a ser retomado y superado por la Nueva Economía Institucional que nace en su decaimiento, sin dejar de observarse ciertas debilidades aún, en cuanto a este nuevo enfoque del derecho.

29. Este incentivo ha generado que el fenómeno de los esquemas Ponzi o piramidales en Colombia se esté presentando en la actualidad, como lo han advertido diferentes autoridades (Superintendencia financiera, de sociedades, medios masivos de comunicación, economistas, juristas, entre otros).

el usuario de las pirámides, implica determinadas conductas de parte de este. Detallaremos estas conductas.

#### **4. El usuario como inversionista**

El diccionario de Oxford define al inversionista o inversor como la persona u organización que ‘pone’ dinero en un esquema financiero, propiedades, etc. con la expectativa de obtener un beneficio. En Colombia, es el Decreto 2080 de 2000, en su artículo 3° el que desglosa una lista de actividades consideradas como inversiones. Aunque considera la categoría de inversión extranjera, este decreto concuerda con las definiciones internacionales de inversión, contenidas mayormente y con exceso de detalles en los llamados BIT (Bilateral Investment Treaties). La necesidad de definir lo que es una ‘inversión’ o quién se puede considerar un ‘inversor’ escapa a la normativa local por ser un concepto cuya aplicación jurídica coincide con la coloquial. Podemos tomar, como guía, las disposiciones de nuestro Código de Comercio cuando define el contrato de sociedad, como, aquel mediante el cual, dos o más personas se obligan a hacer un aporte en dinero, en trabajo o en otros bienes apreciables en dinero, con el fin de repartirse entre sí las utilidades obtenidas en la empresa o actividad social.

Esta definición es relevante porque, en palabras llanas, diferencia la actividad de los comerciantes-socios que, en determinada actividad, ponen trabajo, frente a aquellos que ponen dinero (o bienes). Los segundos, pues, son considerados inversionistas, lo que coincide con las disposiciones de los artículos 32, 88, 291, 446, y 474 del mismo Código. Es evidente que los usuarios de las pirámides deben ser considerados, entonces, inversores, pues su aportación a las actividades (presuntas) de estas empresas fue exclusivamente de capital.

Además, es dicente la siguiente consideración.

Que los “inversionistas” (como muchos de quienes depositaban sus ahorros de toda la vida se hacían llamar) ignoraban el negocio que estaba detrás de las pirámides no es sostenible, tanto



por la conocida procedencia de sus fundadores, como por la región en donde surgieron. (Arteaga Moreno, 2009, p 5.)

Ahora bien, ya desde 1996 se viene haciendo una diferenciación entre inversionistas calificados y no calificados, resaltando la necesidad de proteger a los segundos. Evitando el desglose de la historia normativa, la nota vigente se encuentra en el decreto 2555 de 2010, que en su artículo 7.2.1.1.1. define al inversionista profesional como todo cliente que cuente con la experiencia y conocimientos necesarios para comprender, evaluar y gestionar adecuadamente los riesgos inherentes a cualquier decisión de inversión y, por exclusión, dispone en el artículo 7.2.1.1.4. que: Tendrán la categoría de “cliente inversionista” aquellos clientes que no tengan la calidad de “inversionista profesional”. Estas definiciones cobran relevancia al momento de comprobar en la norma mencionada múltiples grados de protección al cliente inversionista por considerarlo carente de la experiencia necesaria, estableciendo a su favor deberes de asesoría y garantía de condiciones de mercado, entre otros.

Sin embargo, al cotejar estas consideraciones con la normativa vigente sobre consumidores financieros y el Estatuto del Consumidor, encontramos que esta protección viene de la mano con un deber por parte del inversor. A saber, el deber de informarse, contenido en el artículo 2.2. del Estatuto del Consumidor y en el artículo 6.b. del Estatuto del Consumidor financiero, en el que se establece que debe ser práctica del usuario:

Informarse sobre los productos o servicios que piensa adquirir o emplear, indagando sobre las condiciones generales de la operación; es decir, los derechos, obligaciones, costos, exclusiones y restricciones aplicables al producto o servicio, exigiendo las explicaciones verbales y escritas necesarias, precisas y suficientes que le posibiliten la toma de decisiones informadas.

Esto porque toda inversión implica, por definición, un riesgo, como lo reconoce el mencionado Decreto 2555. Se pueden citar fuentes del Derecho

Internacional que han dado mayores precisiones sobre este aspecto. El referente más claro proviene del Arbitraje Internacional en materia de Inversiones, campo de reconocida fecundidad en elaboración de jurisprudencia y doctrina en materia de Derecho de Inversiones. En este campo, es de particular importancia la definición que de inversión se dio en el caso *Salini vs. Marruecos*<sup>30</sup> que ha llegado a considerarse como un test para definir la calidad de inversión de una actividad. Consideró el Tribunal en este caso que una inversión involucra aportaciones de capital; una cierta duración en la ejecución del contrato que da lugar o contiene la inversión; ingresos y beneficios regulares y la participación en los riesgos de la transacción.

Vemos, pues, que la actividad de los usuarios de las pirámides encaja a la perfección en la definición doctrinal de inversionista, a excepción, según lo quieren hacer parecer estos usuarios, del riesgo asumido.

## 5. El usuario como consumidor

Ahora bien, hemos establecido como hipótesis que los ciudadanos que invirtieron su dinero en las pirámides se deben considerar como tales, y hemos extraído las correspondientes conclusiones que acabamos de tratar. Queda solamente demostrar que aún por fuera de nuestra hipótesis fuerte, los ciudadanos, bajo cualquier título considerados, son los únicos responsables por sus pérdidas. Nuestra primera fuente es el Código de Comercio, que en su artículo 11 dispone que “Las personas que ejecuten ocasionalmente operaciones mercantiles no se considerarán comerciantes, pero estarán sujetas a las normas comerciales en cuanto a dichas operaciones”.

Sin necesidad de definir a los ‘usuarios’ como inversionistas ni comerciantes, hemos de aceptar que la operación de invertir su dinero en los esquemas Ponzi fue, a todas luces, comercial (a sa-

---

30. *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco* (ICSID Case No. ARB/00/4) Decisión sobre jurisdicción.

ber, motivada por el deseo de obtener una ganancia, y no por la mera liberalidad) y queda enmarcada en los numerales 4, 6 y 7 del artículo 20 del mismo código, así como en lo dispuesto en el Título III de su LIBRO TERCERO y en las disposiciones generales del LIBRO CUARTO. Si se requiere mayor precisión, establece el artículo 22 que *“Si el acto fuere mercantil para una de las partes se regirá por las disposiciones de la ley comercial”*.

Es imposible negar, en última instancia, que al menos una de las partes consideraba su actividad como comercial. Pues bien, dentro de este considerando, es bien sabido que se exige del comerciante o de aquel que comercie, que se comporte—valga la redundancia—como comerciante. Es decir, que habrá de actuar en protección de sus propios intereses con la responsabilidad debida de quien se pone en riesgo al momento de realizar una actividad comercial.

Puede extenderse la exposición. Las breves líneas anteriores no dejan claridad sobre el régimen de responsabilidad que habría de tenerse en cuenta bajo la hipótesis de que los ‘usuarios’ de las pirámides se consideren comerciantes. Consideramos, sin embargo, que no resulta extraña para el lector la idea de que un comerciante está obligado a actuar racionalmente, y remitimos al artículo 12 del Código de Comercio como testimonio de lo expuesto.

En realidad, nos interesa en este aparte analizar un caso extremo. Analizaremos la hipótesis de considerar al ‘usuario’ de las pirámides como un consumidor a.) Financiero, o b.) Amparado por el Estatuto del Consumidor. Conocemos, por supuesto, que los regímenes de protección al consumidor y al consumidor financiero no se encontraban vigentes para el momento de la crisis del 2008. Sin embargo es nuestro propósito demostrar que aún bajo hipótesis tan débiles, los ‘usuarios’ de las pirámides son los únicos responsables por sus pérdidas. Sobra, sin duda, aclarar el por qué consideramos esta como una hipótesis débil. El régimen de los consumidores es garante y proteccionista frente a los ‘usuarios’ si consideramos que se pueden amparar en ellos.

Ambos regímenes parten de supuestos comunes como son:

1. El consumidor no es un experto en ninguna rama del comercio, mientras que su contraparte (según el régimen) conoce y puede aprovecharse de sus conocimientos sobre un determinado ramo comercial (por ejemplo, el responsable de la pirámide podrá engañar al consumidor). Esto implica que;
2. El consumidor se encuentra en desventaja al momento de contratar, le resulta imposible conocer, en detalle, las implicaciones que tiene la manifestación de su voluntad al momento de obligarse (por ejemplo, desconocería los avatares del mercado al momento de ‘entregar’ su dinero en las pirámides) y por lo tanto;
3. El Estado debe brindar especial protección a los consumidores, y como corolario de esto;
4. El Estado es responsable por los daños causados al consumidor, cuando incumple su deber de protegerle (por ejemplo, cuando falla en la vigilancia de las sociedades que encubren sistemas piramidales)

Ahora bien, si analizamos las definiciones de ambas normativas podemos encuadrar la calidad de los usuarios de las pirámides en dichas disposiciones. Así, el artículo 5.3. de la Ley 1480 nos dice que el consumidor es

Toda persona natural o jurídica que, como destinatario final, adquiera, disfrute o utilice un determinado producto, cualquiera que sea su naturaleza para la satisfacción de una necesidad propia, privada, familiar o doméstica y empresarial cuando no esté ligada intrínsecamente a su actividad económica. Se entenderá incluido en el concepto de consumidor el de usuario.

Por su parte, el artículo 2.d. de la Ley 1328 nos dice que es consumidor financiero “*todo cliente, usuario o cliente potencial de las entidades vigiladas*”.

Ya que se ha cuestionado el papel de los organismos de vigilancia frente a estas entidades, podemos considerar, en pos de un

mejor análisis, la hipótesis de que el usuario, cliente o cliente potencial de una entidad que ‘debería ser vigilada’ también encaja en esta definición, y en consecuencia merece protección.

Sin embargo, como hemos mencionado antes, esta protección, último punto mencionado, viene de la mano de un deber de informarse por parte de los consumidores y usuarios del sistema financiero. Recuérdese, por ejemplo, que según las disposiciones del artículo 6 del Estatuto de la Ley 1328 de 2009, son prácticas del consumidor financiero

- a. Cerciorarse si la entidad con la cual desean contratar o utilizar los productos o servicios se encuentre autorizada y vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- b. Informarse sobre los productos o servicios que piensa adquirir o emplear, indagando sobre las condiciones generales de la operación; es decir, los derechos, obligaciones, costos, exclusiones y restricciones aplicables al producto o servicio, exigiendo las explicaciones verbales y escritas necesarias, precisas y suficientes que le posibiliten la toma de decisiones informadas.  
[...]
- d. Revisar los términos y condiciones del respectivo contrato y sus anexos, así como conservar las copias que se le suministren de dichos documentos.
- e. Informarse sobre los órganos y medios de que dispone la entidad para presentar peticiones, solicitudes, quejas o reclamos.  
[...]

Concluimos en este acápite que si el usuario es racional, como lo hemos considerado y sin importar el régimen al que quede supeditado, tiene deberes claros que le impiden actuar de manera imprudente al momento de invertir en las pirámides. Al margen del cumplimiento de estas obligaciones, es ilógico que espere del Estado la restitución de su inversión. Además, si observamos la distinción entre inversores profesionales y clientes inversores del Decreto

2555, observamos que el ordenamiento reconoce la posibilidad de que el inversor actúe sin los conocimientos suficientes sobre la materia, como lo habíamos preguntado a los usuarios ‘de buena fe’ de las pirámides. Pero la falta de información, educación, o la necesidad, no equivalen a la irracionalidad, y mal haría el Estado en aceptar estas condiciones como suficientes para resarcir a los clientes de las pirámides, pues hacerlo no hace más que incentivar el surgimiento de los esquemas Ponzi, como pasamos a exponer en nuestro último contenido.

## 6. Las consecuencias de la responsabilidad del Estado

Decidir en la condena del Estado por considerarse responsable, genera un incentivo institucional formal que demostrará porqué el fenómeno se vuelve a presentar. Este incentivo cambia las reglas de juego iniciales a las que el individuo temía, porque no tenía sino un mínimo de confianza y un alto riesgo de pérdida del capital invertido en las pirámides. Además, esta información, tanto de cómo funcionan los esquemas Ponzi, por ya haber sucedido, como de saber que conforme a una institución formal podrá recuperar su capital invertido, genera un cambio en las reglas de juego que incentivan a la inversión sin apreciación del riesgo, en confianza de no perder lo invertido.

Es decir que el incentivo formal se contrapone al incentivo negativo del suceso ocurrido. En primer lugar la pérdida de capital desincentiva al inversor y lo empuja a limitar su racionalidad en cuanto a la rentabilidad jurídicamente posible de su dinero. Sin embargo, al condenarse al Estado por estos hechos, se superpone un incentivo que anula el anterior y genera un estado peor que el precedente, pues si al inicio asumía un riesgo en el grado de confianza mínimo de invertir en estos esquemas, actualmente toma la decisión de invertir en los Ponzi, totalmente confiado y sin asumir riesgo alguno. En este sentido, una acción irracional del individuo al invertir en los esquemas Ponzi, es validada, reafirmada e incentivada posteriormente por otra decisión irracional del Estado; quebrantándose con esta declaratoria de responsabilidad Estatal y la

correspondiente indemnización o devolución de dineros, el principio de la racionalidad que está dado en los pagos que se hacen para crear una eficiencia individual y colectiva.

En este orden, al ser el derecho (Constitución, Leyes, decisiones jurisprudenciales<sup>31</sup>, actos administrativos, reglamentos, estatutos, entre otras) irracional, se obtienen efectos colectivos deficientes. En otras palabras “para que exista un resultado que sea ineficiente a nivel colectivo, parece ser relevante una perspectiva de racionalidad limitada” (Streb, 1998, p. 8).

Los pagos que se realizan por el seguimiento o la infracción de las leyes afectan las opciones que tiene el individuo para jugar. Dichas leyes formales e informales son aquellas que están incorporadas en la racionalidad del individuo en su convivencia habitual y constante en determinado contexto. Estas presuponen un marco institucional formal e informal en el que se determina el juego en el que participa el individuo. Por tanto, un cambio en las instituciones implica un cambio en el juego. En otros términos:

La manera en que las leyes actúan no es tanto afectando las opciones abiertas a los individuos, sino afectando los pagos de cada opción, al imponer ciertas consecuencias a las acciones de los individuos. Si bien el marco legal prohíbe ciertas acciones, lo que en principio hace el sistema legal en sí es aplicar un castigo cuando se transgrede una prohibición. En el dilema del prisionero, las decisiones individuales presuponen leyes formales e informales, que están implícitas en un segundo plano. Este conjunto legal y para-legal determina un marco institucional, que se puede pensar como las reglas que definen qué se va a jugar. Un cambio de reglas lleva a un cambio de juego. En consecuencia, se puede pensar en los marcos institucionales desde el punto de vista de a qué equilibrios llevan. Un resultado socialmente ineficiente puede tratar de subsanarse con un cambio institucional. (Streb, 1998, p. 8).

---

31. Es de anotar que el sistema jurídico colombiano es continental, sin embargo, con el paso del tiempo y el activismo judicial, las decisiones de los jueces han tomado tal fuerza vinculante que en la actualidad existe precedente vertical y horizontal en el cual se establece el marco de una sobra decisional, que el apartarse de ella requiere de una sólida carga argumentativa. (Lopez Medina, 2006)

Bajo este presupuesto, el surgimiento de un cambio institucional formal en el que se incentiva la inversión en las pirámides genera un nuevo juego para el individuo. Este puede ilustrarse al tener la unidad que representa el valor a invertir en los *esquemas Ponzi* por el individuo, relacionada recíproca y proporcionalmente a la unidad a indemnizar por parte del Estado al individuo. Se tiene un juego como este:

		ESTADO	
		INDEMNIZAR	NO INDEMNIZAR
INDIVIDUO	INVERTIR	1,1	1,0
	NO INVERTIR	0,1	0,0

Tabla 2. Juego 1. Fuente: Elaboración propia

La estrategia conforme al juego determina que la decisión más irracional es el tercer cuadrante<sup>32</sup>, el equilibrio se evidencia en 0,0. El incentivo negativo en 1,0 y el incentivo positivo en el 1,1.

Es decir, una vez se presenta el fenómeno de surgimiento, inversión, desarrollo y crisis de las pirámides teniendo presente las decisiones individuales y luego, por interacción, múltiples<sup>33</sup>, el juego se puede presentar entre Estado e individuos, así: (i) el Estado procede a reparar a aquellos individuo-víctimas que han invertido (1,1). Aquí se estimula el surgimiento de nuevas pirámides pues se recibirá indemnización por dicha decisión irracional, pero para este nuevo escenario, racional<sup>34</sup>; (ii) si no se falla la declaración de responsabilidad del Estado para reparar a los inversionistas-víctimas de las pi-

32. Desde la parte superior, de izquierda a derecha, pasando a la inferior; de izquierda a derecha.

33. (Hammond, 1998) In the rational decision theory are important the measurable objectives, for example, in the companies' people should approach to measurable targets, or objectives and behavior according to they.

34. Para cuando el fenómeno se presenta de nuevo, las reglas de juego han cambiado y la decisión de invertir nuevamente en los esquemas Ponzi se vuelve racional para el individuo, pues ya se ha conjurado el riesgo.



rámides (1,0) se disuade al individuo para que no se presente nuevamente el fenómeno. El incentivo es negativo en cuanto ejemplifica que no se recuperará por vía de reparación estatal el capital invertido irracionalmente por parte del individuo; (iii) seguidamente, conforme al incentivo negativo, se presentara un equilibrio en el que ninguno, individuo y Estado, decidan invertir e indemnizar, respectivamente (0,0). Este es el equilibrio por el que se debió abogar desde la academia y jurisprudencia, desde el conocimiento público de las pirámides o esquemas Ponzi en Colombia hacia el año 2008, lo cual no se consideró. Pues actualmente, se han mantenido o presentado nuevos fenómenos de esquemas Ponzi o piramidales en Colombia<sup>35</sup>.

Una analogía interesante puede encontrarse en el título del libro de Jon Elster (1997): “*Ulises y las Sirenas, Estudios sobre racionalidad e irracionalidad*”. En él, como lo hemos hecho nosotros, el autor reconoce la diferencia entre la racionalidad perfecta y la racionalidad específicamente humana. Ulises, muestra el autor, sabe de la flaqueza de su voluntad (que limita su racionalidad) y en consecuencia prefiere atarse al mástil de su barco y cubrir sus oídos con cera antes de enfrentarse al canto de las sirenas. Ulises sabe que dejarse llevar por su canto es irracional, y lo conducirá a la muerte, pero sabe también que no podría evitarlo por cuenta propia. Para nuestro caso, los usuarios de las pirámides reconocen que el riesgo de invertir en estos sistemas puede acarrearles grandes pérdidas, pero en vez de *atarse al mástil*, invertirán en ellas si existe una promesa de retribución por parte del Estado.

Esta idea redundante, para Elster, en una serie de mecanismos llamados ‘compromisos previos’ que se establecen por el intento del individuo que desea ser racional a sabiendas de que su irracionalidad le acarrea perjuicios. Ejemplo en el derecho de estos compromisos previos, son las constituciones nacionales<sup>36</sup>, que contienen tanto normas escritas como *convenciones constitucionales*, normas no escritas pero aplicables por la existencia de una cono-

35. Así lo confirma, el boletín de la Superintendencia de Sociedades el pasado mes de febrero de 2015.

36. El impacto de las constituciones en el desempeño económico

cida consecuencia por su incumplimiento. El paralelismo con nuestro caso es evidente. Sea a través de normas escritas o la práctica jurisprudencial, es necesario que se genere en los ciudadanos un 'compromiso previo', un mecanismo que los empuje a tomar decisiones racionales frente a la aparición de sistemas piramidales. Evidentemente, este objetivo no se cumple si el usuario de las pirámides encuentra que su inversión está protegida por el Estado. El *mástil* de Ulises incluye, sin duda, la vigilancia del Estado de este tipo de sociedades, pero es el usuario el que debe atar las sogas que le impidan invertir en ellas. Si los ciudadanos no cumplen con este deber de diligencia, no habrá vigilancia de parte del Estado que impida el resurgimiento (una y otra vez) de los esquemas Ponzi.

## Conclusiones

La *racionalidad limitada* el acelerado escalonar económico. Las pirámides o esquemas Ponzi en Colombia y su surgimiento y exterminio, pudo haberse dado después del año 2008. La política errónea del Estado las ha revivido para la actualidad. Una pirámide es una estructura social que se sumerge en una red social, de la cual aprovecha la información, relaciones, expectativas económicas de los individuos –su motor económico– y las circunstancias que franquean la racionalidad limitada del individuo, aun colectiva<sup>37</sup>. Por tanto, la decisión de invertir en una pirámide o esquema Ponzi se torna irracional en cuanto franquea por diversas circunstancias la racionalidad limitada –derecho-. Dicha decisión irracional no puede ser usada como premisa para la declaración de responsabilidad del Estado y, por ende, lograr una indemnización que lleve a la recuperación del capital invertido. Tomar una decisión o fallo de esta manera, configura una institución formal que modifica las condiciones y reglas de juego del individuo, que optará en este nuevo escenario por invertir nuevamente en el esquema piramidal o Ponzi. Dando como resultado que se incentive y se fortalezca el marco jurídico, económico y racional para que sigan apareciendo estos esquemas fraudulentos e ilegales.

Ahora, como habíamos diferenciado en la síntesis de este escrito, se puede clasificar en dos el tipo de inversionistas: los racionales que retiran su capital antes de que colase la pirámide, pues tiene conocimiento, siquiera, intuitivo de ello, y los inversionistas irracionales, aquellos que por falta de educación e información toman, lo que se considera una decisión irracional y no piensan en retirar el capital invertido. Estos últimos, conforme a la irracionalidad del derecho colombiano –declaración de la responsabilidad del Estado– resultaron mejor favorecidos que los primeros.

Lo anterior, se explica en el sentido de que la decisión judicial de la declaración o no de responsabilidad del Estado por el fraude de los esquemas

---

37. “Una pirámide, entonces, es una estructura social temporal incrustada en una red social más amplia, a la que “explota”, en términos de contactos e información, para crecer” (Salazar Trujillo & Franco Escobar, 2009, p. 90).

Ponzi en Colombia, hace que se cambien los incentivos o consecuencias de las decisiones posibles que el individuo puede tomar para buscar un equilibrio. Por ejemplo, si a una víctima de las pirámides se le otorga una indemnización, esto altera el juego en el sentido de que dará al individuo, en la toma de sus decisiones, un incentivo para adoptar una decisión de inversión con consecuencias benéficas y no negativas, como no debe ser. Así se incentiva para que el fenómeno se vuelva a presentar. Una vez que se presenta por primera vez o por segunda, o sucesivamente, se puede determinar la mala fe de aquellos –inversionistas reincidentes– que conforme a las nuevas reglas del juego y frente a la información, están tomando, como altas tasas de retorno, el capital de otro. De tal manera, que sea capaz de retirarse en el momento oportuno o que espere la reparación estatal (Gabel, 2012). Aun cuando son decisiones racionales y legales conforme al marco jurídico dado, son actuaciones de mala fe promovidas por el Estado.

Entonces, la promesa de altas rentabilidades, esto es, por encima de la inflación y sin fluctuaciones, que franquean por diferentes circunstancias la racionalidad limitada, pasa a ser responsabilidad del individuo que decide invertir en los esquemas Ponzi o piramidales, pues es quien asume el riesgo limitado por la racionalidad del derecho. Sin embargo, al otorgársele, de forma irracional, a este un incentivo de indemnización, por la declaración de responsabilidad del Estado, cambia las reglas de juego y su nueva decisión de invertir en las pirámides dejara de franquear la racionalidad limitada inicial. Así, dicho incentivo pasará a ser parte de su racionalidad limitada y su nueva decisión será racional, pues es el Estado, mediante una decisión irracional, el que ha incorporado una nueva regla de juego posibilitando un nuevo proceso de elección racional.

Basta, para terminar, hacer hincapié en que nuestra posición se ha venido tomando desde tiempo atrás cuando, haciendo un análisis de la normativa expedida en respuesta al fenómeno de las pirámides, se dijo que:

Tampoco puede perderse de vista que si bien el objeto de la disposición es resguardar el orden económico social, resulta protegiendo a ciudadanos

que están al margen de la ley, toda vez que llevan sus dineros a personas no autorizadas, en procura de mayores intereses de los concedidos por el sector financiero y, especialmente, para no cancelar las obligaciones tributarias que resultan de obtener esas ganancias, manteniendo –de hecho– esos recursos ocultos al gobierno. Empero, una vez sufren el desmedro de su patrimonio, corren apresuradamente a la justicia para que les ayude a recuperar el dinero que habían sustraído a la actividad económica del país (Hernández Quintero, 2009, p.10 ).

## Referencias

- Acero, Y., López, C., & Prieto, M. (2012). *Análisis y recomendaciones al estatuto del consumidor Ley 1480 de 2011 en el marco normativo del derecho español*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana. Especialización de Derecho Comercial.
- Alessandri, A. (1981). *De la responsabilidad extracontractual en el derecho civil*. Santiago de Chile: Imprenta Universal.
- Álvaro, Á.-R. (2002). *Función Económica y naturaleza jurídica de las condiciones generales*. En M. M. Díez-Picazo, *Comentarios a la Ley sobre condiciones generales de la contratación* (pág. 81 ss). Madrid: Civitas.
- Almanza, C. P. (2012). *La libertad de competencia en los procesos de selección objetiva*. 2012: Universidad Externado de Colombia.
- Alonso Pérez, M. (2004). *Aproximaciones a la idea de contrato (Apoteosis y declive de la autonomía privada)*. Responsa Iurisperitorum Digesta.
- Alterini, A. (2007). *Estudios en Derecho Civil: Conceptos, contraos, consumidor, derecho*. Buenos Aires: La Ley.
- Anaya, C. (2012). *Riesgos en las transacciones electrónicas bancarias. Una carga que debe ser asumida por la banca*. Mercatoria. Mercatoria, 287-331.
- Arteaga Moreno, L. H. (2009). *El cartel de la estafa*. Pasto: Universidad San Martín.
- Bohórquez Orduz, A. (2009). *De los negocios jurídicos en el derecho privado colombiano*. Bogotá: Ediciones Doctrina y Ley.
- Buchaman, J. M. (2009). *Los límites de la libertad, entre la anarquía y el leviatán*. Madrid: Katz Editores.
- Burgos Silva, G. (2002). *Derecho y desarrollo económico: de la Teoría de la modernización a la Nueva Economía Institucional*. Revista de Economía Institucional vol. 04- No 07, segundo semestre.

- Camacho, E. M. (2015). *MANUAL DE CONTRATACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA: REFORMA DE LA LEY 80 DE 1993*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Cárdenas Mejía, J. P. (1999). *Justicia Contractual*. En M. e. Plazas Vega, *Derecho Civil y Comercial* (pág. 301 ss). Bogotá: Ediciones Rosaristas, Dike.
- Colombia, Congreso de la Republica. (12 de Octubre de 2011). Ley 1480 “*Por medio de la cual se expide el Estatuto del Consumidor y se dictan otras disposiciones.*”. Diario Oficial No. 48.220.
- Colombia, Ministerio de Comercio Industria y Turismo. (26 de Octubre de 2012). *Decreto 2184. MIN*. Fernando CArillo., Bogotá D.C.
- Comercio, S. d. (2010). *Guía Práctica para Combatir la Colusión en las Licitaciones*. Bogotá: Superintendencia de Industria y Comercio.
- ConsejodeEstado. (2013). Ciarquelet Ltda. Vs. Distrito Capital - Departamento Administrativo de Acción Comunal Distrital y Consorcio Comunidad y Construcción. Sentencia Sección Tercera, Subsección A, Sala de lo Contencioso Administrativo., 34.
- Corte Constitucional. (2000). *Sentencia C-662*. Magistrado Ponente Fabio Morón Diaz. Bogotá: Corte Constitucional.
- Corte Constitucional. (2002). *Sentencia C-973*. Bogotá.
- Decreto 1441. (1982). *Por el cual se regula la organización, el reconocimiento y el régimen de control y vigilancia de las ligas y asociaciones de consumidores y se dictan otras disposiciones*. Bogotá: Presidencia de la República.
- Decreto 3466. (1982). *Por el cual se dictan normas relativas a la idoneidad, la calidad, las garantías, las marcas, las leyendas, las propagandas y la fijación pública de precios de bienes y servicios, la responsabilidad de sus productores, expendedores y y se dictan otras dis*. Bogotá: Presidencia de la República.
- Development, O. f.-o. (2010). *ROUNDTABLE ON COLLUSION AND CORRUPTION IN PUBLIC PROCUREMENT*. París: OCDE.
- Díez- Picazo, L., Roca Trias, E., & Morales, A. (2002). *Los principios del Derecho Europeo de Contratos*. Madrid: Civitas.

- Diez, L. (1999). *Derecho de años*. Madrid: Civitas.
- Díez-Picazo, L. (1979). *Derecho y Masificación social, Tecnología y Derecho Privado*. Madrid : Civitas.
- Elster, J. (1988). *Uvas Amargas. Sobre la subversión de la racionalidad*. Barcelon: Península.
- Elster, J. (1997). *Ulises y las Sirenas, Estudios sobre racionalidad e irracionalidad*. Mexico: Fondo de Cultura Económica.
- Elster, J. (2001). *Las limitaciones del paradigma de la elección racional*. Valencia: Institución Alfonso el Magnànim.
- Embid Irujo, J. M. (2002). *Comentarios a la Ley de Contratos de Seguro*. Valencia: Tirant lo Blanch.
- Freud, S. (2000). *Psicología de Masas; más allá del Placer; El porvenir de una ilusión*. Barcelona: Alianza.
- Gabel, J. D. (2012). *Midnight in the Garden of Good Faith: Using Claw-back Actions to Harvest Equitable Roots of Bankrupt Ponzi Schemes*. Georfia State university College of Law.
- Galvis-Quintero, D. (2016). *LA COLUSIÓN COMO UNA PRÁCTICA RESTRICTIVA DE LA COMPETENCIA QUE AFECTA GRAVEMENTE LOS PROCESOS DE SELECCIÓN DE CONTRATISTAS*. Vniversitas, 133-196.
- García Amigo, M. (1969). *Condiciones Generales de los Contratos*. Revista de Derecho Privado, 160 ss.
- Gómez-Lee, I. D. (2010). *Contratación visible, Manual para un buen control de recursos en la contratación pública*. Bogotá: Auditoría General de la República en coedición con el Instituto de Estudios.
- Gozálvez, C. (1992). En B. Rodríguez-Cano, *Comentarios a la Ley General para la defensa de los consumidores y usuarios*. Madrid: Civitas.
- Hammond, P. J. (1998). *Rationality in economics*. Stanford University.
- Hernandez Quintero, H. A. (2009). *De las pirámides al delito del Ejercicio Ilegal de la Actividad Financiera*. Bogotá.
- Hierro, L. (2001). *La responsabilidad en el Derecho. investigación sobre el concepto jurídico de responsabilidad*. En F. Pantaleón (Ed.), Anuario de la facultad de derecho de la Universidad Autónoma de Madrid. Madrid: Universidad Autónoma de Madrid.



- Hinestrosa, F. (1986). *Estudios de derecho privado: homenaje al Externado en su centenario*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Janis, I. L. (1982). *Groupthink: psychological studies of policy decisions and fiascoes*. Boston: Houghton Mifflin .
- Jaramillo J, C. I. (2015). *La Compraventa en el Derecho de Consumo*. Bogotá: Ibañez.
- Kahneman, D. (1982). *Judgment under uncertainty :heuristics and biases*. Cambridge: Cambridge University Press 1982.
- Lacayo, M. A. (2015). *Condiciones Generales de la Contratación, una perspectiva de la buena fe en el control de incorporación*. Bogotá: Ibañez.
- Larenz, K. (2002). *Base del negocio jurídico y cumplimiento de los contratos*. Granada: Comares.
- Latané, B. (1981). *The psychology of social impact*. American Psychologist, 36, 343-356.
- Ley 1480. (2011). *Por la cual se dictan normas relativas a la idoneidad, la calidad, las garantías, las marcas, las leyendas, las propagandas, la fijación pública de precios de bienes y servicios, y la responsabilidad de sus productores, expendedores y proveedores*. Bogotá: Congreso de la República.
- Ley 446. (1998). *Por la cual se adoptan como legislación permanente algunas normas del Decreto 2651 de 1991, se modifican algunas del Código de Procedimiento Civil, se derogan otras de la Ley 23 de 1991 y del Decreto 2279 de 1989, se modifican y expiden normas del Código*. Bogotá: Congreso de la República.
- Llodrá Grimalt, F. (2002). *El contrato celebrado bajo condiciones generales*. Valencia: Tirant lo Blanch.
- Lopez Medina, D. (2006). *El Derecho de los Jueces*. Bogotá: Universidad de los Andes.
- Martínez Martín, M. (1996). *Comentarios a la Sentencia de 13 de noviembre de 1995*. ADC No. 41, 596.
- Monroy Cabra, M. G. (2002). *Derecho internacional público*. Bogotá: Temis.

- Moore, J. (2012). *Cartels Facing Competition in Public Procurement: An Empirical Analysis*. Institut d'Administration des Entreprises.
- Moreno, J. A. (2007). *La responsabilidad civil y su problemática actual*. Madrid: Editorial Dikinson.
- Myers, D. G. (2010). *Social Psychology*. New York: McGraw-Hill.
- OCDE. (2013). *Combate a la Colusión en los Procesos de Contratación Pública en México*. París: OCDE.
- OECD, T. O.-o. (2010). *Collusion and Corruption in Public Procurement*. París: OECD.
- Ospina Fernández, G. (2014). *Teoría General del Contrato y del Negocio Jurídico*. Bogotá: Temis.
- Ospina, G. (1998). *Régimen general de las obligaciones*. Bogotá: Temis.
- Ossa, C. E. (2014). *Tratamiento de la colusión en la contratación pública: una visión del caso colombiano*. REVISTA DE DERECHO universidad del norte.
- Pagador López, J. (1999). *Las condiciones generales de la contratación: introducción y régimen jurídico de los contratos celebrados mediante ellas*. En G. Botana, & M. Ruiz, Curso sobre protección jurídica de los consumidores. Madrid: McGraw Hill.
- Peñalosa, E. J. (2010). *Novedades de la Ley 1340 de 2009 para el régimen de protección de la competencia*. Revista Contexto.
- Peñalosa, E. J., & Pabón Almanza, C. (2012). *Colusión en licitaciones El caso paradigmático para las entidades públicas*. Revista de derecho y economía, 9-32.
- Quijano, J. P. (1999). *Manual de derecho probatorio*. Bogotá: Ediciones Librería del Profesional.
- Rapoport, N. (2012). *Black Swans, Ortriches, and Ponzi Schemes*. Golden Gate University Law Review, 627-640.
- Rodríguez Yong, C. A. (2013). *Una aproximación a las cláusulas abusivas*. Bogotá: Legis.
- Salazar Trujillo, B., & Franco Escobar, A. M. (2009). *El juego de las pirámides*. (U. d. Valle, Ed.) Revista de Sociedad y Economía, 16, 87-106.

- Sanchez, J. A. (28 de abril de 2003). *Análisis del mercado de operaciones repos y simultáneas sobre deuda pública española*. 2767.
- Santofimio, J. O., & Benavides, J. L. (2009). *Contratación estatal. Estudios sobre la reforma del Estatuto Contractual*. Ley 1150 de 2007. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Sentencia del 24 de agosto. (2009). *Sentencia del 24 de agosto de 2009*. Bogotá: Corte Suprema de Justicia.
- Simon, H. A. (1971). *Designing Organizations for an Information-Rich World*. En M. Greenberg, Computers, Communication, and the Public Interest. Baltimore: The Johns Hopkins Press.
- Stoner, J. (1968). *Risky and Cautious Shifts in Group Decisions: The Influence of Widely Held Values*. Journal of Experimental Social Psychology, 442-459. Obtenido de <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0022103168900693>
- Streb, J. M. (1998). *El significado de la racionalidad en economía*. Buenos Aires: Universidad del CEMA.
- Superintendencia de Sociedades. (febrero de 2015). *Boletín Jurídico*.
- Tamayo, A. (2009). *La Responsabilidad Civil Extracontractual y la Contractual*. Bogotá: Doctrina y Ley.
- Valencia Zea, A. (1983). *Derecho Civil, Tomo III, Obligaciones*. Bogotá: Temis.
- Velandia, M. (2011). *Derecho de la competencia y del consumo*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Velásquez, O. (2004). *Responsabilidad civil extracontractual*. Bogotá: Editorial Temis.
- Zajonc, R. (16 de Julio de 1965). *Social Facilitation*. Science, 149(3681), 269-274. Obtenido de <http://www2.psych.ubc.ca/~schaller/Psyc591Readings/Zajonc1965.pdf>

