

CAPITULO II

ALGUNOS ELEMENTOS TEORICOS

SOBRE LOS GRUPOS FINANCIEROS

El desarrollo del proceso concentración – centralización del capital tiene connotaciones importantes no sólo a nivel macroeconómico. En esta esfera macrosocial interesa por ejemplo, comprender las manifestaciones económicas y sociales de la socialización de las fuerzas productivas; el creciente papel del estado en la reproducción social; el desenvolvimiento de las necesidades de valorización del capital en medio de la contradicción permanente entre las fuerzas que deprimen la tasa de ganancia y las que intentan detener su tendencia a la baja, etc. . . En la escala microeconómica, dicho proceso tiene también manifestaciones concretas.

Analizar un grupo financiero lleva necesariamente a considerar tales manifestaciones microeconómicas. Hablar de grupo o monopolio financiero, nos obliga a remitirnos a la forma que reviste la valorización del capital, en el actual estadio de desarrollo.

"El movimiento del capital social constituye un doble proceso de reproducción:

–Proceso de reproducción de los ciclos del capital social: ciclo del capital–dinero; ciclo del capital–productivo; ciclo del capital–mercancía.

–Proceso de reproducción de las formas adoptadas por los ciclos del capital social . . . :

Capital bancario, comercial, industrial, financiero (1).

"El Grupo Financiero" se inserta en ese doble proceso reproductivo como una nueva dimensión de lo microeconómico. Ya no como el capital individual adscrito a una empresa, el cual recorre sucesivamente las fases circulatorias D—M—P—M—D, sino como "la propiedad colectiva" de un capital que recorre los ciclos "capital—dinero", "capital—productivo"; "capital—comercial", integrándolos y articulándolos en un sólo proceso circulatorio: el del capital financiero.

El monopolio financiero lleva a su expresión máxima este proceso doble de reproducción al que nos referimos. Surge como resultado de la creciente división del trabajo entre los capitalistas. La separación de la esfera productiva, de la esfera bancaria y de la comercial, es una necesidad objetiva para acelerar el proceso de valorización agilizando los "tiempos circulatorios" del capital. Históricamente, el comercio no sólo favorece el nacimiento de la industria sino que se desarrolla también como un resultado necesario de los imperativos de la acumulación industrial. La esfera comercial es una rama que rápidamente especializa un grupo de capitalistas dedicados a esa actividad (2).

Igualmente, las necesidades de la industria y del comercio llevan al desarrollo del sistema de crédito y con él a la estructuración de un sistema bancario que funciona como intermediario entre los distintos capitales invertidos en la industria y el comercio y entre los "ahorradores" y los "inversionistas" (3).

Pero la especialización de funciones y con ella la consolidación de "fracciones" del capital social que se reproducen como parte del proceso global de acumulación, conllevan el elemento contradictorio de todo el desarrollo del capital: la concentración y centralización como fenómenos complementarios. Así, el desarrollo de la acumulación industrial obliga a que este proceso de especialización y aparente independencia, confluya en una creciente integración y complementariedad entre dichas fracciones. De ahí, la necesidad para los conglomerados industriales de desarrollar un aparato bancario o de colocar los existentes bajo su control y a su servicio. O, como un proceso inverso, la necesidad de las instituciones centralizadoras de capital dinero de vincularse, a través del crédito, de la inversión directa, de la participación en acciones, al capital productivo, que en últimas garantiza la continuidad del proceso circulatorio.

El denominado "monopolio o grupo financiero" es la expresión más avanzada, o más actual de este proceso en nuestro país (4), y la *forma económica* que reviste tal integración entre la "fracción" bancaria y la industrial. La propiedad jurídica, la propiedad económica y la unidad de dirección son manifestaciones

del grado de consolidación e integración entre las "fracciones". Son los instrumentos que permiten llegar a conformar una "voluntad" una estrategia de grupo, un poder de decisión financiero. Ya no se trata para estos "fideicomisarios" del capital social, de intervenir solamente en la esfera inmediata de la producción de dirigir la valorización productiva de un capital específico.

"Nos vemos conducidos entonces a una nueva división de las funciones del capital, en cuatro procesos distintos:

1. Decisión y programación de la empresa a mediano y largo plazo, actividad también socializada y objetivizada por la vía de los métodos "gerenciales", pero directamente subordinada a los intereses de los propietarios financieros de grupo monopolista.
2. Creación y circulación, tratamiento de las informaciones que provienen del mercado.
3. Decisión y programación de la empresa para los asuntos cotidianos.
4. Operaciones de producción". (5)

Este primer nivel de decisión permite "racionalizar" el desenvolvimiento del grupo, la política de inversiones, la circulación de las fuentes de financiamiento al interior del grupo. Y le da el sello propio al capital monopolista financiero.

Los niveles tres y cuatro corresponden a la esfera más restringida de las empresas constitutivas de un grupo financiero, cuya dirección se delega, por parte de los propietarios financieros, en los funcionarios ("managers").

Poulantzas explica la significación del término fusión (que frecuentemente se presta a confusiones) haciendo mención de que no se trata en este proceso de fusión, de una pérdida de identidad de los capitales industrial y bancario, sino que se trata mas bien de su interrelación y mutua intervención, "en el sentido de que la centralización interviene ya en la concentración y la concentración en la centralización". (6).

En otro aparte se encuentra de una forma muy concreta esta significación así:

... "Lo que se designa como "fusión" del capital industrial y del capital bancario no debe ofrecer la imagen de un conjunto estrechamente integrado y

exento en adelante de contradicciones y de fraccionamientos; aquella y estos se reproducen de hecho bajo una forma nueva, y en el seno mismo del capital monopolista. De una parte el capital financiero no es una fracción del mismo orden que el capital industrial y bancario: es la figura de sus relaciones en el seno mismo del proceso de su reunión, en su reproducción. Lo que implica por otra parte, que el capital financiero, no es, como lo deja creer una confusión de terminología, el capital bancario: la fusión del capital industrial y del capital bancario en capital financiero no designa, en sí, una absorción de las industrias por los bancos ni un dominio del sector bancario". (7).

Estas consideraciones remiten a clarificar una serie de conceptos teóricos que constituyen la guía analítica en este trabajo.

1. El avance del proceso contradictorio centralización – concentración proceso que da origen a los denominados monopolios financieros ("grupos"), modifica como hemos visto, el proceso reproductivo del capital social, integrándolo paulatinamente al proceso reproductivo del capital financiero. Esto nos ha llevado a definir el concepto "unidad microeconómica", distinto de la unidad empresarial "autosuficiente" del capitalismo competitivo.

La empresa individual, propia de este capitalismo de libre concurrencia, constitúa la materialización del proceso reproductivo del capital. Las fases circulatoria y productiva lograban su dimensión y su plena realización, en la esfera reducida del capital individual adscrito a cada empresa.

La etapa monopolista, quiebra los límites de esta reproducción y los hace extensivos a varias "unidades productivas" y a los sectores bancarios y aún comerciales. La integración entre las fracciones económicas del capital (bancario – industrial – comercial) en el seno mismo del capital financiero, es la extensión del ciclo reproductivo a la esfera del grupo financiero. Definimos una *unidad económica básica* aquella que permite el proceso reproductivo como tal. En la etapa monopolista financiera son los "grupos financieros" los que integran este proceso reproductivo en sus fases, no exentas de contradicciones, esto nos define entonces el concepto de "*unidad microeconómica básica*", en el estadio monopolista el cual se materializa en un grupo financiero. Las implicaciones de tal concepto van más allá de la simple formalidad. Reconocer esta unidad (dentro de la contradicción y la pugna de las fracciones burguesas, que la constituyen, lleva a cuestionar los enfoques tradicionales que al asimilar el capital bancario al financiero, interpretan el creciente endeudamiento de los conglomerados indus-

triales (por ej; el cementero) como un retroceso y absorción del capital industrial por el financiero (asimilado al bancario). Una concepción distinta a ésta, es la que reconoce que los procesos acumulativos industriales trascienden el límite de las unidades productivas (simples y complejas) para establecer vínculos circulatorios con la esfera bancaria. La "pugnacidad" podría interpretarse, mas satisfactoriamente como una integración de fracciones.

Este concepto de "unidad microeconómica", permite desplazar los análisis que tradicionalmente interpretan la economía de un país, como un conjunto de "sectores" ("sector financiero"; "sector industrial"; "sector comercial") o a subsectores ("sector textil", sector corporaciones financieras", etc.), a otro que intenta comprender el devenir económico y la política económica en el marco de la pugnacidad entre el capital financiero monopolista y el capital no monopolista, o de las luchas internas de los conglomerados financieros.

La "unidad microeconómica" del estado monopolista, adquiere materialización en el grupo financiero en base a la unificación de la propiedad económica de las "unidades de producción" que lo componen.

2. "La propiedad económica: se entiende con esto el control económico real de los medios de producción, es decir, del poder de destinar los medios de producción a aplicaciones determinadas y de disponer así de los productos obtenidos" (8).

Esta propiedad es la que permite a los propietarios del grupo monopolista, decidir la política de inversiones, de integración y participación en otras empresas. Cuando nos referimos al proceso de concentración del capital damos cuenta de esta unificación de la propiedad económica de las empresas bajo la égida del capital financiero.

La concentración de la propiedad económica, implica también una concentración de la posesión.

3. "La posesión se entiende con esto la capacidad de emplear los medios de producción, es decir el dominio sobre el proceso de trabajo" (9).

"La relación de posesión, estrechamente articulada con el proceso de trabajo, designa la posibilidad de operación de los medios de trabajo en un centro de apropiación de la naturaleza y remite así a los grados de dominio de un proceso

(o de una serie de procesos) de trabajo determinados y de las condiciones de su reproducción. La relación de posesión comporta una serie de poderes distintos de los de la relación de propiedad, y se refieren especialmente a la dirección y a la organización interna de los procesos de trabajo en el división social del trabajo.

"Una unidad de producción —"Una empresa"— forma de articulación de las relaciones de producción sobre el proceso de trabajo, está ante todo situada con relación a la posesión. Lo que caracteriza desde este punto de vista, la cohesión propia de una unidad de producción respecto de las demás, es la interdependencia estrecha de los procesos de trabajo que en ella se desarrollan, y que determina la capacidad efectiva de utilizar los medios de producción . . . La unidad de producción supone así, en la relación de posesión, una instancia dirigente central que está, en el modo de producción capitalista, "separada" de los trabajadores, y que gobierna la división social del trabajo.

"En el modo de producción capitalista, la relación de posesión corresponde al lugar del capital que concentra igualmente la propiedad económica". . . (10).

"Ahora bien, la articulación precisa de la propiedad económica y de la posesión reviste formas diferentes de acuerdo con las fases del capitalismo monopolista" (11).

Estas "formas diferentes" se refieren a las modificaciones que sufren las relaciones de producción, y concretamente en lo que se refiere a la separación o no de la propiedad económica con la posesión y la propiedad jurídica y de los poderes que estas relaciones se derivan.

La propiedad jurídica para el caso que nos interesa, esta representada por un título: LA ACCIÓN que en términos jurídicos, representa un derecho sobre una parte proporcional de los activos y los pasivos de la sociedad, así como de las utilidades o perdidas en que se incurra en un determinado ejercicio contable. (12) Representa también un derecho a la administración de la sociedad siempre y cuando logra la posesión de un número de acciones que se lo garantice, o el favor de una determinada mayoría de accionistas, o estas dos condiciones a la vez.

No siempre la propiedad jurídica coincide con la propiedad económica, bien lo dice Poulantzas. "Naturalmente, el derecho confirma en general la propiedad

económica pero puede ocurrir que las formas de propiedad jurídicas no coinciden con la propiedad económica real". . . (13).

Cuando se trata de una unidad económica cuyo proceso de producción no dependa de otras unidades, es posible que el control logrado bajo una propiedad económica claramente identificada, coincida a su vez con la relación de posesión sobre ella, es decir, sobre el proceso de trabajo simple.

Sin embargo a medida que se da el desarrollo del estadio del capitalismo monopolista y se pasa de la unidad de producción simple a una unidad de producción de la cual dependen otras, se puede mantener la propiedad económica sobre estas, sin lograr el control unificado sobre los procesos de trabajo; dándose así una separación entre la propiedad económica y la posesión, *típica del período de transición del estadio del capitalismo competitivo al estadio del capitalismo monopolista*. Subrayado nuestro.

Poulantzas resume lo anterior así:

... "La forma dominante que "reemplaza" el capitalismo competitivo, es decir una propiedad económica y una posesión del capitalista individual en una unidad de producción determinada, es la de una propiedad económica única y concentrada que se extiende sobre varias unidades de producción separadas: a saber, la de una propiedad económica que somete —"subsume"— relaciones de posesión relativamente distintas. Encuéntrase aquí la forma típica del grupo Holding y Trust que bajo propiedad económica concentrada, pueden controlar unidades de producción extremadamente diversificadas extendiéndose a las ramas más diversas y alejadas, y cuyos procesos de trabajo presentan una autonomía característica" . . . (14).

4. Esta forma jurídica —"La Sociedad Anónima"— encubre el desarrollo de los procesos concentrados de la propiedad económica. Como forma aparente que "sociabiliza" el capital, adquiere existencia en la plenitud del capitalismo de libre concurrencia y en la antesala de la etapa monopolista. Permanece como la forma tradicional de organización jurídica de las empresas en el estadio monopolista. No es algo dado por el azar. La conjunción de pequeñas participaciones en una sociedad anónima, permite a la participación mayoritaria, el control económico, a la vez que centraliza capitales pequeños y los pone al servicio de la acumulación monopolista.

Analíticamente, ésta distinción entre propiedad jurídica, propiedad económica y posesión, permite dibujar los límites de un grupo financiero. Los cruces de propiedad en acciones (jurídica) permiten comprender descriptivamente los alcances sectoriales de un grupo. La existencia de propiedad económica concentrada (manifiesta a través del control de juntas directivas) permite establecer el grado de desarrollo y cohesión del grupo como tal, la coherencia de la política de inversiones como respuesta unificada de un grupo que personifican los miembros de las juntas directivas y los ejecutivos empresariales. La posesión remite a los grados de dominio de un proceso (o de una serie de procesos) de trabajo determinados y de las condiciones de su reproducción (15). Esta reproducción de los procesos de trabajo no es un asunto meramente técnico sino económico. La reproducción de las condiciones internas de producción es factor ligado al grado de dominio y control, que el grupo tenga sobre las unidades productivas en lo que hace a los flujos de beneficio entre ellas, la capacidad de financiar internamente (es decir con recursos internos al grupo), los déficits de acumulación de estas unidades o de transferir los superavits a los sectores deficitarios.

NOTAS CAPITULO II

1. Cfr. Palloix Christian, *las firmas multinacionales y el proceso de Internacionalización*. Citando a Carlos Marx "El Capital". Pag. 17, Siglo XXI Editores S.A. 1.975.
2. (El capital comercial) . . . en la medida en que contribuye a abreviar el tiempo de circulación, puede ayudar a aumentar indirectamente la plusvalía producida por el capitalista industrial. Si contribuye a extender el mercado y sirve de vehículo a la división del trabajo entre los capitalistas, permitiendo por tanto al capital operar en una escala más amplia, su función estimula la productividad del capital industrial y su acumulación . . .
Marx, Carlos. *El Capital*. Tomo III, pag. 275. Ed. Fondo de Cultura Económica. México 1968.
3. "El desarrollo del sistema de crédito, que hace que, por mediación de los banqueros, los industriales y los comerciantes puedan disponer en proporción creciente sin cesar de los ahorros en dinero de todas las clases de la sociedad, y la concentración progresiva de estos ahorros para formar masas en que pueden actuar como capital — dinero".
Ibidem . . . pag. 347.
" . . . a medida que se desarrolló la gran industria, el capital — dinero, cuando aparece en el mercado, tiende cada vez más a no hallarse representado por un determinado capitalista, por el propietario de ésta o aquella fracción del capital existente en el mercado, sino que aparece como una masa concentrada, organizada, colocada de modo completamente distinto que la producción real, bajo el control de los banqueros, representantes del capital social.
Ibidem, pag. 354.
4. Queremos referirnos al actual desarrollo del capitalismo en el país donde el proceso de internacionalización de la "fracciones" del capital social empieza sólo recientemente.

5. Lojkine, Leon. "Le marxisme, L'etat et la question urbaine". PUF, 1977. Cap. II secc. 1 Reproducción en español. U. de A. Fac. de Economía. Pag. 17. Documento.
6. Nicos Poulantzas, "las clases sociales en el capitalismo actual" Ed. Siglo XXI. página 102.
7. "Op cit. pag. 101.
8. Op. Cit., pag. 18.
9. Op. cit., pag. 18.
10. Ibidem, pag. 114.
12. La participación en las utilidades en tanto la sociedad persista se logra por los llamados dividendos por acción; que a su vez dependen no solo de las utilidades obtenidas, sino de las políticas que sobre reparto o acumulación de aquellas, tenga el órgano máximo de la sociedad anónima: La asamblea general de accionistas, que en última instancia responderá a los criterios del grupo de accionistas dominantes, a través de su órgano de dirección: la junta directiva.
13. Op. cit. pag. 18.
14. Ibidem, pag. 114. (Subrayado nuestro).
15. Ibidem, pag. 113. (Subrayado nuestro).

CAPITULO III

IMPORTANCIA DE LA PARTICIPACION DEL GRUPO EN JUNTAS DIRECTIVAS

A. LA ACCION Y SU RELACION CON LOS TIPOS DE PROPIEDAD JURIDICA, ECONOMICA REAL Y LA POSESION.

Una acción como título valor es, en sí misma, una muestra de propiedad jurídica que puede en "determinadas circunstancias" constituirse en Indicadora de propiedad económica real.

¿Cuáles serían esas "determinadas circunstancias"?

Aquí nos referimos a que el poseedor de esa acción, no sea de *una sola*, sino que logre reunir un cierto número de acciones propias o representadas que le permitan un poder decisorio más o menos fuerte con respecto a la masa de accionistas, y que se encuentre por lo menos en igualdad de condiciones con sus más inmediatos competidores, respecto al número necesario de acciones para controlar una sociedad anónima. Este "número de acciones necesarias" depende a su vez de la correlación de fuerzas entre los accionistas, teniendo en cuenta que no es necesario ser un gran poseedor individual de acciones, para obtener el control de la sociedad.

Lo que le permite este control es el paso cualitativo y cuantitativo que lo ubica como portador de una propiedad no meramente jurídica, sino también económica real. Este paso constituye la base y, a su vez, el objeto teórico de éste capítulo.

Es posible que la propiedad económica real no coincida con la propiedad jurídica, en el sentido de que no toda propiedad jurídica constituye a su vez propiedad económica real; si bien al decir de Poulantzas, el derecho como tal "con-

firma en general la propiedad económica", ésta a su vez no siempre es indicadora de propiedad jurídica en sentido estricto.

La Junta Directiva de una sociedad anónima es el órgano que permite la ejecución de los poderes que se derivan de la propiedad económica real.

En primer momento, surge la idea de que todo aquel que se halle en una Junta Directiva es portador y representante de propiedad económica real y de propiedad jurídica. Profundizando en este sentido, nos parece importante plantear algunos puntos a analizar:

1. Partamos del supuesto de que *quienes toman parte en una junta directiva sean accionistas*, y miremos las posibles formas de que estas tres relaciones (propiedad económica, posesión, propiedad jurídica) se presenten:

Por el hecho de ser accionistas, se hacen acreedores al título de propietarios jurídicos de la empresa; condición ésta que se aplica a todos los accionistas, así no formen parte de la junta directiva. (3.0)

La única diferenciación posible tomando este tipo de propiedad jurídica aislada, es en cuanto a la cantidad de acciones que cada accionista posea; aspecto que le abrirá la posibilidad de participar en la junta si la correlación de fuerzas se lo permite, o si como dijimos anteriormente, cuenta con el favor de un gran número de accionistas que lo elijan.

Ya incluido en la junta directiva, puede ser o no portador de propiedad económica real. La sola participación en dicha junta no le garantiza este tipo de propiedad. Si es representante minoritario de una lista, su poder real es muy poco, pues solo en caso de que se presente unidad de criterios entrará a confirmar una decisión que fue, tomada por otros. Sólo cuando se presenta una mayoría relativa frente a otras listas, se podrá hablar de control de una sociedad por parte de un grupo que representa criterios e intereses unificados.

2. Pasamos ahora a plantear otro supuesto que se acoge en gran medida a algunos casos que se dan en el grupo objeto de nuestro estudio.

No todo el que está en una junta es accionista. En principio, Los estatutos de una sociedad anónima, que son aprobados por asamblea general, pueden determinar restricciones frente al acceso a una junta directiva; pero salvo disposición

en contrario, a dichas juntas pueden pertenecer personas que sean o no accionistas, previa aprobación de la asamblea general al elegir nombres postulados en su reunión. En forma aproximada podemos caracterizar algunos casos:

a. CASO EXTREMO: *que en una junta todos sus miembros no sean accionistas.*

En este caso, por lo que la junta es en sí misma, como órgano social de dirección de la empresa, dichas personas en su totalidad o en gran parte están ejerciendo un poder que les ha sido conferido por accionistas. Esta delegación de poder no se hace en cualquiera, ni por cualquiera. Quien lo confiere, puede ir desde 1) El fuerte accionista y propietario jurídico que delega el poder, su propiedad económica y grado de posesión que le corresponde, hasta 2) el sujeto que logra reunir la representación de pequeños accionistas, lanzando a alguien o algunos en "su nombre" y controlando uno o varios escaños de dicha junta.

Para efectos del papel que cada uno de estos sujetos jugarían en dicho órgano, la diferenciación sobra, puesto que todos tratan de responder al mismo fin: la acumulación de capital.

¿En quien se hace esta delegación?

En el caso (1) mencionado, no se hace sino en quien se considere que manejará de una forma las situaciones y decidirá sobre ellas como lo haría el propietario jurídico, puesto que con el mismo poder que se le (s) designó como portador (es) de propiedad podrán ser removidos si no representan a cabalidad los intereses de quien (es) lo (s) designa (ron).

Esto tiene sus complicaciones, porque quienes logran llegar así a una junta directiva pueden desviarse de los criterios e intereses concretos que representan, y si así lo hacen, tienen en sus manos las armas para controlar la sociedad, siendo bien difícil y seguramente a muy duro precio el rescatarla.

En el caso 2) mencionado, el error podría ser el mismo, pero los afectados como accionistas podrían ser un mayor número, aunque su capital individualmente considerado no alcanzara grandes proporciones.

Encontramos utilidad en plantear este caso extremo, porque nos permite mostrar la entrañable relación que *debe existir* entre quienes proporcionan el poder

y quienes lo ejercen, para que se mantenga cierta unidad y cohesión en el control que se pretende sobre una sociedad.

En este caso extremo existiría —siempre y cuando se parta del supuesto de control por parte de un grupo o de un sector de accionistas— *una disociación clara entre propiedad jurídica y económica, en el interior de dicho órgano de dirección*; pudiendo darse en forma aproximada (no refiriéndose a un control único y centralizado) *una unidad entre propiedad económica y posesión*, que constituyen los dos pilares fundamentales en los que descansa el rumbo que se le da a una empresa como tal. De ahí que el peligro anteriormente señalado, merezca mayor cuidado del que inspira.

b. —OTRO CASO QUE COMUNMENTE SE DA EN LA CONFORMACION DE JUNTAS DIRECTIVAS ES EL QUE SE REFIERE A LA CONJUGACION DE ACCIONISTAS Y NO ACCIONISTAS DENTRO DE ESTAS.

En este caso, se puede dar que el control de la junta se ejerza 1) por personas que pueden no tener nexo con grupos económicos; ó 2) por un grupo económico que controle directa o indirectamente esta sociedad, o por combinación de 1) y 2).

Aunque la propiedad jurídica puede o no coincidir aquí con la propiedad económica, el grado de posesión relativo a esa propiedad económica dominante, *sí debe coincidir*, si se quiere mantener cierta relación entre la política trazada por el grupo dominante desde su órgano de dirección (la junta), y los ejecutores de dichas políticas: *Los funcionarios* que son los que materializan el control sobre el proceso de trabajo.

Como los funcionarios son a su vez nombrados por la junta directiva, en la medida en que el grupo dominante logre imponer sus funcionarios, se mantiene relativa unidad entre la propiedad económica y la posesión. Hay dentro de este caso un elemento importante para tener en cuenta: Es muy común que en juntas directivas, de empresas industriales por ejemplo, se encuentren personas que aparentemente tienen un único nexo con la sociedad: el referente a los méritos que como promotores de empresas se les reconoce, no siendo accionistas de éstas. Esta relación *no es tan simple*; obviamente hay intereses creados en esas elecciones, que se apartan del carácter moral del reconocimiento, y que en más de un caso, tienen que ver con las vinculaciones que dichas personas ten-

gan con otras empresas de ramas que les interese, o vinculaciones con organismos estatales que les haga mas fácil su permanencia dentro del mercado, etc.

Es muy importante, para el objetivo de este trabajo, ubicar el papel de los funcionarios dentro de una sociedad. Para hacer esto en forma breve, nos acogemos nuevamente a Poulatzas, por parecernos que es quien de forma mas integrada trata el problema de las relaciones de propiedad económica, jurídica y la posesión, dentro del estadio del capitalismo monopolista, en sus diferentes fases:

"Ya había señalado Marx que las modificaciones correspondientes a la sociedad por acciones originan diferenciaciones entre los agentes que son los portadores de las relaciones de propiedad y de posesión, y los agentes que ejercen los poderes que les están directamente vinculados. En efecto, mientras que en el modo de producción capitalista la "función de dirección . . . se convierte en función del capital" (el capital—función según el término exacto de Marx), "la misma producción capitalista se ha encargado de conseguir que el trabajo de alta vigilancia, al separarse completamente de la propiedad del capital, ande rodando por la calle . . . (3.1)

"Los análisis de Marx son claros: en tanto que los diversos poderes de la propiedad y la posesión pertenecen al lugar del capital — son "funciones" del capital—, no son necesariamente desempeñados por los propios agentes —propietarios— no son "funciones" de los capitalistas propietarios. (3.2).

"... Los poderes concernientes ya sea a la utilización de los recursos, a la asignación de los medios de producción a tal o cual destino, etc., ya sea a la dirección del proceso de trabajo, están vinculados a las relaciones de propiedad económica y de posesión, y estas relaciones delimitan un solo lugar, el del capital . . . (3.3).

"Al hablar precisamente de esas funciones vinculadas al lugar del capital, y de los poderes que de ella se derivan, vemos bien que ese lugar se define a partir del conjunto de la división social del trabajo: no se limita a las relaciones de producción, sino que se extiende a las relaciones ideológicas y políticas que esas relaciones de producción implican, y que son así un factor constitutivo de la determinación estructural de clase . . ." (3.4). Creemos que estas citas dan mayor claridad sobre la importancia de los funcionarios, en cuanto al papel que cumplen en una sociedad anónima, y la relación estrecha que deben mantener con quienes son los portadores de la propiedad económica real, para lograr un mejor desarrollo de la sociedad como tal.

B. ANALISIS SOBRE CRITERIOS DE PARTICIPACION DEL GRUPO SURAMERICANA EN JUNTAS DIRECTIVAS.

Para abordar este aspecto en el grupo, se pensó en elegir un instrumento que permitiera superar la simple observación de listados de juntas, así como conclusiones parciales y aisladas sobre los criterios asumidos por el grupo para dichas participaciones, y la prioridad existente entre éstos.

Con miras a lograr lo anterior, se construyeron dos matrices: una "matriz de juntas directivas" que conjuga dos elementos: participación en juntas, (cuyo anexo de construcción y lectura incluimos) dando cuenta de los cargos compartidos, y porcentajes de inversión en acciones, cuando este se conoce.

Otra matriz "de nombres claves" para el grupo que permitió ubicar las personas más importantes en el mismo, así como los cargos que éstas ejercían.

Si bien es cierto que metodológicamente y desde un punto de vista descriptivo, estos elementos se pueden presentar cada uno con una identidad propia, esto no nos impidió una integración en la medida en que sólo así, nos era posible entender en qué grado en el grupo se presenta o no, una relación sólida entre la propiedad jurídica, la económica y la posesión, aspectos estos que nos guiaron en las conclusiones sobre El Desarrollo del Grupo como *Grupo Financiero*.

Además de lo anterior, estos instrumentos fueron básicos para resaltar y aclarar algunos puntos, a saber:

- Confrontar los criterios expuestos por el mismo grupo (a través de algunas fuentes) sobre participación en juntas directivas, con los encontrados a lo largo de este trabajo.
- Ubicar cuáles son las compañías más importantes para el grupo, tanto a nivel de juntas directivas como respecto a inversión.
- Tratar de confirmar la idea expuesta por algunos, de la existencia de un centro de control integrado por personas claves en la dirección y ejecución de las políticas del mismo grupo.

1. ELEMENTOS DESCRIPTIVOS A RESALTAR DE LA MATRIZ DE JUNTAS DIRECTIVAS.

Para extraer de la matriz los elementos mas importantes y hacer su análisis más comprensible, efectuamos los siguientes gráficos de los que a su vez resaltamos algunos aspectos que completan el *cuadro descriptivo* sobre el que basaremos nuestro análisis.

— El gráfico 3.1 de Intersecciones Totales por Empresa, muestra el resultado de la suma de intersecciones (3.5) que presenta cada empresa con las demás; lo que equivale a la suma de las intersecciones por fila o por columna para cada una de las empresas consideradas.

Las mayores sumas se presentan para las siguientes 7 compañías:

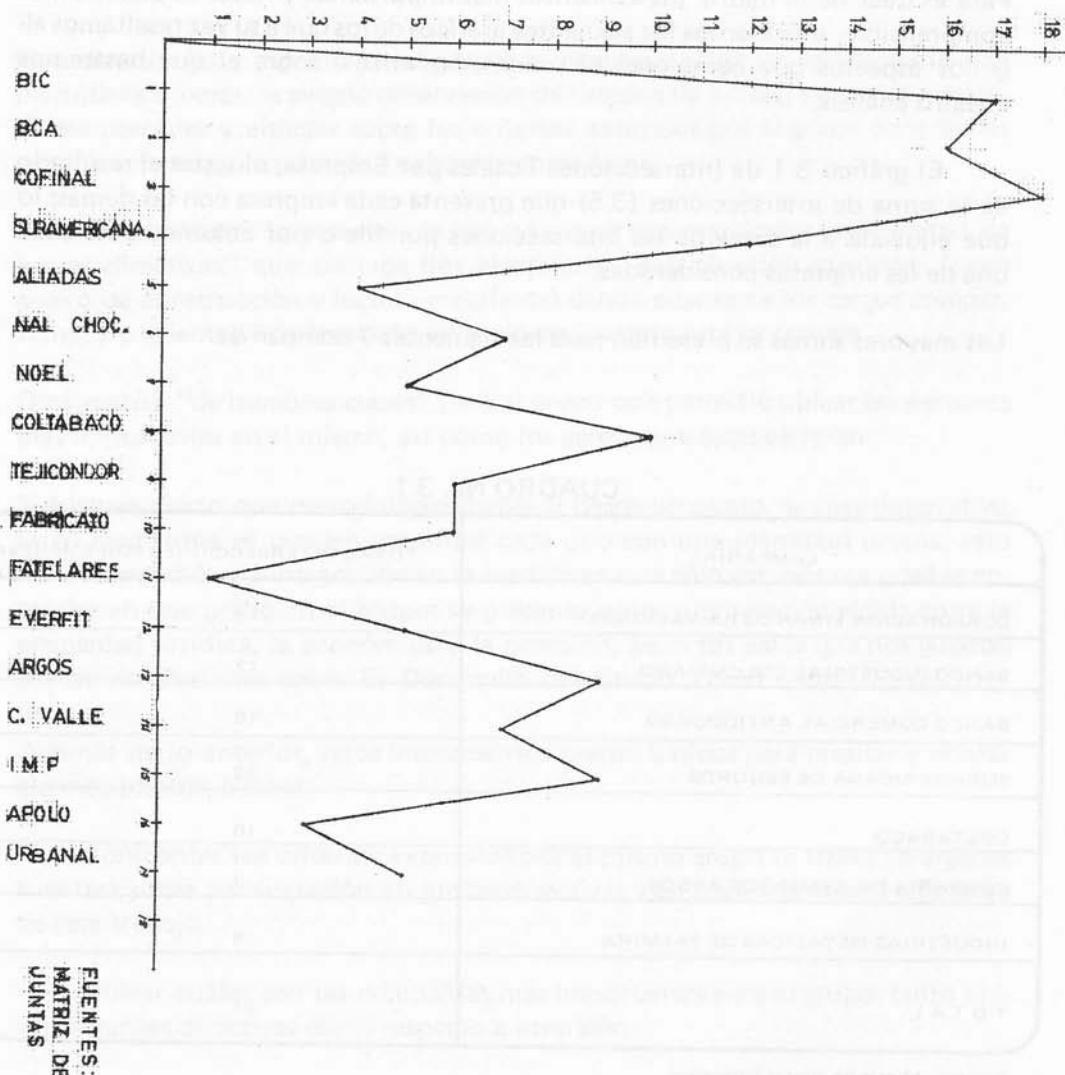
CUADRO No. 3.1

COMPANIAS	TOTAL INTERSECCIONES POR EMPRESA
CORPORACION FINANCIERA NACIONAL	18
BANCO INDUSTRIAL COLOMBIANO	17
BANCO COMERCIAL ANTIOQUEÑO	16
SURAMERICANA DE SEGUROS	12
COLTABACO	10
COMPANIA DE CEMENTOS ARGOS	9
INDUSTRIAS METALICAS DE PALMIRA	9
TOTAL	91

Fuente: Matriz de Juntas Directivas.

INTERSECCIONES TOTALES POR EMPRESA

GRAFICO 3.1



Estas siete (7) compañías que representan el 41.1% de las 17 consideradas en la matriz de juntas, controlan 91 puestos de un total de 261 que agrupan las 17 juntas directivas en mención. (3.6) Lo que equivale al 34.9% de este total y a un 65% de los 140 puestos que figuran como asientos en la matriz. (3.7).

El rango de intersecciones por empresa observado en la matriz, tiene límite de 1 a 6. Por ser este rango un indicador del grado de concentración de intersecciones entre empresas, creímos conveniente mostrar los límites más sobresalientes que se presentaban en la información sintetizada en la matriz, así como las empresas involucradas en dichas intersecciones.

El Cuadro 3.2 presenta esta información que a su vez fue extraída del Gráfico 3.2 que muestra los rangos máximos alcanzados por cada una de las empresas consideradas.

CUADRO No. 3.2

COMPANÍAS	INTERSECCION MAXIMA ALCANZADA EN EL RANGO DE 1 A 6 POR EMPRESA	CIA. CON LA QUE SE REALIZA DICHA INTERSECCION
CEMENTOS DEL VALLE	6	I M P
I M P.	6	CEMENTOS DEL VALLE
BCO. COMERCIAL ANTIOQUEÑO	5	CORPORACION FINANCIERA NAL.
CORPORACION FIN. NACIONAL	5	BCO. COMERCIAL ANTIOQUEÑO*
BANCO INDUSTRIAL COLOMBIAN.	4	CORPORACION FINANCIERA NAL.
SURAMERICANA DE SEGUROS	3	BANCO INDUSTRIAL COLOMBIAN.
COLTABACO	3	BANCO INDUSTRIAL COLOMBIAN.

Fuente: Matriz de Juntas Directivas

* Cofinal también tiene con Bic una intersección de 4 miembros.

Lo anterior significa que respecto al total de intersecciones alcanzado por cada una de estas siete empresas, un número relativamente alto se concentra en una sola compañía.

Para observar esto, relacionamos los dos cuadros anteriores en el siguiente, que pretende ilustrar sobre este grado de concentración, en porcentaje.

CUADRO No. 3.3

COMPANIAS	LIMITE MAXIMO DEL RANGO SOBRE EL TOTAL DE INTERSEC. POR CIA.	% DE CONCENTRACION EN UNA SOLA COMPAÑIA
CEMENTOS DEL VALLE	6/7	85.7
I. M. P.	6/9	66.6
BCA.	5/16	31.2
COFINAL	5/18	27.7
BIC	4/17	23.5
SURAMERICANA	3/12	25.0
COLTABACO	3/10	30.0

Fuente: Matriz de Juntas Directivas

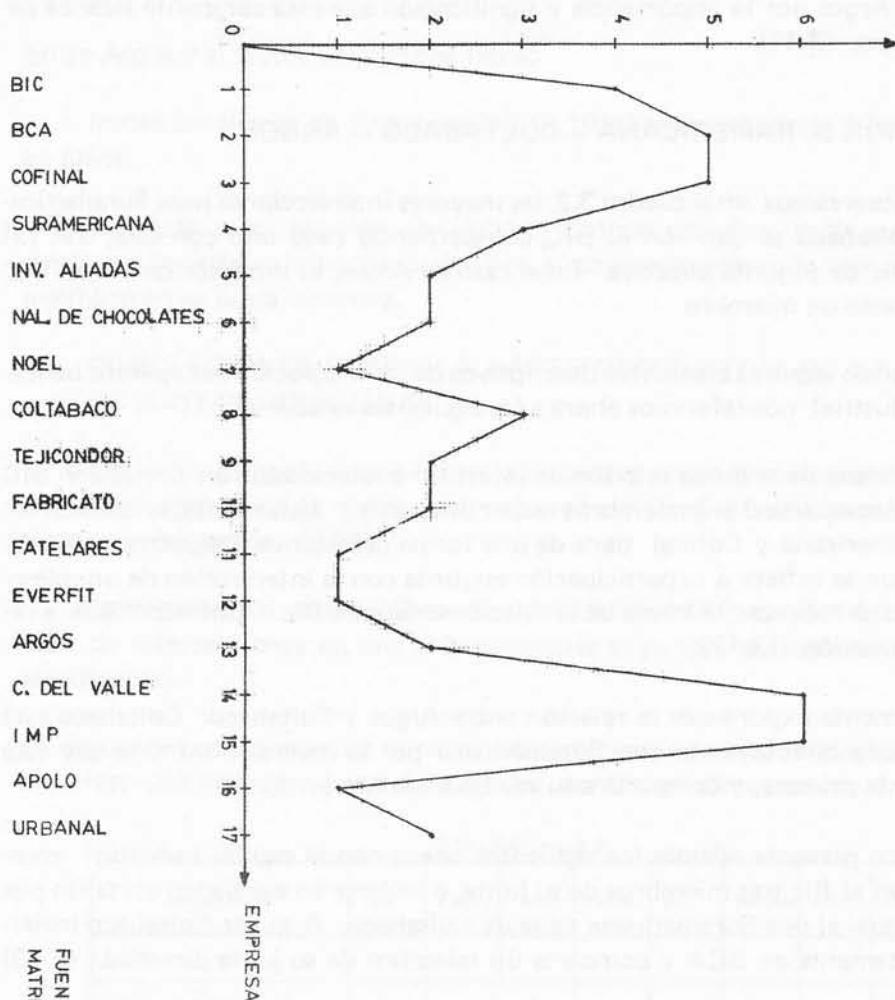
I.M.P. y CEMENTOS DEL VALLE presentan una relación inmediata ya que la mayor intersección (6) ocurre entre estas dos compañías; sus relaciones con otras compañías son muy pocas, tal vez la más importante es la relación entre COFINAL e I.M.P. pues no sólo comparten miembros de Junta sino también cruces de inversiones, predominando en éste la inversión de Cofinal en IMP. sobre la de IMP. en Cofinal . (3.8)

En el caso de Cementos del Valle, la única relación que presenta fuera de la existente con IMP. es con Cementos Argos, siendo esta última compañía la determinante.

Comparten un miembro en Junta que ocupa el puesto de principal en Cementos del Valle, y es bueno anotar que la inversión directa de Argos en C. del Valle no es nada despreciable. (3.9) Como creemos que esta vinculación no se puede tomar en forma aislada de lo que el sector cementos, con Argos a la cabeza, representa para el grupo, remitimos al análisis que se hace de este aspecto en el capítulo primero. (3.10)

MEJOR NUMERO DE INTERSECCIONES POR EMPRESA

GRAFICO 3.2



FUENTE:
MATRIZ DE JUNTAS

Centraremos nuestra atención en las cinco compañías restantes: BCA. BIC. COFINAL. SURAMERICANA. Y COLTABACO). Agregando además a Cementos Argos por la importancia y significación que esta compañía alcanza para el grupo. (3.11)

RELACION SURAMERICANA – COLTABACO – ARGOS

Como observamos en el cuadro 3.2, las mayores intersecciones para Suramericana y Coltabaco se dan con el BIC, compartiendo cada uno con éste, tres (3) miembros de su junta directiva. En el caso de Argos, su intersección con el BIC alcanza solo un miembro.

Presentando algunos elementos descriptivos de la integración del aparato bancario e industrial, nos referimos ahora a las siguientes relaciones:

Suramericana tiene doble relación de inversión e intersección en Juntas con BIC y BCA (comparte 3 y 2 miembros respectivamente). Igualmente, la relación entre Suramericana y Cofinal tiene de una forma descriptiva 2 aspectos: Uno directo, que se refiere a la participación en junta con la intersección de un miembro, y otro indirecto, a través de la relación existente Bic – Cofinal – Bca. a nivel de inversión. (3.12)

Seguidamente exponemos la relación entre Argos y Coltabaco: Coltabaco está relacionada directamente con Suramericana por la inversión mínima que ésta tiene en la primera, y comparte a su vez un miembro en Junta.

Coltabaco presenta además los siguientes nexos con el capital bancario: comparte con el Bic tres miembros de su junta, e invierte en ese banco un tanto por ciento igual al que Suramericana tiene de Coltabaco. A su vez Coltabaco invierte directamente en BCA y comparte un miembro de su junta directiva. (3.13)

Para el caso de Coltabaco con Cofinal, aunque no existe inversión, se comparten dos miembros de junta.

En lo referente a Argos tenemos:

Entre Argos y Suramericana además de que se da cruce de porcentajes de inversión, se presenta coincidencia entre 2 miembros de su junta. (3.14) También

se presenta entre Argos y Coltabaco intersección de 2 miembros en junta, además de que Argos invierte en esa compañía.

Entre Argos y el sector Bancario se tiene:

— Inversión directa de Argos en BIC (3.10%) acompañada de 1 intersección en junta.

— Respecto a su relación con BCA y Cofinal podemos decir que aunque Argos no invierte en ninguna de las dos, sí comparte con cada una de ellas un miembro en su junta directiva.

2. CONCLUSIONES SOBRE LA PARTE DESCRIPTIVA DE LA MATRIZ DE JUNTAS DIRECTIVAS.

— Las ocho compañías que llevan la delantera en control de puestos en juntas, como aparece en la matriz, coinciden en ser compañías en las que el grupo tiene gran injerencia. (3.15).

— A excepción del caso de Cementos del Valle e I.M.P. el nivel de concentración de intersecciones en una sola compañía se puede calificar como no muy significativo.

El siguiente cuadro muestra para las siete compañías mencionadas en el punto anterior, cuántos miembros de junta se controlan directamente entre ellas:

CUADRO No. 3.4

COMPAÑIAS	IMP.	VALLE	BCA	COFIN.	BIC	SURAM	COLT.	ARGOS
IMP		5		1				
CEMENTOS DEL VALLE	6							1
BCA.				5		2	1	1
COFINAL	1		1		1	1	2	1
BIC				4		2	3	1
SURAMERICANA	3		2	1	3		1	2
COLTABACO	3		1	2				
ARGOS		1	1	1	1	1		

Fuente: Matriz Juntas

En este cuadro solo se incluyen suplentes y principales. Relacionando estas cifras con el total de miembros de las juntas directivas de cada una de las ocho consideradas, podemos sacar el porcentaje de control directo equivalente, como se muestra en el siguiente cuadro.

CUADRO No. 3.5

COMPAÑIAS	IMP	VALLE	BCA.	COFIN.	BIC.	SURAM.	COLTA.	ARGOS
IMP.		42 ⁰ /o		5 ⁰ /o				
CEMENTOS DEL VALLE	60 ⁰ /o							17 ⁰ /o
BCA.				25 ⁰ /o		17 ⁰ /o	10 ⁰ /o	17 ⁰ /o
COFINAL	10 ⁰ /o		7 ⁰ /o		8 ⁰ /o	8 ⁰ /o	20 ⁰ /o	17 ⁰ /o
BIC				20 ⁰ /o		17 ⁰ /o	30 ⁰ /o	17 ⁰ /o
SURAMERICANA	30 ⁰ /o		14 ⁰ /o	5 ⁰ /o	25 ⁰ /o		10 ⁰ /o	33 ⁰ /o
COLTABACO	30 ⁰ /o		7 ⁰ /o	10 ⁰ /o				
ARGOS		8 ⁰ /o	7 ⁰ /o	5 ⁰ /o	8 ⁰ /o	8 ⁰ /o		

Fuente: Cuadro 3.4 y Manual Bursátil 1977 78 Bolsa de Medellín

Fuera de los tantos por cientos de IMP. y CEMENTOS DEL VALLE (entre estas dos compañías), ninguna compañía pasa de un 33⁰/o de control directo en la junta de otra empresa de las consideradas en este cuadro, que por ser a nivel directo las mas representativas de las incluídas en la matriz de juntas, nos pueden llevar a concluir que éstos, bajo porcentajes se pueden aplicar para todas las otras compañías que allí se presentan. Todo lo anterior mirado aisladamente, nos inclinaría a concluir que solo cuenta el ánimo de obtener una rentabilidad en inversiones en los casos en que ésta exista, apartados del ánimo de controlar compañías a través de juntas y de sus administraciones.

Esta concepción se manifiesta expresamente en la siguiente afirmación:

“Suramericana por su misma filosofía gerencial ortodoxa prefiere no controlar directamente. La propiedad de una sociedad por medio de una participación

mayoritaria en el capital desde que exista comunión de intereses y estilos estratégicos es decir el grupo . . . Se define mas por la comunidad de intereses que por el control directo por parte de Suramericana' (3.16). (La cursiva es nuestra).

Este criterio, que coincide con el emitido por personas vinculadas al grupo, es completamente cierto. *Si se le mira en la relación empresa-empresa, y no se tiene en cuenta que el objeto de nuestro trabajo es el estudio de un grupo y de su actuación como tal.* Es por esto por lo que creemos que debemos pasar del nivel de apariencia a presentar indicadores más acordes con nuestro objetivo. (3.17)

- Estas ocho compañías sobresalen igualmente por ser las empresas que en mayor número de veces se relacionan, a nivel de intersecciones, con las demás compañías incluídas en la matriz de juntas.
- Es importante anotar además, que sólo para el caso de las siguientes parejas de compañías se dá inversión de parte y parte, sustentando en gran medida su participación en dichas juntas.

COFINAL	—	IMP
SURAMERICANA	—	NACIONAL DE CHOCOLATES
SURAMERICANA	—	ARGOS
COFINAL	—	TEJICONDOR

En este sentido se puede afirmar que sólo en las anteriores compañías se presenta el caso de que la propiedad económica que se comparte, se halla ligada en parte o en todo con la propiedad jurídica, como se puede observar en el gráfico 3.3.

En los demás casos se presentan dos variantes:

La más común se caracteriza por mostrar participación en juntas aisladas de alguna inversión (por lo menos conocida) en acciones, confirmando una separación entre la propiedad jurídica y la económica.

La otra variante, se refiere a los casos donde existe participación en junta, pero solo se dá inversión en acciones de parte de una de las dos compañías que forman una intersección, como se observa el gráfico 3.4; aunque se comparten parcialmente los dos tipos de propiedad, no se logra la integración presentada por las cuatro parejas de compañías mencionadas en el primer caso.

GRAFICO 3.3

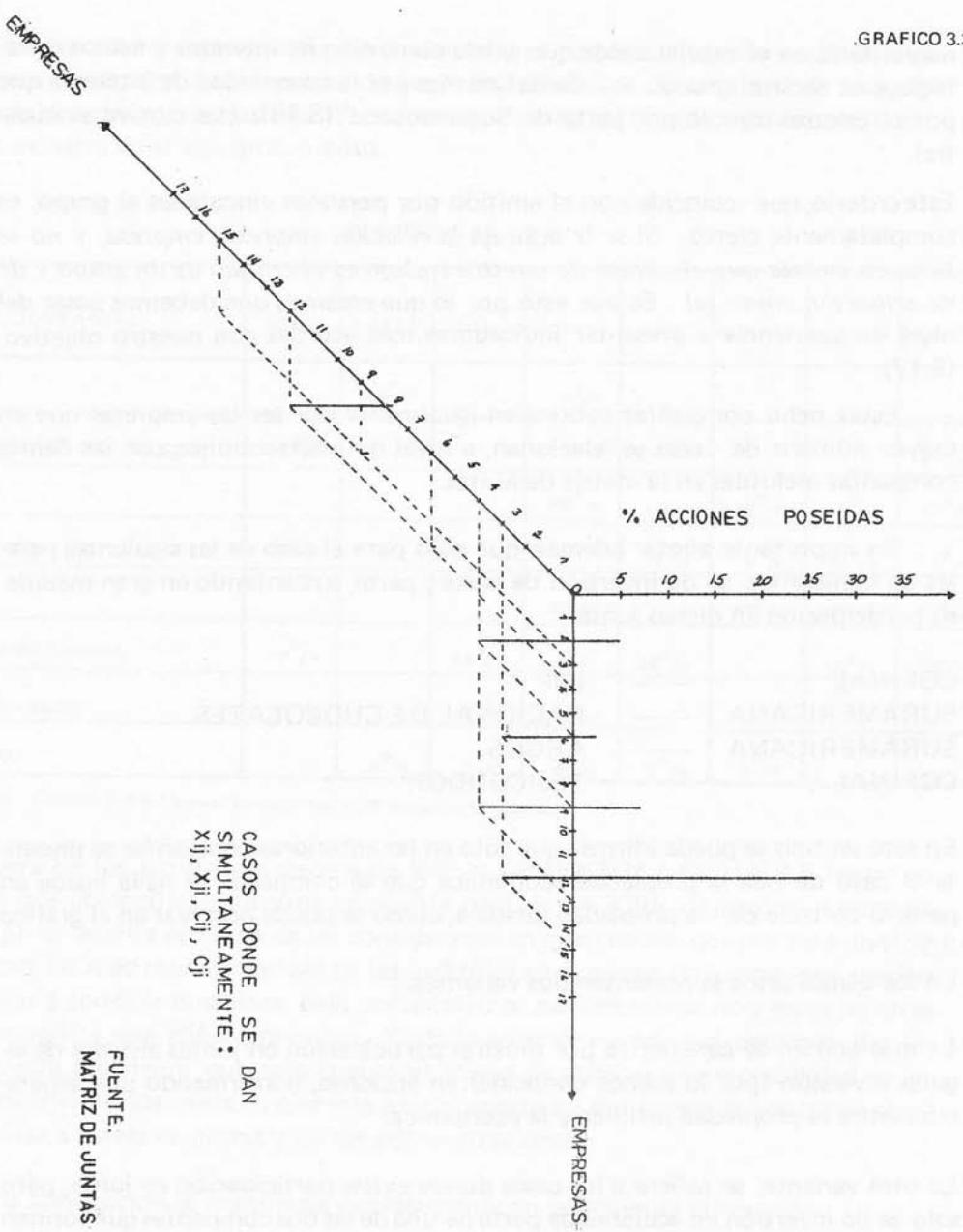
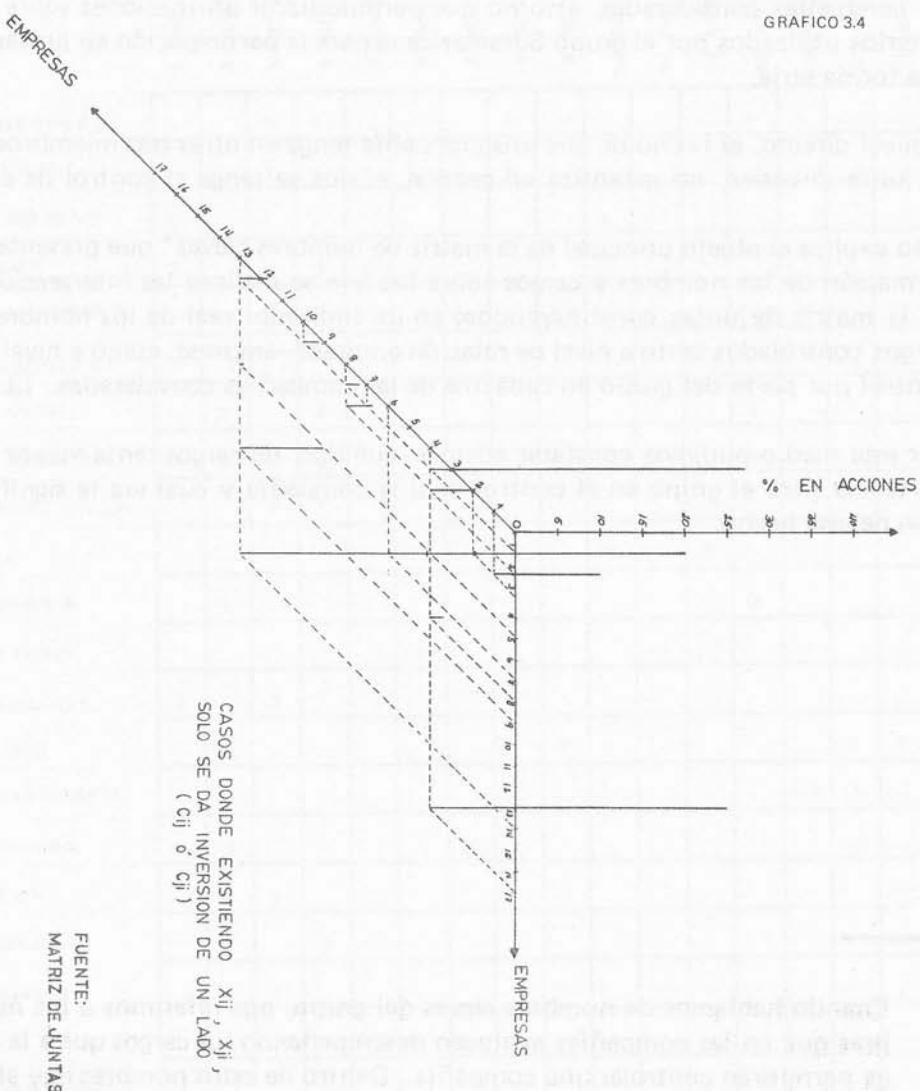


GRAFICO 3.4



Nuestro análisis no se puede quedar al nivel de empresa—empresa, porque si bien se pueden observar rasgos sobresalientes en las intersecciones directas entre las compañías consideradas, esto no nos permite hacer afirmaciones sobre los criterios utilizados por el grupo Suramericana para la participación en juntas de una forma seria.

A nivel directo, el hecho de que una compañía tenga en otras tres miembros de su junta directiva, no garantiza en general, el que se tenga el control de esta.

Esto explica el objeto principal de la matriz de nombres claves* que presenta información de los nombres y cargos sobre los que se realizan las intersecciones de la matriz de juntas, constituyéndose en un indicador real de los nombres y cargos controlados, tanto a nivel de relación empresa—empresa, como a nivel del control por parte del grupo en cada una de las compañías consideradas. (3.18)

Por este medio pudimos constatar además qué tipo de cargos tenía mayor importancia para el grupo en el control de una compañía, y cual era la significación de este hecho.

* Cuando hablamos de nombres claves del grupo, nos referimos a los nombres que en las compañías aparecen desempeñando los cargos que a la larga permitirán controlar una compañía. Dentro de estos nombres hay algunos que sobresalen más que otros, pero en todo caso nada o muy poco podríamos decir de ellos como accionistas individuales, ya que no tenemos acceso a dicha información. Pero pensamos que la mayoría se encuentran en dichas juntas más como representantes de otros capitales, que como propietarios directos de acciones.

MATRIZ DE NOMBRES CLAVES

Puestos
por
persona

	1 BIC	2 BCA.	3 COFINAL	4 SURAMERICANA	5 ALIADAS	6 NAL. CHOCOLATES	7 NOËL	8 COLTABACO	9 TEJICONDOR	10 FABRICATO	11 FATELARES	12 EVERFIT	13 ARGOS	14 VALLE	15 IMP	16 APOLO	17 URBANAL	
CARLOS GUTIERREZ B;	1		1	1			1						1					5
JORGE MOLINA M.			1			1	1	1										4
GUILLERMO MORENO	2								1								1	3
GUSTAVO VEGA	2			3 2							1	1					1	5
SERGIO ECHAVARRIA R.		3 2									1		1					3
ALBERTO VASQUEZ L	1							1								1		3
ADOLFO ARANGO		1		2								1		1		1		4
ROBERTO J. ARANGO M		1 2	3							1		2						5
RICARDO ANGEL VILLA			2 1														1	3
LUIS PEREZ E.								3	2									2
JORGE ESCOBAR A.		1		1							2							3
JOSE PABLO TORO					1 1												1	3
SERGIO DELGADO S.	3		2														2	3
IVAN HURTADO								2						2		1		3
GUSTAVO VILLEGAS D.													1,3	1				3
CARLOS CORDOBA		2				3												2
JORGE PEREZ V.	1	1																2
SANTIAGO MEJIA O.	1		2															2
VICENTE URIBE R.		3 1																2
DIEGO TOBON A.		3 1																2
LUIS CARLOS ESTRADA	1			1														2

Sub-total puestos controlados
en cada empresa

6 9 9 7 2 2 3 2 1 3 1 3 4 2 2 3 5

1 Principal
2 Suplente
3 Funcionario

	1 BIC	2 BCA	3 COFINAL	4 SURAMERICANA	5 ALIADAS	6 NAL. DE CHOCOL.	7 NOEL	8 COLTABACO	9 TEJICONDOR	10 FABRICATO	11 FATELARES	12 EVERFIT	13 ARGOS	14 VALLE	15 IMP	16 APOLO	17 URBANAL	Puestos por Persona
IVAN CORREA A.	3		1															2
JORGE VEGA									2				3					2
SAMUEL MUÑOZ D.				1	3													2
HERNAN PEREZ	3		2															2
MANUEL ECHANDIA G.			3						1									2
LUIS F. ECHAVARRIA	2						1											2
DARIO HERNANDEZ							2									2		2
GUSTAVO HERNANDEZ									2									1
PEDRO M. BOTERO	1							3										2
GUSTAVO RODRIGUEZ	2																	1
HERNAN RINCON	3	2																2
LUCIANO VILLA	3							2										2
ALVARO ESTRADA M.	2																	1
JORGE H. RESTREPO L.	2						2											2
IVAN JARAMILLO P.													2					1
ALBERTO GAVIRIA											2							1
MARIO URIBE I.							1											1
TULIO G. OSPINA P.								1										1
LUCIANO ELEJALDE		1							2									2
FERNANDO PELAEZ				2										2				2
JAVIER FRANCO													3	1				2
Sub-total	5	4	5	1	1	1	3	3	4	1	1	1	1	3	1	—	1	—
Puestos controlados en cada Empresa																		

1 = Principal
 2 = Suplente
 3 = Funcionario

	1 BIC	2 BCA	3 COFINAL	4 SURAMERICANA	5 ALIADAS	6 NAL. CHOCOLATES	7 NOEL	8 COLATABACO	9 TEJICONDOR	10 FABRICATO	11 FATELARES	12 EVERFIT	13 ARGOS	14 VALLE	15 IMP	16 APOLLO	17 URBANAL	Puestos por Persona
ALVARO LONDOÑO R.									1									1
DARIO LONDOÑO					1													1
FABIAN RESTREPO R.					1					1								2
LUIS F. ECHAVARRIA					1													1
SERGIO LONDOÑO V.					2												1	2
AUGUSTO LOPEZ V.										2								1
JORGE MUNERA P.						1					2							2
CARLOS RESTREPO D.		2									3							2
FABIO MEJIA M.											1							1
EDUARDO GUTIERREZ											1							1
JORGE POSADA G.	3									1								2
JOAQUIN VALLEJO A.	2									1								2
ALVARO ROBLEDO P.								2										1
CARLOS A. ROBLES E.			2							1								2
LUIS G. BOTERO			2							2								2
JUAN R. CARDENAS							3		2									2
PEDRO P. ESCARPETA													2	1				2
BERNARDO URIBE													1	1				2
RENATO GIOVANELLI													2	2				2
FAUSTO UPEGUI													2	2				2
SERGIO BETANCURT																	2	1

Subtotal puestos controlados en cada empresa

— 3 — 2 4 1 1 2 7 2 2 2 — 4 4 1 1 1

1 = Principal

2 = Suplente

3 = Funcionario

3. ALGUNOS ASPECTOS A RESALTAR DE LA MATRIZ DE NOMBRES CLAVES.

Centraremos nuestra atención en el cuadro No. 3.6 que muestra el control por parte del grupo en cada compañía discriminado en dos formas: primero en número y luego en porcentaje. (3.19)

Partimos de la información sobre el número total de miembros que conforman cada junta directiva y que nos permitieron calcular los porcentajes de control, dicho cuadro incluye información sólo de principales y suplentes unidos. (3.20) Los siguientes son los resultados sobresalientes en porcentajes:

En ocho compañías se tiene por parte del grupo porcentajes mayores del cincuenta por ciento (50%); estas ocho compañías representan el 47% de las cías. incluídas en la matriz de nombres.

En otras ocho compañías se tiene por parte del grupo exactamente sendos 50%.

Solo en una compañía se tiene el 40%.

Las compañías controladas con más del 50% coinciden (con excepción de Suramericana y Coltabaco en las que controla el 50% de cada una) con las compañías que a nivel de cruces directos predominan. Si se comparan estos porcentajes con los resultantes de las intersecciones directas incluídos en el cuadro 3.5 de este trabajo, se podrá observar que sobrepasan ampliamente dichos porcentajes.

4. ALGUNAS CONCLUSIONES

— Como se observa en el cuadro No. 3.9, en muy pocas compañías se da correspondencia entre el porcentaje de inversión que el grupo posee en ellas, y el que el mismo grupo tiene de control en juntas directivas y altos funcionarios.

Las compañías que más se acercan a esta correspondencia son las siguientes: BIC, BCA, COFINAL, SURAMERICANA DE SEGUROS Y ARGOS; por lo que podemos concluir que por lo menos en las compañías claves del grupo, existe un criterio en formación, de integración de inversiones y participación en

CUADRO No. 3.6

CONTROL DEL GRUPO SURAMERICANA EN JUNTAS DIRECTIVAS

1 BIC	3 COFINANAL	4 SURAMERICANA	5 ALIADAS	6 NAL. DE CHOC.	7 NOEL	8 COLTABACO	9 TEJICONDOR	10 FABRICATRO	11 FATELARES	12 EVERFILT	13 ARGOS	14 VALLE	15 IMP	16 APOLLO	17 URBANAL
12	14	20	12	10	12	10	10	12	10	10	6	12	10	10	10
8	8	15	6	5	6	6	5	6	10	4	5	5	6	6	6
67	57	75	50	50	50	60	50	50	83	40	50	83	50	60	60

Número de miembros
de cada junta directiva *Nombres controlados en
cada junta (en número)Control del grupo en cada
junta (en %)

* Principales y suplentes

CUADRO No. 3.7

CONTROL DEL GRUPO EN CADA EMPRESA POR CATEGORIA DE CARGO (EN %)

PRINCIPALES	50	86	70	66	20	83	100	60	33	100	60	40	67	50	60	80	80
SUPLENTES	83	29	80	33	80	17	20	40	66	66	20	60	100	50	60	20	40
FUNCIONARIOS*	75	40	50	33	-	20	17	13	25	14	-	50	67	50	-	-	-

* Solo se tomaron en cuenta altos funcionarios.

CUADRO No. 3.8

CONTROL DEL GRUPO SURAMERICANA POR CARGOS

PRINCIPALES	3	6	7	4	1	5	5	3	2	6	3	2	4	4
SUPLENTES	5	2	8	2	4	1	1	2	4	4	1	3	3	1
FUNCIONARIOS*	3	5	2	2	—	1	1	1	1	1	1	2	1	1
Total por Compañía	11	13	17	8	5	7	7	6	7	11	4	6	7	7
												6	5	6

* Solo se tomaron en cuenta altos funcionarios.

juntas. Decimos que en formación, porque si estuviera bien definido dicha correspondencia debería ser mas sólida, y no sólo en estas pocas empresas.

Es importante anotar que la correspondencia a que nos referimos en el párrafo anterior, engloba también participación o control en la nómina de funcionarios para estas cinco compañías citadas (3.21)

- Para las demás compañías, se dan casos muy desiguales como el de Fabricato, donde el grupo tiene el 83% del control de la junta, con un porcentaje de inversión conocido del 14.2%.
- Si comparamos el número de empresas en donde se presenta correspondencia entre diferentes tipos de control, con las empresas donde es evidente que dicha correspondencia no existe, podemos concluir lo siguiente:
- Los cimientos del grupo, en cuanto a la solidez que se supone todo grupo financiero debe tener, para enfrentarse a la lucha permanente con otros grupos, son muy débiles; de ahí que haya sido el blanco de otros grupos en sucesos como el de Coltejer (que se incluye en el tema de este trabajo), donde se puede observar la diferencia de métodos utilizados para lograr el control de empresas, por ejemplo, entre Ardila y el mismo grupo; casos también como el del grupo Santodomingo, el de Michelsen Uribe, donde lo que se busca es lograr el mayor control posible a todos los niveles, formando su propia coraza frente a otros grupos.

Es posible que el grupo Suramericana aprenda las lecciones que en una forma tan cruda le ha recibido desde el año pasado, y se afane en el logro de una mayor unidad entre la propiedad jurídica, la económica, y la posesión.

Como grupo financiero debe acogerse a las leyes que rigen su funcionamiento, enmarcadas en las que rigen el desarrollo y funcionamiento del capitalismo como tal, y concretamente del capitalismo en su estado monoplista. Si no se acoge a ellas, su tendencia será la desaparición, en la medida que otros grupos logren dominancia.

No es un problema de moral, de honestidad, es un simple problema de funcionamiento al que no puede sustraerse, ya que es impuesto por leyes ajenas a su voluntad.

CUADRO No. 3.9

COMPAÑIA	CONTROL DE FUNCIONARIOS		CONTROL JUNTA EN %	INVERSION EN %
	EN No.	EN %		
BIC	3	75	66	52
BCA	5	40	57	9
COFINAL	2	50	75	74
SURAMERICANA	2	33	50	41
ALIADAS	—	—	50	13
NAL. DE CHOCOLATES	1	20	50	30
NOEL	1	17	60	47
COLTABACO	1	13	50	1.5
TEJICONDOR	1	25	50	28
FABRICATO	1	14	83	4.2
FATELARES	—	—	40	6.3
EVERFIT	1	50	50	22
ARGOS	2	67	83	30
VALLE	1	50	50	63
IMP	—	—	60	43
APOLLO	—	—	50	29
URBANAL	—	—	60	34.7

Fuente: Matriz de nombres claves y matriz de inversiones.

Si su formación como grupo no obedeció a un deseo consciente, ni deliberado lo que cuenta es su existencia como tal, y es de este punto del que se debe partir para no caer en consideraciones ajenas a nuestro objeto.

¿Existe en el Grupo Suramericana un centro de control definido?

Es importante resaltar que respecto a esta pregunta encontramos varios puntos de vista:

El mas común es el de que Jorge Molina y Guillermo Moreno son los cerebros del grupo, y que su poder como Funcionarios, concretamente en Suramericana, traspasa los límites de sus funciones como tales, en el sentido de que la junta de Suramericana se acoge en gran medida al liderazgo ejercido por el presidente y primer vicepresidente de la compañía, que se materializa en un centro de decisiones sobre políticas generales y criterios del grupo como tal.

- Otra opinión que se esgrime es la de que existe una unidad de control contable a cargo de Jorge Molina, Guillermo Moreno y Nicanor Restrepo, que serían los que dirigen inversiones, políticas a implementar ante otros grupos, etc.
- A la anterior opinión se suma la de quienes creen que el verdadero control del grupo está en estas tres personas y, además, en Adolfo Arango (suplente en la junta de Suramericana), que es la persona clave de Cementos Argos, donde además de ser principal en la junta, es gerente (máximo funcionario).
- Sobre el poder de las personas mencionadas como accionistas, conocemos muy poco o casi nada, pero algo podemos agregar a las opiniones anteriores.

Entendemos que en el caso de Suramericana (que puede no ser el único en el grupo), el poder de los funcionarios encuentra expresión y materialización en las decisiones que en dicha junta se trazan, así como en el papel determinante que pueden jugar respecto a sus decisiones; es éste un caso en que el poder de los funcionarios se confunde con el poder de los que los designan: La Junta. Sin embargo, ésto en ningún momento se puede tomar como el caso general y, mucho menos, como la jerarquía correspondiente a los funcionarios dentro de la organización administrativa de la sociedad anónima.

El caso general es bien diferente; en éste los funcionarios ejercen un poder que a su vez es conferido desde arriba, y su práctica debe ir muy de acuerdo a los planes que les son trazados, si quieren mantener su puesto.

Es más; éste caso de Suramericana podría ser un grave riesgo si la junta no se acogiera a las políticas de sus funcionarios, cosa que bien fácil podría ocurrir, pues como organismo tiene no solo las principales armas sino el máximo poder; y si fueran lo suficientemente conscientes de *para qué sirve el poder*, podrían dar al traste con las actuaciones que han formado parte del patrimonio y orgullo de Suramericana, pero que a lo mejor, corresponderían a la verdadera actuación de un grupo financiero.

— Con referencia a las demás compañías, podemos anotar que quienes se repiten con mas frecuencia en juntas de empresas que guardan relación con el grupo, constituyen *los puntos de conexión de las empresas entre sí*, ya que a dichas juntas llevarán los criterios del grupo, por lo menos básicos, sobre todo en los casos donde el control es mayoritario; y donde éste no lo es, servirán como punto de contacto y canal de información aprovechables para desechar o afianzar políticas y planes que se tengan respecto a estas empresas.

Es bueno observar como ejemplo de la forma en sí utiliza el poder, la actuación del grupo llamado Postobón-Lux que con Ardila a la cabeza no ha perdido el tiempo. Aún en los casos en que no controla más de un escaño en la junta, ha sabido desde ahí sacar provecho de la situación. Obteniendo información a la que tiene acceso, estudiando perspectivas, utilizando todos los medios que tiene a su alcance para apoderarse de empresas que parecían muy sólidas no sólo en su propiedad sino también en su dirección.

— Parece que con respecto a la actuación en juntas, el grupo tiene la mira de consolidar su poder en empresas donde la propiedad en acciones es importante; un caso muy concreto es la conformación de la junta de la Compañía Suramericana para el año de 1979, donde dos miembros de Argos entran a formar parte de ésta, consolidando los nexos entre las dos compañías, lo que nos confirma la acepción que hemos dado cuando hablamos del Binomio Suramericana - Argos.

— Nos parece importante resaltar que el hecho de que un funcionario sea a la vez miembro de una junta directiva, es un mecanismo de autoprotección, que hace mas difícil (en la medida en que estos casos se generalicen) el acceso de otros grupos e intereses a una determinada sociedad.

Como un inicio en la formación de mecanismos de auto-control, recordamos que funcionarios claves y miembros sobresalientes de juntas de Cías. del Grupo Suramericana se unieron en defensa de éste, a través del llamado "sindicato", mejor conocido como el fondo de los 1000 millones.

Luis Santiago Pérez nos dice algo muy concreto sobre esto: "Es una asociación de ayuda mutua y operación conjunta donde los miembros tienen nexos de estilo y propiedad, pero no existe un comando definido: Suramericana es preponderante pero no cabeza decisoria". (3.22)

Cuando se refiere a nexos de propiedad creemos entender de propiedad jurídica o propiedad económica, o ambas, entre las empresas que conforman dicho sindicato, aunque es posible que quienes la representan ostenten porcentajes de propiedad a nivel personal.

"... El Sindicato nació para preservar el control regional en las sociedades anónimas antioqueñas y desembocó en una concentración significativa de éstas y en la "expulsión de su territorio de los grupos Michelsen y Sto. Domingo" (3.23), y mas adelante da los nombres de los que lo integran, con sus respectivos cargos:

ADOLFO ARANGO	PRESIDENTE DE ARGOS
SAMUEL MUÑOZ D.	PRESIDENTE NAL. DE CHOCOLATES
SANTIAGO MEJIA O.	("tal vez el mayor abogado de la causa")
RICARDO ANGEL V.	
CARLOS CORDOBA	PRESIDENTE NOEL

"En segundo plano han actuado:

JORGE POSADA	PRESIDENTE DE FABRICATO
SERGIO LONDOÑO	DE INVERSIONES ALIADAS
VICENTE URIBE R.	DE BANCOQUIA
IVAN CORREA	DEL BIC
JOSE GUTIERREZ G.	DE COFINAL" (3.24)

Como podemos observar, se repiten las empresas mas claves del grupo, y es posible que ésta nueva forma de actuar se materialice también en juntas directivas,

como una mayor defensa frente a otros grupos. Un ejemplo de esta nueva política: Junta Suramericana 1979.

Lo anterior confirma nuestro acerto de que si bien se afirma que no hay una cabeza visible, es porque se limitan al concepto de cabeza como meramente unipersonal, pero *¿que más cabeza visible que este grupo de personas, que como lo muestra la matriz de nombres claves introducida en este capítulo, ocupan los principales cargos en las principales compañías?*

NOTAS CAPITULO III

- (3.0) Para una ilustración sobre los "Organos Sociales de una Sociedad Anónima, remitimos al Anexo 5.
- (3.1) Op. cit., pag. 169.
- (3.2) Op. cit., pag. 169.
- (3.3) Op. cit., pag. 169.
- (3.4) Op. cit. Pag. 169.
- (3.5) NOTA: Las intersecciones son los nombres que aparecen en juntas directivas y funcionarios que aparecen tanto en una Cia., como en otra. Cada intersección implica dos cargos que pueden o no coincidir en su categoría, es decir es posible que en una intersección los dos cargos correspondan a la categoría de principales o de suplentes o de funcionarios, pero la persona que los ejerce es la misma. Para una mayor comprensión de este concepto, remitimos al lector, al anexo que sobre la construcción y lectura de la matriz de juntas directivas, se incluye.
- (3.6) Esta cifra (261) incluye principales, suplentes y funcionarios.
- (3.7) El total de cargos incluidos en la matriz (140) resulta de la sumatoria de intersecciones por empresas.
- (3.8) Sobre la importancia de I.M.P. y Cementos del Valle en la vinculación del Grupo Suramericana con capital Vallecucano, remitimos a la matriz de inversiones.
- (3.9) Véase matriz de inversiones.
- (3.10) No se contó con gran información sobre la composición de juntas directivas del grupo cementos, aspecto éste que nos podría haber dado más elementos para el análisis que se pretende. Sin embargo lo anterior no descarta que pueda existir una importante interrelación de juntas, como la hay a nivel de inversión.

- (3.11) Aunque Argos aparece sólo con un límite de 2 intersecciones en su rango, este no demerita su inclusión en el análisis ya que como podrá observar el lector, su importancia trasciende este nivel.
- (3.12) Remitimos al análisis de inversiones para observar la importancia de la relación Suramericana - Cofinal. La inversión directa de la primera en la segunda es del 18%.
- (3.13) Observese que aunque el porcentaje de inversión en B.C.A. es mayor que en B.I.C., se comparan mayor número de miembros de junta con B.I.C. que con B.C.A.
- (3.14) Más adelante se analiza para 1.979 este caso.
- (3.15) Nos referimos a: Cofinal, B.I.C., B.C.A., Suramericana de Seguros, Coltabaco, Argos, I.M.P. y Cementos del Valle.
- (3.16) Pérez, Luis Santiago. Op. cit. pag. 172.
- (3.17) NOTA: Para los cuadros 3.4 y 3.5 no se debe cometer el error de pensar que se pueden sumar por columna los registros, tanto en número como en porcentaje y encontrar cuanto tanto por ciento se controla de cada empresa de las consideradas. La razón es la siguiente: Como se consideraron intersecciones en la matriz de juntas y de ahí se sacó la información, puede haber nombres repetidos que nos llegarían a una contabilización sobrevalorada.
- (3.18) Sobre su construcción y lectura remitimos al anexo No. 3.
- (3.19) Este cuadro junto con los cuadros 3.7, 3.8 y 3.9 fueron construidos en base a la información que presenta la matriz de nombres claves, la que a su vez tiene como fuente El Manual Bursátil 1977 - 1978 de la Bolsa de Medellín.
- (3.20) El control por tipo de cargo tanto en número como en porcentaje, se encuentra en los cuadros 3.7 y 3.8.
- (3.21) Incluimos al B.C.A. por su relación con B.I.C. y Cofinal aunque el porcentaje de inversión conocido sea tan bajo.
- (3.22) "Pérez Luis Santiago. Op. cit., pag. 325.
- (3.23) Pérez Luis Santiago. Op. cit., pag. 325.
- (3.24) Pérez Luis Santiago, Op. cit. pag. 326.



CAPITULO IV

ACERCA DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA Y ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS

A. IMPORTANCIA DEL FLUJO DE FONDOS COMO METODOLOGIA PARA EL ANALISIS FINANCIERO:

El análisis de las relaciones que se establecen entre las "unidades productivas" (por ejemplo: sociedades anónimas) del grupo financiero, no debe limitarse a la descripción metódica de los cruces de propiedad, de las participaciones en las acciones, de las vinculaciones en la propiedad jurídica entre las diferentes compañías que pertenecen a un grupo. Vale recordar que es el "grupo" lo que consideramos la unidad microeconómica básica del estado monopolista avanzado.

Las participaciones en acciones son importantes en un primer nivel descriptivo, en la medida en que permiten visualizar el grado de influencia, integración y complementación del grupo. Sin embargo, no debe descartarse el implementar una metodología que logre interpretar, de manera dinámica, este proceso de monopolización financiera.

Intentar el análisis financiero de un grupo, es una primera etapa en *este proceso*. Dicho análisis trasciende el estudio del simple balance de empresa, de por sí estrecho cuando se trata de una compañía que es parte de una unidad económica más amplia (el monopolio financiero). El estudio de la estructura y los flujos financieros, permite comprender mejor la dinámica de esta integración financiera en la que hemos insistido:

- 1) Ubica a nivel de los sectores industriales del grupo, la dinámica de su acumulación interna de capital. Se refiere el análisis de los recursos prove-

nientes del ahorro interno de las empresas (utilidades retenidas, depreciación, etc.) y su aplicación en la instancia propiamente productiva (capital fijo, inventarios, etc.). Consolidando los balances del "sector productivo" (fracción industrial del grupo), es posible concluir el grado de dinamismo de la acumulación (capacidad para valorizar el capital productivo del grupo).

2) Lo anterior permitirá ubicar los déficits en el financiamiento de la acumulación bruta y las características que revisten las transacciones financieras del sector, así como la influencia que tienen los cambios en el patrimonio, en la cobertura de tales déficits.

Esto facilita comprender las necesidades de *financiación "externa"* proveniente de las instituciones bancarias.

Este supuesto carácter "externo" queda cuestionado seriamente cuando *analizamos sectores monopolistas* (1) en la medida en que lo "externo" a la fracción industrial del monopolio, es "interno" al grupo financiero y perteneciente a la "fracción" bancaria del grupo (2).

3) Permite diferenciar los papeles y funciones desarrollados por los aparatos del grupo como expresión de la integración financiera. Así, será posible ubicar la funcionalidad de los sectores productivos en la consolidación del grupo, el papel de las instancias bancarias, sus vínculos en cuanto a los flujos de capital, (3) los puntales que cohesionan y dirigen el grupo, no sólo por la propiedad e inversiones que tengan en otras empresas del mismo monopolio, sino también por su papel financiero. (El flujo de fondos de Argos mostrará palpablemente su papel como "holding" industrial y eje en el Grupo Suramericana).

B. PRECISIONES SOBRE LA METODOLOGIA EMPLEADA EN EL FLUJO DE FONDOS

1. Se empleó la metodología propuesta por las Naciones Unidas para la elaboración de un sistema de cuentas nacionales (4).

2. Continuando en nuestra concepción de ubicar el grupo como una unidad económica, creemos conveniente hacer un análisis consolidado de las empresas más relevantes del grupo.

Consolidamos los balances de tres empresas representativas a nivel industrial: Argos y filiales, Nacional de chocolates y filiales, y Compañía Colombiana de Tabaco. El objetivo inicial era comprender el desenvolvimiento de la acumulación productiva desde el punto de vista de los recursos de capital y su aplicación. Además percibir la capacidad de financiamiento de esta acumulación por parte del capital industrial del grupo, lo cual nos permitiría diagnosticar acerca de la necesidad de recurrir a las fuentes de financiación del sector bancario del grupo. Igualmente, cuantificar la capacidad financiera de este sector bancario y por tanto llegar a una concepción dinámica de las corrientes circulatorias del capital en el interior del grupo.

Sin embargo, las limitaciones de tiempo, presionaron a que, por lo menos en este informe, el análisis financiero se restringiera al sector industrial del grupo, ubicando su capacidad de acumulación y a través de este análisis vislumbrar sus nexos financieros con la rama bancaria y la diferencia de funciones que cada una desempeña en la unidad económica del grupo.

3. Se utilizaron los balances consolidados de Argos y filiales El Cairo y Caribe; Nal. de Chocolates y sus filiales Colcafé, la Especial, la Bastilla y grasas la americana y Cía. Colombiana de tabaco (este último sin consolidar). Los años analizados fueron 1977 - 1978.

4. En el anexo No. 4 se encuentran los cálculos efectuados para cada compañía y para el balance consolidado de las tres. En base a ellos extractamos los cuadros No. 4.3 y No. 4.2 donde mostramos los porcentajes relativos de estos valores calculados en el anexo No. 4 lo cual facilita la comprensión de las cifras absolutas.

C. ANALISIS DE LA ESTRUCTURA Y FLUJOS FINANCIEROS:

Según el flujo consolidado de fondos, estas tres empresas tuvieron en 1978 recursos adicionales de capital por valor de \$1.107.189.971 los cuales fueron aplicados en un 32% a incrementar existencias principalmente de materias primas y productos elaborados y en proceso; un 36% se destinó a formación bruta de capital fijo, principalmente compras de maquinaria, equipo y herramientas. En total la acumulación bruta de capital fue del orden de \$750.898.681, lo que constituye un 67.5% de los recursos disponibles de capital (11). Adicionalmente, se distribuyeron utilidades correspondientes a la vigencia de 1977

por valor de 619.836.075 (56.50%) de los recursos). Esto origina un déficit de acumulación del orden de los \$263.544.785 lo que significa que existe una necesidad adicional de capital equivalente a un 24% de los recursos "reales" de capital.

Así a pesar de que la aplicación de recursos en acumulación bruta fue menor a las fuentes de capital de la empresa, las obligaciones para con los propietarios de la empresa, generan una disminución del ahorro interno produciendo este déficit de acumulación del 24%.

Analizando el crecimiento de los rubros mediante el cuadro No. 4.1 se hacen evidentes los siguientes hechos:

- Los recursos crecieron a una tasa promedio del 84.3% destacándose el crecimiento de la utilidad en un 55%.
- El ritmo de acumulación creció a una tasa promedio menor (21%), en base a incrementos en los inventarios (17.5) y el capital fijo que se expandió a una tasa del 28%, la cual no es muy alta si tenemos en cuenta que se está trabajando a precios corrientes con un ritmo de inflación bastante elevado en los últimos años.
- Puede concluirse que el ritmo de crecimiento de los recursos de capital es mayor que la acumulación bruta. El déficit se origina por tanto en la distribución de utilidades correspondiente al año 1977 (12).

La necesidad de cubrir el déficit de acumulación las lleva a recurrir a terceros para contraer obligaciones y obtener recursos adicionales de tipo financiero. Estos recursos tienen la siguiente composición: (Cfr cuadro No. 4.3)

Aumentos de pasivos de corto plazo	49%
Aumentos de pasivos de largo plazo	24.5%
Movimientos patrimoniales	26.5%
Total	100.0%

Se presenta un alto porcentaje de endeudamiento a corto plazo lo que es expllicable en situaciones de déficit de capital de trabajo. Se destacan dentro de este tipo de obligaciones de corto plazo, las contraídas con los bancos a través de

CUADRO No. 4.1

BALANCE CONSOLIDADO: ARGOS – NAL. DE CHOCOLATES – COLTABACO, 1977 – 1978

	BALANCE 1977 CONSOLIDADO VALORES ABSOLUTOS ¹	DISTRIBUC. %/o BALANC. 1	INCREMENTO 1978 RESPECT. 1977 ² %	BALANCES 1977 (PORCENTAJES)			INCREMENTO 1978 RESPECTO 1977 (EN %)		
				ARGOS	NAL. DE CH.	COLTABAC.	ARGOS	NAL. DE CH.	COLTABAC.
4. RECURSOS DE CAPITAL (RECURSOS PROPIOS)									
1.1 Utilidad del ejercicio	619.836.075	12.5	55	12	18.4	9.1	106	54.24	9.5
1.2 Depreciaciones y agotamiento	640.074.482	13	21	21	7.1	11.3	12.8	49.1	21
1.3 Cuentas de protección	54.238.870	1.0	17	0.43	0.1	2.2	14	28	21
1.4 TOTAL RECURSOS DE CAPITAL	1.314.149.427	26.5	84.3	33.43	25.6	22.6	129	124	56.4
2. ACTIVOS "REALES"									
2.1 Inventarios	2.042.204.611	41	17.5	26.9	38.4	55.0	(5.3)	24	22.5
2.2 Capital fijo (Incluye terrenos y Sarmov.)	1.446.966.335	29	28	31.0	23.7	32.9	16.7	42	30.3
2.3 Otros cargos diferidos	34.949.908	0.7	(25.7)	0.17	0	1.5	166	– 0 –	41
2.4 TOTAL ACTIVOS REALES	3.524.120.854	71	21	57.07	62.1	89.4	7	30	28
3. ACTIVOS FINANCIEROS									
3.1 Efectivo	479.981.491	9.7	3.2	13.7	14.0	4.8	2.4	(34)	70
3.2 Obligaciones y cuentas por cobrar	760.597.799	15.4	49	16.0	26.3	9.1	41	65	32
3.3 Acciones y participaciones	778.697.496	15.8	95.5	32.9	8.4	9.2	88	210	51
3.4 Otros activos circulantes (Saldos anticipados)	68.062.081	1.4	76	0.45	4.0	0.5	28	88	50.4
3.5 Créditos a largo plazo (Hipotecas)	20.457.669	0.4	40	0	0.8	1.4	– 0 –	23	59
3.6 TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS	2.106.526.978	43	58.6	66.65	53.5	25.0	57	62	77
4. PASIVOS: RECURSOS EXTERNOS:									
4.1 Pasivos de corto plazo	1.805.472.546	36.6	39.3	34	43	34.2	47	35	37.5
4.2 Pasivos de largo plazo	1.113.777.086	22.5	32	17	11.05	34	33	79	22
4.3 TOTAL RECURSOS PROPIOS	2.919.249.632	59.1	36.6	51	54	34	42	44.1	29.7
5. RECURSOS PATRIMONIALES:									
5.1 Capital social pagado	99.510.670	2	18.3	0.52	1	3.6	– 0 –	25	19
5.2 Reservas	1.109.312.967	22.5	11	33.7	18.4	17.3	9.5	24.3	2.6
5.3 Supérvit colocación acciones	1.89.694.693	3.8	133	2.8	8	1.8	(3.3)	73.6	445.0
5.4 TOTAL PATRIMONIO	1.398.518.330	28.3	54	37	27.6	22.8	8.4	39	29
6. SUMA DEL ACTIVO = SUMA DEL PASIVO	4.937.604.037	100	49	100	100	100	25	63	29.5

NOTA: *1 Los % se calcularon: Respecto al Activo: Rubros 1.2; 1.3; 1.4; 2; 3 Respecto al Pasivo: Rubros 1.1; 4.5
 FUENTE: *2 Balances consolidados Argos, Nal. de Choc., Coltabaco 1977

*3 Flujo de Fondos 1977-78 Anexo No. 4

sobregiros, obligaciones bancarias, obligaciones con garantía, obligaciones varias, (un 34% de los pasivos de corto plazo de origen bancario) igualmente las deudas con proveedores de materiales de producción y acreedores varios, constituyen un 29% de estas obligaciones de corto alcance. Es explicable que en situaciones de déficit acumulativo, los productores alimenten pasivos alargando los períodos de pago a los acreedores. Las deudas con el estado constituyen el 12% de estos pasivos, a través del rubro impuestos por pagar.

El cuarenta y cuatro (44%) de los pasivos a largo plazo está constituido por obligaciones bancarias y préstamos a largo plazo. El porcentaje restante lo constituyen provisiones para jubilación, cesantías, seguros.

El análisis de este endeudamiento es interesante cuando se enmarca en el contexto de un monopolio financiero.

Visualizado discriminadamente el flujo de cada una de las empresas en cuestión, lograremos diferenciar muy precisamente el tipo de vinculación que se establece con los sectores con capacidad financiera del grupo. Sinembargo, en esta etapa del análisis podemos adelantar algunas apreciaciones acerca de la vinculación del sector productivo considerado y el sector bancario del grupo.

El índice de endeudamiento arrojado por este balance consolidado es de 0.593 (13) lo cual significa que el 59% del capital total (capital propio + capital ajeno) pertenece a terceros y 41% a los propietarios jurídicos de la empresa (14).

Las tres empresas consideradas tienen vinculaciones con las entidades bancarias (Bic - Bca) y con Cofinal y Suramericana como entidades financieras a mediano y largo plazo (15). Este endeudamiento ya no puede ser la simple relación entre el capital "ajeno" y el capital total de la empresa, porque lo "ajeno" pierde identidad cuando se trata de empresas que cumplen el doble papel de ser *deudores de fondos* que utilizaron en la financiación de su acumulación y de ser *partícipes* en el control de los aparatos que aportan tales fondos. Por qué no hablar entonces de aprovechamiento de las ventajas que brinda la concentración monopolista, en lo que hace a tener mejor acceso a la financiación bancaria, a obtención de recursos de largo plazo de aquellas corporaciones financieras cuya función intermediaria entre los "ahorradores" e "inversionistas" define su objeto social?. La dimensión del análisis se transforma por obra y gracia de la propiedad y el control que se desprende del monopolio financiero.

El capital fluye en el interior del grupo, de aquellos sectores con excedentes de acumulación, bien sean industriales o bancarios (16) hacia los deficitarios. Esta función circulatoria define las ventajas de la acumulación monopolista y fundamenta la tendencia hacia la concentración y centralización del capital social.

Este planteamiento puede confirmarse en alguna medida discriminando los flujos de capital de las tres empresas.

1. ARGOS: "HOLDING" FINANCIERO

El cuadro No. 4.3 muestra cómo Argos generó la mayor parte de sus recursos en la utilidad del ejercicio. El rubro "depreciaciones" fue poco significativo como fuente de capital. El 46% de las utilidades fue generado por dividendos recibidos y un 32% fue utilidad operacional. El porcentaje restante lo constituyeron utilidades ocasionales en ventas de activos (17). Solamente un 15% de estos recursos fueron aplicados en acumulación bruta, principalmente en formación de capital fijo. (cfr. cuadro No. 4.3).

El cuadro No. 4.1) muestra cómo, ante un incremento de las utilidades del 106% y de los recursos de 129% la acumulación bruta sólo se incrementa en 7% y el capital fijo en un 16.7% (aunque el rubro "cargos diferidos" se incrementó en 166% no es relevante su participación en los activos reales (0.17) (18). Es evidencia de un bajo ritmo de acumulación. Del conjunto de la acumulación de las tres empresas, Argos sólo contribuye con un 8% a la misma (Cfr. cuadro No. 4.2). Estas cifras no hacen más que confirmar lo sustentado en los capítulos anteriores en relación a Argos. Esta compañía no tiene relevancia como productora.

Argos distribuyó utilidades por \$174.960.323 lo que equivale al 44% de los recursos. Este bajo índice de distribución contrasta con la alta rentabilidad de la acción de Argos (19). La aplicación de estos recursos permitió todavía generar un excedente del 41% equivalente a \$164.473.579 (20).

Analicemos las transacciones financieras de la empresa. Se generaron pasivos por valor de \$312.961.522 (87.4% de los recursos financieros generados Cfr. cuadro No. 4.3). El incremento de los pasivos con respecto al año anterior fue de 42%, creciendo en mayor medida los pasivos de corto plazo (cfr. cuadro No. 4.1).

CUADRO No. 4.2
FLUJO DE FONDOS DE TRES COMPAÑIAS INDUSTRIALES DEL GRUPO SURAMERICANA
(AÑOS 1977 – 1978 – RELACIONES PORCENTUALES HORIZONTALES)

	CONSOLIDADO	ARGOS	NAL. DE CHOCOLAT.	COLTABACO
I. 1. FUENTES DE RECURSOS DE CAPITAL:				
1.1 Utilidad	100	37.6	40.4	22
1.2 Depreciaciones y Agotamiento acumulado	100	28.3	35.3	36.3
1.3 Cuentas de protección	100	(9.4)	3.7	105
1.4 TOTAL RECURSOS DE CAPITAL	100	36	39.5	24.5
2. APLICACION DE RECURSOS:				
2.1 Aumento de existencias	100	(5.9)	32.6	73
2.2 Formación bruta de capital fijo	100	19	29	52
2.3 Compras netas de tierras	100	45	— 0 —	55
2.4 Otros cargos diferidos	100	47	— 0 —	(147)
2.5 TOTAL ACUMULACION BRUTA	100	8	31	61
2.6 DISTRIBUCION UTILIDADES 1977:	100	28	41	31
3. CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIAMIENTO DE LA ACUMULACION BRUTA	(100)	62	(18)	(144)
II. 1. FUENTES FINANCIERAS: (EMISION DE PASIVOS)				
1.1 Aumentos de Pasivos de corto plazo	100	33	29	38
1.2 Aumentos de Pasivos de Largo plazo	100	23	33	44
1.3 Movimientos Patrimoniales	100	11.6	37.8	50.6
1.4 TOTAL FUENTES FINANCIERAS Y PATRIM.	100	24.7	32.5	42.8
2. ADQUISICION DE ACTIVOS FINANCIEROS				
2.1 Efectivo	100	31	(398)	467
2.2 Obligaciones y Cuentas x Cobrar	100	26.5	58	16.5
2.3 Acciones y Participaciones	100	57	30	13
2.4 Otros activos circulantes	100	3.5	86	10.5
2.5 Créditos a largo plazo	100	— 0 —	30	70
2.6 TOTAL ADQUISICIONES ACTIVOS FINANC.	100²	44.5	34.5	21
3. DEUDA NETA EN TRANSACCIONES FINANCIERAS	100³/o	(62.)	18	144
4. RECURSOS FINANC. DISPONIBLES PARA FINANCIAR ACUMULACION BRUTA	100³/o	(62.)	18	144.
5. SALDO TOTAL (CUENTA I – II)	—	—	—	—

FUENTE: Balances Generales Argos — Nal. de Chocolate — Coltabaco 1977, 1978. Ver Anexo No. 4

La composición de estas obligaciones de corto plazo es interesante en tanto no se discriminan obligaciones bancarias. Los rubros que mayor incremento tuvieron fueron "acreedores varios", "cuentas por pagar compañías asociadas (canalización de recursos de financiamiento de compañías del sector cementero hacia el crédito?) e "impuestos". (Ver anexo No. 4). Vale anotar adicionalmente que Argos emitió sin embargo el menor volumen de pasivos en relación a Coltabaco y Nacional de Chocolates (Cfr cuadro No. 4.2). Los incrementos patrimoniales fueron de un nivel batante bajo (8.4%) con respecto al año anterior (cfr. cuadro No. 4.1). En su conjunto las fuentes financieras crecieron a una tasa promedio del 25% en esos dos años.

Argos adquirió activos financieros por valor de \$522.745.033 (ver anexo 4), es decir un 146% más de lo que percibió como recursos financieros originándose un déficit del 46% en transacciones financieras, el cual fue cubierto en su totalidad con los excedentes de capital provenientes de la acumulación bruta. El peso fundamental del déficit descansa sobre "adquisición de acciones y "participaciones" en la medida en que éstas alcanzan un volumen de \$421.098.988 es decir constituyen el 80% de los recursos financieros percibidos (\$522.745.083). Las inversiones en acciones se incrementaron en un 88% respecto al año anterior y en un 29% respecto al activo del año 1977. Comparando las relaciones que establece el cuadro No. 4.2, Argos tiene el mayor volumen de transacciones financieras (44.5) y el mayor volumen de adquisición de acciones y participaciones (57%) de las tres compañías consideradas.

Interesantes datos que dejan completamente en evidencia el carácter de "Holding financiero" que asume Argos en el grupo. Es el puente entre la industria cementera y el grupo pero a su vez desarrolla una actividad financiera bastante significativa, principalmente a través de compras de acciones y participaciones. En menor escala desarrolla una actividad prestamista a sus empresas asociadas (ver anexo 4) y a otros deudores no discriminados. Pero lo definitivo es la capacidad inversionista y a partir de ella desarrolla una alta capacidad de control y cohesión del grupo en torno suyo, capacidad sólo equiparable a la que desarrolla igualmente Suramericana.

2. COLOMBIANA DE TABACOS: COMPAÑÍA DEFICITARIA

Colombiana de Tabacos presenta la situación opuesta. Demuestra un altísimo índice de acumulación bruta (170%) respecto a sus recursos de capital y una alta distribución de utilidades (71%) (Cfr. cuadro No. 4.3). El aumento de exis-

tencias, principalmente de materias primas y del capital fijo (maquinaria, equipo y herramientas principalmente) fueron los de mayor significación (cfr. cuadro No. 4.1).

Es interesante anotar como Coltabaco reconoce *una situación desmejorada en la pasada vigencia* (21).

La disminución de las ventas ante la competencia del cigarrillo extranjero es parte de las crecientes dificultades que afronta esta industria. La competencia con la industria extranjera, productora de un tabaco de superior calidad y suavidad, ha repercutido en el crecimiento de las existencias de materias primas que no logran transformarse en volúmenes mayores de producción. Igualmente, ha presionado a Coltabaco a imprimir rumbos alternativos a su producción, con el objetivo de adecuarse a las calidades, costos y precios que le impone la competencia extranjera. Tal como lo expresan los voceros de la empresa:

“La industria colombiana está sometida hoy a una concurrencia muy intensa no solamente en materia de precios sino también en costos y calidades con los países más avanzados del mundo, lo cual ha creado la necesidad de adaptarse rápidamente a estos cambios y esto lo ha venido haciendo la compañía dentro de sus limitadas posibilidades. Con el fin, ha importado recientemente maquinarias nuevas con especificaciones iguales a las de los competidores del exterior y ha tratado de que se produzca en el país la materia prima necesaria y adecuada” (22).

Como resultado Coltabaco requiere emitir pasivos del orden de los 427 millones. Destacan las obligaciones bancarias (56.5% de los pasivos de corto plazo). Además generó incrementos patrimoniales importantes (29% con respecto al año 1977. Ver cuadro No. 4.1).

3. NACIONAL DE CHOCOLATES: EQUILIBRIO FINANCIERO

Analizaremos someramente el flujo de fondos de esta compañía:

a. Presenta una acumulación bruta del orden del 53.3% respecto al total de fuentes y un crecimiento de la misma del 42% lo que la coloca en la primera posición respecto de las otras dos consideraciones. El incremento total de los activos reales fue del 30%.

CUADRO No. 4.3
FLUJO DE FONDOS DE TRES COMPAÑIAS INDUSTRIALES DEL GRUPO SURAMERICANA
(AÑOS 1977 - 1978 - RELACIONES PORCENTUALES VERTICALES)

	CONSOLIDADO	ARGOS	NAL. DE CHOCOLAT.	COLTABA CO
1. Fuentes de Recursos de Capital:				
1.1 Utilidad	87.0	90.5	89.0	78
1.2 Depreciaciones y Agotamiento acumulado	12.0	9.7	11.0	18.3
1.3 Cuentas de protección	1.0	(0.2)	0.1	3.7
1.4 TOTAL RECURSOS DE CAPITAL	100	100	100	100
2. Aplicación de Recursos:				
2.1 Aumento de existencias	32.0	(5.3)	26.6	9.7
2.2 Formación bruta de capital fijo	36.0	19.0	26.5	77.4
2.3 Compras netas de tierras	0.25	0.3	—	0.6
2.4 Otros cargos diferidos	(0.80)	1	—	(4.8)
2.5 TOTAL ACUMULACION BRUTA	67.5	15.0	53.3	170
2.6 DISTRIBUCIÓN UTILIDADES 1977	56.5	44.0	57.7	71
3. CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIAMIENTO DE LA ACUMULACION BRUTA	(24)	41 ¹	(11)	(141)
II. Fuentes Financieras (Emisión de Pasivos):				
1.1 Aumentos de Pasivos de corto plazo	49.0	65.0	44	43
1.2 Aumentos de Pasivos de Largo plazo	24.5	22.4	25	25
1.3 Movimientos Patrimoniales	26.5	12.6	31	32
1.4 TOTAL FUENTES FINANCIERAS Y PATRIM.	100	100	100	100
2. Adquisición de Activos Financieros				
2.1 Efectivo	1.0	1.0	(13)	11
2.2 Obligaciones y Cuentas x Cobrar	26.0	26.5	45.7	10
2.3 Acciones y Participaciones	51.0	118.0	47.2	16
2.4 Otros activos circulantes	3.6	0.5	9.4	0.9
2.5 Créditos a largo plazo	0.6	—	0.5	1
2.6 TOTAL ADQUISICIONES ACTIVOS FINANC.	82	146	90.0	30.0
3. DEUDA NETA EN TRANSACCIONES FINANCIERAS	18	(46)	10	61
4. RECURSOS FINANC. DISPONIBLES PARA FINANCIAR ACUMULACION BRUTA	24 ¹	46 ²	11 ¹	141 ¹
5. SALDO TOTAL (CUENTA I - II)	—	—	—	—

NOTAS: Las cifras entre paréntesis () indican signo negativo

¹ Se calcula mediante la proporción: Recursos Financieros Disponibles

Total Recursos de Capital

co 1977, 1978. Ver Anexo No. 4

² Se calcula mediante la proporción: Capacidad de financiamiento de acumulación bruta

Total fuentes financieras y patrimonial

FUENTES: Balances Generales consolidados Argos S.A. 1977 - 1978

“ “ “ Nal. de Chocolates S.A. 1977 - 1978
“ “ “ Compañía Colombiana de Tabaco S.A. 1977 - 1978

} Ver Anexo No. 4

b. El déficit de acumulación presentado es bastante bajo: 11%.

C. Las transacciones financieras presentan un equilibrio con la cuenta de capital. El endeudamiento de corto plazo es mayor pero el de largo plazo crece a un ritmo más rápido que el de corto plazo (cfr. cuadro No. 4.1) lo cual puede catalogarse como "sano" en la terminología clásica de los negocios.

d. Presenta el mayor incremento en adquisiciones de activos financieros, explicable por el papel que cumple la compañía de reforzar los puntales de control del grupo. Nacional de Chocolates se apuntala en el sector alimentos donde es cabeza de un importante monopolio industrial.

e. Así, la compañía cumple con la doble función de ser una importante empresa productiva (la 3a. en el país) y a la vez controlar un enclave industrial fuertemente monopolizado como el alimenticio. Y dicho papel se traduce en un equilibrio entre los recursos de capital la acumulación bruta y los recursos y transacciones financieras.

NOTAS CAPITULO IV

- (1) Por ejemplo, no significa lo mismo un déficit o un endeudamiento creciente en una industria no monopolista como la industria de la confección en el Valle de Aburrá, y un déficit en Argos, o Nal. de Chocolates, ejes empresariales de sectores industriales de un grupo financiero: El Suramericana. Cfr. Peláez Santiago, Op. cit.
- (2) El análisis concreto del flujo de Fondos de tres empresas industriales del grupo permitirá comprender mejor esta afirmación.
- (3) Por razones de tiempo fue imposible completar el análisis financiero del grupo con un flujo de fondos para las instituciones financieras del mismo. Así se comprendería mejor la capacidad de articulación del capital bancario e industrial en el seno del grupo.
- (4) Cfr. Peláez, Santiago, Op. cit. pag. 206. Para el análisis de la procedencia de los fondos de financiamiento del capital de trabajo y de la acumulación bruta, el autor utiliza preferentemente este sistema, el cual brinda una visión bastante precisa del desenvolvimiento de la acumulación a nivel de empresa al desglosar dos cuentas: La de capital y la financiera. "Del lado de las fuentes se incluyen aquellas partidas destinadas por excelencia a la acumulación bruta, el ahorro, el consumo de capital fijo y las transferencias de capital, si dichas fuentes no alcanzan a financiar la acumulación bruta, se crea un déficit que debe haber sido saldado por operaciones con activos y pasivos financieros y/o el cambio en la posición patrimonial".

(5) Véase anexo No. 4 Flujo de Fondos No. 1 Consolidado de Argos, Coltabaco, Nal. de Chocolates Años 1977 - 1978.

(6) Ver cuadro No. 4.3 y anexo No. 4.

(7) En la metodología implementada por Santiago Peláez en el libro ya citado, se omite considerar la distribución de utilidades del período 1977 como una aplicación de recursos. Al considerar el beneficio de 1976 y no su incremento, en la cuenta de recursos de capital se crea un excedente cuya aplicación visible no aparece en el cuadro IV 14 del libro de Peláez cuando aplicamos el esquema al flujo de fondos de las tres compañías del grupo, se generaba un excedente de recursos exactamente igual a la utilidad del período anterior que se suponía debía ser distribuida entre los socios durante la vigencia de 1978.

(8) Coeficiente =
$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} = \frac{1.066.631.031}{179.709.506} = 0.593$$

Cfr. Anexo No. 4

(9) Cfr. Peláez, Santiago, Op. Cit., pag. 180.

(10) Ver anexo No. 4; Cuadro No. 1; Análisis de Juntas Directivas, Cap. II.

(11) La naturaleza del excedente se diferencia según su origen industrial o bancario en la medida en que es función de las entidades bancarias centralizar capacidad de financiación captando recursos "externos" al grupo. Por el contrario un excedente industrial tiene origen en una alta capacidad de generar recursos de capital que no encuentran aplicación inmediata en la esfera productiva de este capital concreto y que fluye en busca de una rentabilidad que no puede obtenerse internamente.

(12) Informe de la Junta Directiva y el Gerente. Balance General Argos 1977.

(13) Cfr. Cuadro No. 41 Relativos para Argos 1977 Columna Cuatro.

(14) Ver en Bolsa = 381.4 Tomado del Balance 1978. Pag. 19.
Vr. nominal

(15) Ver Anexo No. 4. Flujo de fondos No. 2, Argos y filiales años 1977 - 1978.

(16) "Las ventas realizadas por la empresa durante el año 1978 tuvieron un valor bruto de \$5.252.179.000 y comparadas con \$4.900.941.000 del año anterior muestran un incremento del 7.2% los impuestos pagados por la compañía llegaron a la cifra de \$3.090.000.000 lo cual representa el 58.8% de las ventas brutas. A pesar del pequeño incremento ya indicado en su valor bruto, nuestras ventas consideradas en especie tuvieron una disminución del 16% con relación a las del año anterior "Informe de la Junta Directiva año 1978.

(17) Ibidem.

CAPITULO V

COLTEJER: UN EJEMPLO DE LA PUGNA ENTRE GRUPOS FINANCIEROS

PRESENTACION

Con la inclusión de este capítulo en el presente trabajo, pretendemos dar una más amplia información e interpretación de un hecho que aunque ocurrido dos años atrás, no pierde vigencia, en tanto es manifestación de las diferentes tácticas utilizadas por los grupos financieros en su constante pugna por hacerse al control de empresas claves, con miras a su fortalecimiento como tales.

La llamada "toma de Coltejer" por Ardila, tuvo un gran despliegue periodístico, por razones que atendían en general a lo siguiente:

- El grupo Suramericana perdía el ya *tradicional* control y manejo de Coltejer, compañía textilera ubicada como la más importante en su ramo y alrededor de la cual giraban otras, en lo que se ha llamado el conglomerado Coltejer.
- Constituía esta nueva incursión de Ardila, un peligro y una llamada de atención para todos los grupos; pero en especial, para el Suramericana, que con su actuación dejaba al descubierto su vulnerabilidad.

Es mayor la pérdida cuando se piensa en Coltejer como conglomerado (0) ya que su dimensión sobrepasa los límites de una unidad de producción simple.

Habría sido muy importante realizar una evaluación económica de la pérdida de Coltejer para el grupo Suramericana; sin embargo, las limitaciones del trabajo académico se dejan sentir cuando se trata de llevar a cabo trabajos de este tipo, que no pueden alcanzar los límites de una investigación.

Tratamos de presentar la mayor información que sobre el caso Coltejer obtuvimos a través de prensa fundamentalmente, de boletines de las Bolsas de Medellín y de Bogotá y de algunas fuentes confidenciales.

Esperamos poder ilustrar de la forma mas clara posible sobre este hecho; *uno* entre los que se han presentado y se presentarán a medida que avanza el desarrollo de los grupos financieros en Colombia.

A. LA ASAMBLEA:

La asamblea se reunió el 20 de marzo de 1978, precedida de múltiples comentarios periodísticos sobre el futuro de la sociedad anónima, el abusivo manejo de los poderes de ventanilla por los miembros de las juntas directivas y administradores y la necesidad de consolidar una fuerza organizada de pequeños accionistas.

La polémica empieza cuestionando el manejo a perpetuidad de las empresas, por parte de las juntas directivas y administradores. "... prácticas que no vacilamos en calificar de abusivas de los administradores de la casi generalidad de esta clase de empresas en cuanto a la consecución de poderes en blanco o de ventanilla por parte de empleados subalternos y con varios meses de anticipación a la fecha de dicha asamblea. Poderes que luego se usan por los propios administradores en perjuicio muchas veces de los accionistas minoritarios y en todo caso para asegurar de antemano la aprobación de su gestión administrativa y la consiguiente ratificación en el cargo . . ." (1).

"Esta es una de las razones que explican el despretigio de la sociedad anónima en Colombia y su deterioro . . . el sistema descrito conduce inevitablemente a formar roscas impenetrables y al anquilosamiento de industrias que van perdiendo gradualmente el dinamismo y se van envejeciendo al tiempo con sus administradores al oponerse al influjo de ideas nuevas, de iniciativas modernas expuestas por gente de mentalidad diferente y más actual" (2).

A la asamblea asistieron 850 personas, de las cuales 42 asistentes representaban 48.141.412 acciones y los 808 restantes, 7.121.008 acciones. Deteniéndonos en los datos anteriores se evidencia un alto grado de concentración en la propiedad representada. El 87% de las 55.262.420 acciones que concurren a la asamblea, son representadas por el 5% de los asistentes (3).

La asamblea fue el momento culminante de la toma de la empresa por Ardila Lulle. La polarización de las fuerzas fue evidente desde el comienzo de la misma. Cuatro días antes se había conocido la renuncia del presidente de la compañía Guillermo Londoño y del Secretario general Juan Martín Isaza Uribe. Igualmente, los miembros de la junta directiva, representantes del grupo dueños tradicionales (Suramericana), renuncian a someter sus nombres al veredicto de la asamblea. Es este un reconocimiento explícito de la posición desventajosa de este grupo para mantener el control de la empresa.

Las siguientes son las planchas presentadas el día de la Asamblea:

LISTA No. 1

Principales	Suplentes
Guillermo Moreno	Ricardo Uribe J.
Luis Fernando Cano	Héctor Arango
Agustín Uribe	Jesús Vallejo M.
Willian Gaviria	Adán Correa
Luis G. Restrepo	Jorge Echavarría

LISTA No. 2

Principales	Suplentes
Carlos Ardila L.	Alvaro Lamprea O.
Carlos Upegui Z.	Cesar Tobón N.
Arturo Rodríguez E.	Julio Prado C.
Carlos Posada U.	Rafael Echavarría E.
Guillermo Moreno	Ricardo Uribe J.

La votación presentó los siguientes resultados:

Por la lista No. 1	7.251.682	13%
Por la lista No. 2	39.953.329	72%
Por otras listas		
no inscritas	1.173.792	1.7%
En blanco	914.686	1.6%
Total de la votación	49.293.489	88.3%

De los datos anteriores se deduce que la abstención alcanzó a 5.968.931 lo que equivale al 11.7% de las acciones presentes en la asamblea.

La lista número 1 representaba al antiguo grupo dominante. En esta votación solo se logró colocar por esta lista a Guillermo Moreno (Vicepresidente de la Compañía Suramericana de Seguros). Ardila Lulle obtuvo los cuatro primeros lugares.

Es interesante anotar cómo Ardila controló totalmente a Coltejer con el 39% de las acciones. A nuestra manera de ver, éste es un porcentaje bastante alto. En el cuadro No. 5.1 se evidencia cómo el Grupo Suramericana en la Asamblea de 1975 contaba con un paquete relativamente pequeño de acciones (5.9%), pero logra retener cuatro puestos en la Junta Directiva, y por el contrario, Ardila, quien en ese entonces poseía el 6.3% solo obtiene un puesto en la Junta Directiva. Esto es explicable, si se entiende que la empresa, o mejor, los dueños tradicionales, poseían el apoyo de los pequeños accionistas y utilizaron a su favor los poderes de ventanilla.

1. MECANISMOS EMPLEADOS POR ARDILA PARA HACERSE AL CONTROL DE LA COMPAÑIA:

La toma de Coltejer por Ardila no fué un hecho reciente. Cuando Ardila controla totalmente a Postobón inicia una política empresarial basada en la reinversión de utilidades. "Con entradas de más de 15 millones de pesos mensuales, Postobón puede capitalizar alrededor de 200 millones de pesos al año. Con tan inmensas posibilidades y luz verde por parte del gobierno (Resolución No. 239 de 1972 sobre libertad vigilada de precios), Ardila efectuó en 1973, una "dialectica estelar" en la toma de empresas" (4). Según la misma revista, Coltejer poseía en ese entonces 50.000 accionistas, ninguno con más del 1% de las acciones. Ardila obtiene el 3% y se convierte en el mayor accionista individual y colectivo (5).

Julio Silva Colmenares expone más claramente los efectos de esta resolución sobre libertad vigilada de precios: "Como ejemplo del uso que estos monopolios hacen de los mecanismos estatales recordemos lo sucedido con el precio de las gaseosas, el cual estaba bajo control hasta 1972. En ese año Postobón—Luz y Gaseosas Colombianas pidieron la libertad de precios y la Superintendencia respectiva la concedió imponiendo a las fábricas de Ardila Lulle los siguientes "compromisos", según la resolución respectiva:

- ''a) Establecimiento de nuevas fábricas en Villavicencio, Cúcuta, Pasto, Valledupar y Chiquinquirá . . .
- b) La instalación de las siguientes industrias complementarias en 5 años:
 1. Una fábrica de corcho, plásticos y derivados.
 2. Fábricas de envases y metalmecañica . . .
- c) La ampliación de las fábricas de Barranquilla, Bogotá, Cali, Cartagena, Girardot, Ibagué, Medellín, Neiva, Pereira, Santamarta y Tunja . . . ,
- d) El establecimiento de agencias y depósitos en los municipios pequeños.
- e) El aumento de su actual índice de reinversión de utilidades . . .

Sin temor a equivocarnos podemos decir que las gaseosas tienen en Colombia precios de monopolio, o sea fijados a su antojo por los productores'' (6). En realidad los "compromisos" del monopolio de las gaseosas con la Superintendencia no fueron sino un espaldarazo a la expansión vertical inicialmente implementada por el grupo, y posteriormente la política de expansión horizontal para intentar el control de empresas importantes como es el caso Coltejer.

Con el fin de mostrar de manera más precisa la táctica utilizada por Ardila para hacerse al control de diferentes empresas, creemos conveniente recordar lo ocurrido con Postobón en 1966, ya que encierra gran similitud con la llamada toma de Coltejer. "La operación se resume así: compra de acciones de una sociedad anónima (Postobón) por una sociedad colectiva competidora de aquella (Luz); elección como consejero de Postobón al abogado de la competidora Luz; elección como consejeros de Postobón de dos socios gestores de una compañía de correduría de bolsa; compra cruzada de acciones por parte de la firma de uno de estos gestores; intervención de compañías piratas de Panamá, controladas por la firma competidora Luz; introducción ilegal al país de fondos provenientes del extranjero, que luego serán re-exportados, también ilegalmente; posesión por un fondo de capitalización (Fondo Grancolombiano de Michelsen Uribe) de un % de acciones de Postobón, más alto que el 25% permitido por la ley; y transacción de acciones por precios superiores a los registrados por la Bolsa.

La Superintendencia de Sociedades Anónimas nada dijo ante estos hechos. Pero en cambio, para que no haya dudas y nadie piense mal, Ardila Luile nombró

hace poco a quien fuera Superintendente de Sociedades, Carlos Upegui Zapata, como presidente de la cadena radial RCN, que Ardila acaba de comprar" (7).

Expresamente encontramos varias similitudes. Carlos Upegui Zapata se convierte desde su paso por la Superintendencia en el hombre número uno de Ardila. Este ha recompensado sus servicios ofreciéndole las juntas directivas de las empresas que se toma, tal como sucedió en R.C.N. y posteriormente en Coltejer. Igualmente se compraron gran cantidad de acciones por fuera de Bolsa a precios superiores. También es notoria la participación del Grupo Grancolombiano en la negociación, como parece evidenciarse en la polémica que se suscitó entorno a la colocación de algunos fondos del I.S.S. en la Corporación Grancolombiana, y que según se insinúo por Agudelo Villa públicamente, sirvieron para comprar acciones con miras a apoderarse de "algunas empresas". Esto nos remite a un lugar común que aunque no fué expuesto públicamente se nos presenta como un interrogante interesante en torno al asunto Coltejer, en lo que se refiere a las vinculaciones del grupo Postobón con el grupo Grancolombiano dirigido por Michelsen Uribe. Agudelo Villa en su polémica con el Grupo Grancolombiano nos da indicios acerca del origen de los fondos que permitieron la compra millonaria de acciones (¿de Coltejer?). "Solicito públicamente y con el mayor comedimiento al señor presidente Alfonso López Michelsen que imparta instrucciones a las dependencias del estado, llamadas Superintendencia Bancaria y Superintendencia de Cambios para que informen a la opinión, publicando los respectivos documentos, si es cierto o no que a las entidades aludidas (Grupo Grancolombiano y Banco de Colombia), se les comprobó, con cheques debidamente detectados, que han utilizado dineros del ahorro privado para adquirir el dominio de empresas, contra la expresa prohibición de un decreto ley expedido por la propia administración López" (8).

Nuestro interrogante se hace mayor si tenemos en cuenta que la iniciación de dicha polémica estuvo a cargo de los caballeros de la industria antioqueña, léase: principales gestores del grupo Suramericana, a través de una carta enviada al entonces Ministro del Trabajo, cuestionando la colocación de los fondos del I.S.S. en la citada corporación, por una cuantía inicialmente considerada de 732.436,487.00 (millones de pesos) correspondientes a fondos de accidentes de trabajo y enfermedad profesional (9). El Colombiano de junio 8 de 1978 rectifica que la suma ascendía a 13 mil millones de pesos los cuales se depositaron en el Grupo (10.). La justificación de la inversión por parte del ministro hablaba de la alta rentabilidad que garantizaba el Grupo. La polémica iniciada por el

grupo de antioqueños dejó traslucir que se trataba de cuestionar las prerrogativas hacia un grupo financiero poderoso.

Otra similitud digna de mención, con el caso de Postobón antes expuesto, hace referencia a la forma como Ardila en Coltejer utiliza de manera hábil el único puesto en la Junta Directiva que tuvo por espacio de varios años (1973-1978). Por derecho, todos los miembros de la junta directiva tienen acceso a los libros de accionistas de la empresa; Ardila hizo uso astuto de tal poder. Rodeado de múltiples incondicionales en el seno de la empresa, la operación de compra se dirige directamente desde Postobón. Se dió orden de comprar acciones a altos precios directamente a pequeños y medianos accionistas, sin pasar por trámites de bolsa (11), los pequeños y medianos accionistas eran requeridos, telefónicamente inclusive, para presionar la venta de sus acciones o el otorgamiento de poderes en blanco. También parece confirmarse que Ardila logra obtener los tan renombrados poderes de ventanilla haciendo uso de empleados de confianza (12).

Como se evidencia en el análisis sobre el movimiento de Bolsa (13), no todas las 20.938.801 acciones transadas en los últimos meses (Enero-Abril), bastaban para hacerse al poder de la compañía. Parece confirmarse que la gran mayoría de ellas se transaron fuera del mercado de valores, sin negar que prestigiosos corredores fueron contratados expresamente para efectuar dichas negociaciones. La compra de acciones se prolonga posteriormente a la asamblea de marzo. En la asamblea del 26 de septiembre Ardila ya poseía personalmente el 57% del total de las acciones (14).

ANALISIS DEL MOVIMIENTO BURSATIL DE LAS ACCIONES DE COLTEJER:

Según una fuente allegada a la empresa, Ardila tuvo el poder de 12 millones de acciones, poder recogido entre pequeños y medianos accionistas mediante los mecanismos que fueron expuestos anteriormente. Según datos de la Superintendencia de Sociedades (15), Ardila poseía en 1975, 5.870.390 acciones, que equivalían al 6.1% de las acciones totales (16). Según otras fuentes igualmente fidedignas, Ardila posee *directamente*, 24.425.671 de acciones a marzo 20 de 1978. La toma de la junta directiva de Coltejer la logra Ardila con 39.953.329 acciones, que significaron el 39% de las acciones totales. Si descartamos las acciones que simplemente eran poderes concedidos, Ardila debía poseer en el momento de la asamblea aproximadamente 27.953.329 acciones. Sustra-

yendo las acciones poseídas por él de tiempo atrás, se estima que se compraron 22.082.939 acciones en los últimos meses. Nuestra fuente confidencial afirma que aproximadamente se compraron el 50% de las acciones fuera de Bolsa, es decir, 11.041.474 acciones aproximadamente. Calculando un precio promedio de \$30, el valor total de la transacción fuera de bolsa fué de \$331.244.220. Consideramos que el precio de la acción está incluso subvaluado ya que algunas transacciones fueron a precios mayores.

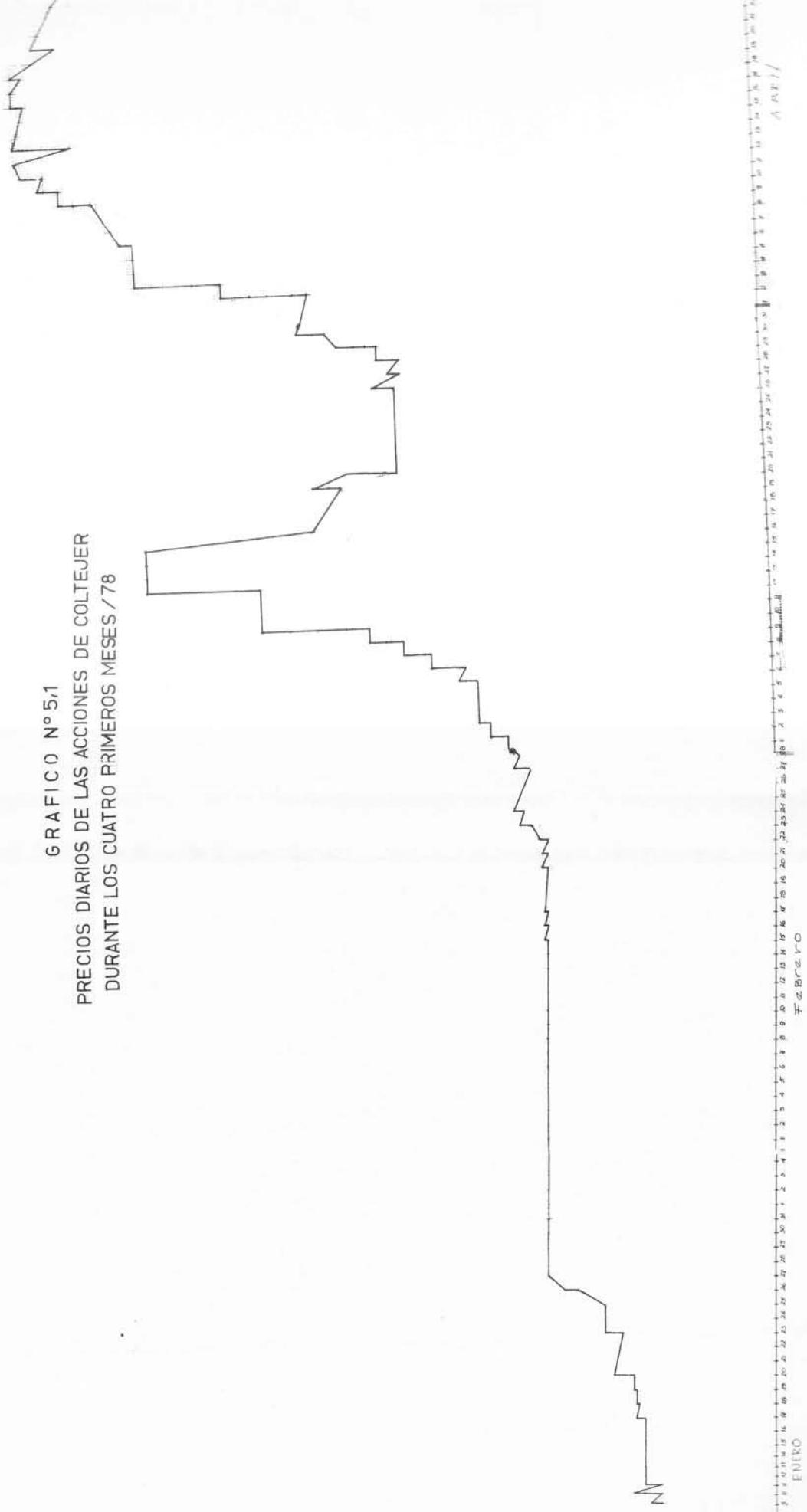
Analicemos ahora, el movimiento de las acciones en Bolsa. Según la misma fuente confidencial, aproximadamente se transaron en Bolsa otros 11 millones de acciones. Confrontemos este dato con el análisis pormenorizado de las transacciones diarias de las acciones de Coltejer en las Bolsas de Bogotá y Medellín.

Entre el 9 y el 15 de marzo se compró el mayor volumen de acciones, registrándose los precios más altos en este período. El 10 de marzo la acción se cotizó a varios precios, empezando en \$26.60 y terminando la jornada a \$28, es decir con un alza del 5.3% en un sólo día. El 13 de marzo la acción pasa de \$28 a \$30 (Alza del 7.2% con respecto al día anterior). Dicho precio se mantuvo hasta el 17 de marzo, cuando cae a \$27, para comenzar nuevamente en abril (fecha posterior a la Asamblea), la tendencia alcista provocada por la fuerte demanda que elevó el precio a \$32, hecho este que obedeció en gran medida, a la compra de acciones por Ardila con miras a consolidar su poder como propietario de Coltejer.

Considerado el precio mínimo de la acción en estos cuatro meses y el máximo, encontramos que el alza total de la acción fue aproximadamente del 68%.

Respecto a la cantidad de acciones transadas en los primeros meses del 78, el mayor volumen de acciones se compró en el mes de marzo (5.525.895 acciones), lo que comparado con la cantidad vendida en los cuatro primeros meses de 1977 y 1976, supera con amplitud este volumen transado en marzo (17). Otro análisis interesante es el de los índices de rentabilidad de la acción. Refiriéndose al año 1975, Silva Colmenares (18) pronosticaba ya el proceso de concentración de la propiedad de las acciones, y la relación de este proceso con la baja en los índices de rentabilidad de la acción, los dividendos y el precio de las acciones. "Parece que en Coltejer se está presentando un fenómeno similar al vivido por Bavaria hace algunos años, de limitación o disminución del dividendo por acción con el objeto de obligar a los pequeños y medianos accionistas a vender. En la asamblea de 1975 la dirección de la empresa propuso reba-

GRAFICO N° 5,1
PRECIOS DIARIOS DE LAS ACCIONES DE COLTEJER
DURANTE LOS CUATRO PRIMEROS MESES /78



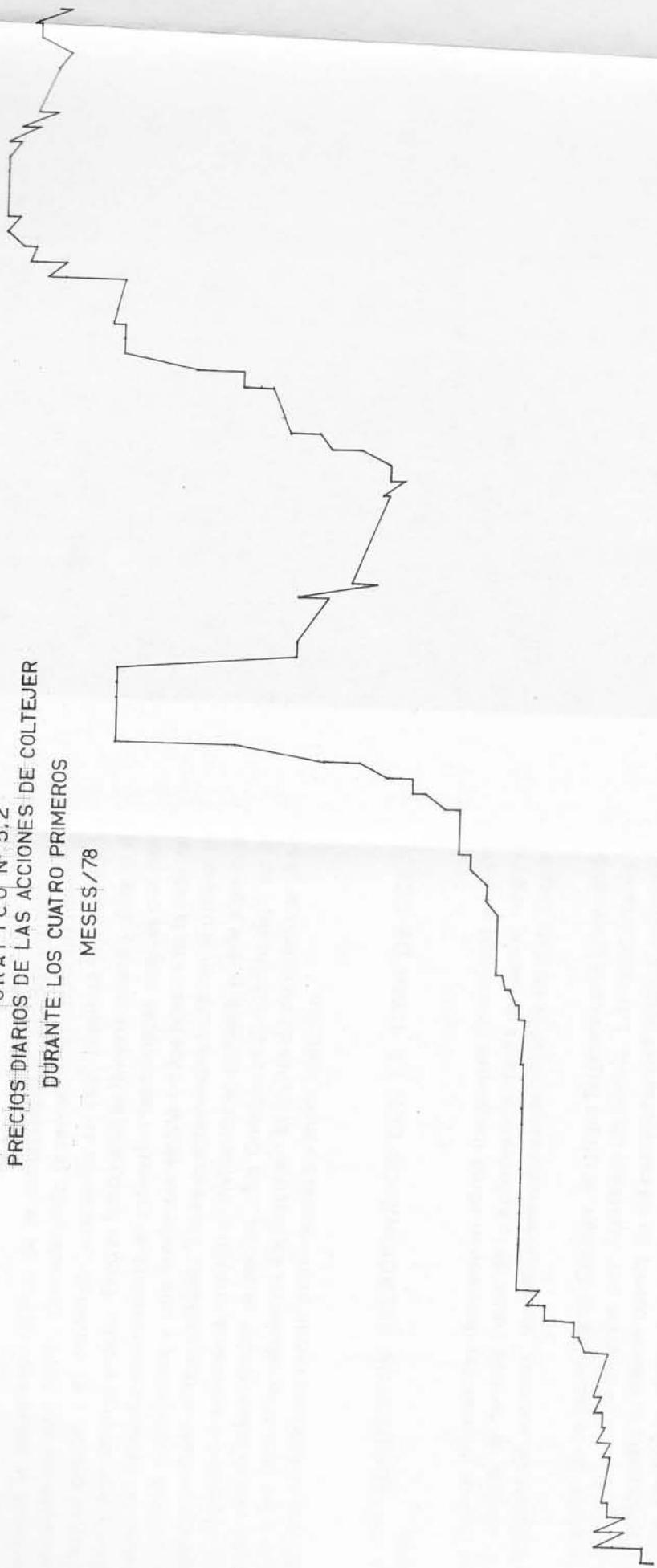
ENERO

FEBRERO

MARZO

ABRIL

GRAFICO N° 5.2
PRECIOS DIARIOS DE LAS ACCIONES DE COLTEJER
DURANTE LOS CUATRO PRIMEROS
MESES /78



Fuente: Bolsa de
Bogotá (cifras
Dorios
MERCADO
ABX) /

jar el dividendo . . . , ganaron los pocos que constitúan la mesa directiva de la asamblea". La baja en el dividendo acarreó la baja en el valor comercial de la acción, de \$18.45 en enero de 1974 a \$9.00 en enero de 1976 (19). Silva Colmenares anotaba cómo ésta era una táctica usual del grupo Postobón Lux. Es explicable por tanto, cómo a una baja del dividendo presionada por los grandes accionistas, sobreviene un desestímulo a los pequeños y medianos que tienen en el dividendo una fuente de ingresos, y posteriormente la venta de sus acciones que son acaparadas por los grupos financieros mayoritarios (20).

Se entiende la caída casi vertical de la rentabilidad en los dos últimos meses considerados del año 1978. Considerando la rentabilidad como un índice que relaciona el precio y el dividendo, una caída en éste, presiona la venta de las acciones y por tanto el precio. Pero el fenómeno se invierte cuando ante el desestímulo del pequeño inversionista, se estimulan las compras masivas por parte de los grandes monopolios y una tendencia alcista en los precios es la resultante, bajando también la rentabilidad. Tal es exactamente el caso en el último período. Al pequeño accionista, cuando el dividendo se congela, puede significarle mayor rentabilidad vender la acción. En Coltejer el dividendo dejó de ser rentable y los pequeños vendieron fácilmente. El punto de equilibrio se obtiene cuando es indiferente recibir el dividendo o vender la acción.

B. ACONTECIMIENTOS RELACIONADOS CON LA TOMA DE COLTEJER:

Algunos hechos interesantes demuestran cómo los grupos financieros se distribuyen el control de centros claves de la economía, a través de pactos, negociados millonarios de acciones, transacciones sorpresivas, muchas de ellas ilegales.

Dos días antes de la asamblea de Coltejer, el grupo Suramericana comprendió que ya el dominio de la empresa por Ardila era un hecho. Los caballeros de la industria antioqueña se dieron cuenta de las maniobras de Postolux cuando para ellos era imposible obtener el poder de considerable número de acciones que neutralizaran las acciones en poder de Ardila. Ardila había contado con una infraestructura nacional realmente poderosa (el imperio de las gaseosas tiene fábricas y agencias en todos los rincones del país), que le había permitido captar fácilmente a los pequeños accionistas. Suramericana no contaba en principio con tal estructura y, además, no podía realizar en un mes lo que Ardila realizó por espacio de dos años, por más capacidad financiera que tuviera, (Colte-

jer había pasado recientemente por una bonanza que le hubiese permitido incluso comprar sus propias acciones).

Parece realmente inexplicable que los industriales antioqueños tuvieran tan costoso descuido. La imagen que tradicionalmente tenemos de los capitalistas es la de ser individuos sagaces, que vislumbran en el futuro todo aquello que le reporta utilidades y que están alertas a defender a capa y espada sus beneficios y las empresas que controlan planifican sus inversiones, extienden sus mercados y su poder, están en continuo desarrollo. La pérdida de Coltejer para los antioqueños es inexplicable si se recuerda la "epopeya antioqueña" (?) que dió origen a la industria en Colombia. Los antioqueños eran los pioneros y llegaron a constituir las más importantes empresas del país y el grupo Suramericana era la síntesis del poder económico y aún político que llegaron a poseer. La polémica periodística que reúne *El Colombiano*, después de la asamblea del 20 de marzo, nos puede dar luces acerca de este "descuido". Mario Gutiérrez Cárdenas demuestra cómo la Sociedad Anónima desempeñó un papel fundamental en el desarrollo industrial antioqueño: "El más somero retrospecto nos lleva a aceptar que el equilibrio social y el ambiente de progreso alcanzado, fue consecuencia de la combinación de sindicatos obreros relativamente débiles, excedente más o menos crónico de mano de obra y empresarios agresivos, con confianza en sí mismos y enamorados de la Sociedad Anónima.

"Como puede suponerse, los salarios eran bajos y los beneficios altos, pero distribuidos entre un número considerable de inversionistas, con favorables repercusiones en la economía general.

"... No sé que fue primero, si la supresión de los estímulos y la consiguiente intrusión de papeles estatales ... , o si ya para entonces las virtudes empresariales habían venido a menos y se había perdido el empuje y la eficacia sobre los cuales descansaba el control de la situación, el hecho es que tanto lo uno como lo otro constituyen la realidad actual; los nuevos parámetros que rigen la gestión de la sociedad anónima, en camino de desaparecer ...

"No crecen, en términos absolutos, salarios ni dividendos en la compañías tradicionales vedadas por ello a pequeños y medianos inversionistas, reemplazados ahora por quienes no necesitan rentas sino poder financiero, control sobre grandes volúmenes de negocios e inversiones, depósitos bancarios, seguros, agencias de mercadeo, manipuleo del dinero, en fin, mucho más productivo que el simple objeto social de fabricar algo" (21).

Este planteamiento de Gutiérrez Cárdenas es interesante porque muestra cómo se da un desplazamiento de las antiguas formas de control y manejo económico, por otras basadas fundamentalmente en el capital financiero. Si bien el Grupo Suramericana tiene un aparato financiero bastante fuerte (uno de los más completos en Colombia), tuvo su base y su origen en la industria antioqueña. La industria antioqueña revestía de peculiares características en lo que respecta a las formas de control y propiedad. Es hecho conocido que las empresas pertenecían a unas cuantas familias representativas (Echavarrías, Boteros, Peláez, Angel, Saldarriaga, etc.). Pero también que estas familias utilizaron hábilmente las sociedades anónimas para consolidar su imperio industrial. Fomentaron la inversión del pequeño ahorrador en acciones. No había familia antioqueña de respeto que no regalara a sus vástagos unas cuantas acciones de Coltejer, Fabricato, Tejicónedor, Vicuña, etc. Diseminadas las acciones en múltiples propietarios, bastaba con poseer un porcentaje relativamente pequeño de acciones para garantizar la permanencia en las juntas directivas. Además los regionalistas antioqueños confiaban siempre en el buen juicio de sus patriotas industriales y era casi unánime el voto de confianza en las asambleas. Con el fortalecimiento del capital financiero y de una serie de grupos económicos, la industria antioqueña dejó de ser la isla reina de los patriarcas respetables. Santodomingo, Ardila, Grancolombiano, empiezan a irrumpir en las empresas antioqueñas. Parece que los dirigentes de la industria paisa no se dieron cuenta *a tiempo* que las reglas del juego habían cambiado. Ardila no se contentó con tener un paquete representativo de acciones. Ardila quería TODAS las acciones de Coltejer y las tuvo. Nos parece acertado el comentario de Mario Gutiérrez Cárdenas sobre el particular: "Hasta hace unos meses salía por televisión un comercial memorable por el mal gusto: un idiota en frente de un espejo se daba dos cachetadas favorosas y decía: "Gracias, las necesitaba!!!".

"Tal vez Sura (Suramericana) deba decir lo mismo a nuestros huéspedes del duó dinámico: "Gracias Carlos y Julio Mario, las necesitábamos". "Recuerdo la última cachetada, o sea la asamblea de Coltejer entre una nube de tensión, nervios e incredulidad . . . ".(22).

Dos días antes de la asamblea parece que aprendieron la lección y se dieron a la tarea de arrancar a Tejicónedor del zarpazo de Ardila. La transacción no es precisamente una de las más "sanas" que se han dado en esta materia, pero . . . el fin justifica los medios. "Se confirmó anoche que Coltejer vendió a la Corporación Financiera Nacional y al Grupo de los Cementos el 30% de las acciones de Tejicónedor que eran de su propiedad. La negociación, según se dijo, se

realizó entre los días sábado y lunes, sabiéndose que dichas acciones ya no eran de Coltejer cuando la asamblea general de ésta se celebró en la mañana de ayer (marzo 20) . . .(23). La operación se elevó a unos 90 millones de pesos. Cementos Argos adquirió entre un 11 y 12% de Tejicóndor, empresa donde no tenía inversiones.

La Corporación Financiera Nacional que preside José Gutiérrez Gómez, propietario de un 3% de las acciones de Tejicóndor, adquirió otro 12% para quedar sumando el 15% de esta textilera o sea su mayor accionista, ya que el resto se encuentra en poder de pequeños y medianos accionistas, en su inmensa mayoría de Antioquia" (24).

La labor de aprendizaje de los nuevos métodos financieros lleva a los antioqueños a conformar el Grupo Renacimiento (significativo el nombre), con el objetivo de proteger la industria antioqueña. "El grupo antioqueño de inversionistas que se ha fortalecido alrededor de Suramericana, con disponibilidad de hasta 1.000 millones de pesos, evitó que esta compañía y dos del sector alimenticio fueran arropadas por los grupos que compiten por la posesión de industrias antioqueñas. Un conocido dirigente empresarial de la ciudad dijo: después de los puentes vendrá otra avalancha sobre dos objetivos que tienen esos grupos: Noel y Nacional de Chocolates. Nuestro informante agregó que la operación de acciones de Suramericana y otras empresas, el poseedor, que era el Grupo Santodomingo, tuvo utilidades muy cercanas a los 200 millones de pesos" (25).

En la cita periodística anterior nos referíamos a las acciones que Santodomingo tenía en Suramericana. Vale la pena resaltar esta transacción porque pone en evidencia los métodos que están utilizando estos monopolios para concentrar aún más el poder económico en el país.

El 27 de abril de 1978, la prensa antioqueña destaca a grandes titulares el alza vertiginosa en las acciones de Suramericana, Argos y Cementos Samper, alza hasta del 255% en menos de 15 días. "El 10 de abril las acciones de Suramericana pasaron de una cotización de \$45 a \$115 el martes (abril 25)."

"El fenómeno en términos de la bolsa de valores se originó lisa y llanamente en un aumento de demanda . . . La situación sería hipotéticamente en estos términos: alguien quiso comprar una gran cantidad de acciones de las tres empresas y sus propietarios actuales, al observar el hecho contraatacaron y a su vez empezaron a comprar acciones dando como resultado el alza de precios" (26).

El Grupo Santodomingo en realidad hizo una serie de actuaciones fecticias y especulativas en la Bolsa. Cervecería Unión, filial de Bavaria, poseía el 10% de las acciones de Suramericana; entre Bavaria y Cervunión empieza a hacerse un cruce de acciones en Bolsa, transacciones que presionaron los precios en forma visible. Este cruce entre las filiales del mismo grupo, fue un estímulo para que nuevas acciones entraran en el juego financiero siendo motivo de alarma para Suramericana quien acababa de pasar por el golpe de Coltejer. El grupo Suramericana empieza a comprar aceleradamente acciones en la bolsa lo cual presionó aún más el mercado bursátil. Suramericana propone a Santodomingo la venta de su participación en Suramericana, en una transacción fuera de Bolsa. Dados los elevados precios de la acción en este momento, la transacción arrojó una ganancia de más de \$200 millones de pesos para Grupo Santodomingo.

"La única actitud que me gustó fue la de mis primos de Suramericana: con una cola apenas reprimida aguantaron estoicamente a que se consumara el Ardilazo y luego se fueron a comprar \$400 millones de pesos de sus propias acciones, lo que unos consideran el salario del miedo, . . . , y otros la primera respuesta digna y realista al reto que confrontamos.

" . . . Lo que se paga es un rescate y los rescates son caros" (27).

CUADRO 5.1
ACCIONES POSEIDAS POR LOS GRUPOS
POSTOBON Y SURAMERICANA

	1.975		ASAMBLEA 1.975		ASAMBLEA 1.978	
	No. ACC.	%	No. ACC.	%	No. ACC.	%
GRUPO POSTOBON LUX	5.870.390	6.12	6.012.309	6.3	24.425.671	24.3
GRUPO SURAMERICANA	4.719.333	4.92	5.613.612		7.251.682	6.0
	*1		*2		*3	

*1 Superintendencia de Sociedades Op. Cit. pag. 48 Anexo

*2 Silva Colmenares, Julio, Op. Cit. pag. 66

*3 Datos Confidenciales.

CUADRO No. 5.2
CUADRO COMPARATIVO DEL MOVIMIENTO DE LAS ACCIONES DE COLTEJER
DURANTE LOS CUATRO PRIMEROS MESES DE 1976, 1977, 1978
BOLSA DE MEDELLIN

MES	1976		1977		1978	
	CANT.	VALOR	CANT.	VALOR	CANT.	VALOR
Enero	438.411	4.312.855.65	548.692	9.088.967	1.291.357	28.717.888.75
Febrero	603.883	6.240.550.65	671.715	11.914.834	1.602.434	36.925.385.30
Marzo	495.753	5.606.224.55	1.139.580	20.989.542	5.525.895	160.470.457.70
Abri	302.407	3.596.342.30	1.079.911	20.302.028	3.335.680	104.504.745.85
TOTAL	1.840.454	19.755.973.15	3.439.898	62.295.374	11.755.366	330.618.477.60

FUENTE: Boletines mensuales de la Bolsa de Medellin, 1976, 1977, 1978.

CUADRO No. 5.3
COLTEJER TRANSACCIONES EFECTUADAS EN LA BOLSA DE BOGOTA
DURANTE LOS CUATRO PRIMEROS MESES/78

MES	CANTIDAD	VALOR
ENERO	1.262.977	49.104.273.65
FEBRERO	1.687.547	43.526.934.10
MARZO	4.440.282	128.841.236.40
ABRIL	1.792.629	53.349.466.75
TOTAL	9.183.435	274.821.910.90

FUENTE: Boletines diarios de la bolsa de Bogotá que alcanzan los cuatro primeros meses del año.

CUADRO 5.4

COLTEJER TRANSACCIONES EFECTUADAS EN LA BOLSA DE BOGOTÁ
 Y EN LA BOLSA DE MEDELLIN DURANTE LOS CUATRO PRIMEROS
 MESES DE 1978

MES	CANTIDAD	VALOR
ENERO	2.554.334	77.822.162.40
FEBRERO	3.289.981	80.452.319.40
MARZO	9.966.177	289.311.694.10
ABRIL	3.128.309	157.854.212.60
TOTAL	20.938.801	605.440.388.50

FUENTE: Resumen mensual de la bolsa de Medellín y boletines diarios de la bolsa de Bogotá.

CUADRO 5.5

RESUMEN DE LOS PRECIOS ALCANZADOS POR LA ACCION DE COLTEJER
 DURANTE LOS CUATRO PRIMEROS MESES DE 1976, 1977, 1978

MES	1976				1977				1978			
	Precio Max.	Precio Min.	Precio Ult.	Precio Prom.	Precio Max.	Precio Min.	Precio Ult.	Precio Prom.	Precio Max.	Precio Min.	Precio Ult.	Precio Prom.
Enero	10.50	8.60	9.80	9.84	17.10	15.00	17.00	16.56	23.00	19.00	23.00	22.24
Febrero	10.80	9.75	10.70	10.33	19.00	16.50	17.50	17.74	23.60	23.00	23.60	23.04
Marzo	12.20	10.70	11.80	11.31	19.05	17.20	18.80	18.42	30.00	23.70	27.00	29.04
Abri	12.50	11.60	12.50	11.89	19.30	18.00	19.30	18.80	32.00	27.00	31.30	31.33

FUENTE Boletines mensuales de la Bolsa de Medellín, 1976, 1977, 1978.

CUADRO No. 5.6

CUADRO COMPARATIVO DE LA RENTABILIDAD DE LA ACCION DE
COLTEJER DURANTE LOS CUATRO PRIMEROS MESES DE 1976, 1977, 1978

MES	1976	1977	1978
ENERO	24.4	18.1	16.7
FEBRERO	23.2	16.9	16.7
MARZO	21.2	20.9	13.2
ABRIL	20.2	20.4	13.4

NOTA: El rendimiento o rentabilidad mensual de la acción, es la relación entre dividendos decretados y el precio promedio mensual.

FUENTE: Boletines mensuales de la Bolsa de Medellín, 1976, 1977, 1978.

CUADRO N°. 5.7

ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD DE ACCIONES EN COLTEJER

ESCALA DE ACCIONES	1.975* ¹				1.978* ²		
	No. DE ACCIONISTAS	% DE ACCIONES	% ACUMULADO	No. DE ACCIONES	%/o DEL PATRIMONIO	No. DE ACCIONISTAS	%/o DE ACCIONES
1 - 6.000	47.040	91.8	91.8	20.700.273	21.6	45.820	90.3
5.001 - 10.000	2.457	4.8	96.6	10.877.792	11.3	2.807	5.5
10.001 - 50.000	1.606	3.1	99.7	17.626.071	18.3	1.973	3.88
50.001 - 100.000	80	0.16	99.86	3.301.766	3.5	88	0.17
100.000 - En adelante	80	0.16	100.00	43.411.820	45.3	64	0.126

*¹ FUENTE: Superintendencia de Sociedades "Conglomerados de Sociedades en Colombia", 1.975

*² FUENTE: Bolsa de Valores de Medellín "Manual Bursátil 1977 - 1978".

NOTAS CAPITULO V

- (0) A modo de ilustración nos parece importante presentar alguna información sobre el llamado "Conglomerado Coltejer" de el texto "Conglomerados de Sociedades en Colombia" (Colección Superintendencia de Sociedades).

Partamos de la siguiente definición: ... debe entenderse por "conglomerados" una modalidad de organización empresarial, basada en la reunión de sociedades, unidas entre si por vínculos comunitarios a una sociedad "dominante" o centro de decisión, en torno a objetivos comunes de tipo económico, financiero, o mixto". (Pag. 17).

"Lo conformaban en 1975, veintinueve (29) sociedades, veinticuatro (24) de las cuales eran dominadas por Coltejer a través de Inversión o mediante el control del quórum decisorio. Las cinco (5) restantes no se encontraban dominadas pero hacían parte del área de influencia del conglomerado" (pag. 39).

El activo total del conglomerado en 1975 alcanzaba \$8.128.474.000 (cuadro II, página 45).

- (1) El Colombiano, "Asambleas de Accionistas", Art. Carlos Uribe Arteaga, febrero 10 de 1.978. Pag. 6.
- (2) Idem, Pag. 6
- (3) Fuente Confidencial.
- (4) Revista Alternativa "Vida y Milagros de "Tamarindo" Ardila" Pag. 3. 1-15 Abril/74.
- (5) Idem, Pag. 3.
- (6) Silva Colmenares, Julio. "Los Verdaderos dueños del país". Pag. 56 Fondo Editorial Suramericana. 1977.
- (7) Alternativa, artículo citado, Pag. 2.
- (8) El Tiempo. "Agudelo Villa denuncia maniobras dolosas del grupo Grancolombiano". Sábado 29 de Julio de 1.978.
- (9) Los siguientes son los nombres de quienes suscribieron la carta al ministro del trabajo: Santiago Mejía Olarte (Suramericana de Seguros), Jorge Molina Moreno (Suramericana), Ricardo Angel Villa (Suramericana), Jorge Posada (Fabricato), Abel Pérez GII (Tejicón Dor), Adolfo Arango (Argos) El Colombiano. Abril 26 de 1978.
- (10) El Colombiano, "ISS retirará los fondos de la Corporación Grancolombiana" junio 8 de 1.978.
- (11) Por más de una fuente y en entrevista, pudimos enterarnos que el monto de las acciones compradas fuera de Bolsa, ascendía a varios millones. Su precio de compra se estimó en \$30 por acción.
- (12) Fuente confidencial.
- (13) Ver cuadro 5.4.

- (14) Fuente Confidencial. Además el Colombiano del 19 de Abril de 1978, informa en la pag. 6a., "Después de la asamblea de Coltejer, . . . , la compra de acciones de esta compañía ha continuado. La semana anterior se negociaron 1.503.700 acciones en la Bolsa de Medellín. En lo que va corrido de esta semana se han transado 486.283 también en Medellín. En Bogotá también se han hecho importantes negociaciones . . .".
- (15) "Conglomerados de Sociedades en Colombia" Colección Superintendencia de Sociedades Pag. 48. 1.975. Ver cuadro 5.1 del presente trabajo.
- (16) Fuente confidencial.
- (17) Para una mejor comprensión confróntese el cuadro comparativo del movimiento de acciones en Coltejer en los cuatro primeros meses de 1976-77-78 (Cuadro 5.2). Este análisis comprende únicamente las acciones de la Bolsa de Medellín. Para el correspondiente a la Bolsa de Bogotá remitimos al cuadro 5.5
- (18) Op. cit., Pag. 66.
- (19) Idem, Pag. 67.
- (20) En el cuadro No. 5.6 se comparan los índices de rentabilidad de la acción en los cuatro primeros meses de 1.976, 1.977, 1.978.
- (21) El Colombiano, "S.A. Rip" Gutiérrez Cárdenas Mario. Marzo 30/78. Pag. 6a.
- (22) El Colombiano, "Rescate", Mario Gutiérrez Cárdenas, 28 de abril/78.
- (23) El Colombiano, "Coltejer vendió sus acciones en Tejicóndor" Marzo 21/78.
- (24) El Espectador, "Antioquia en marcha", Marzo 22/78. Pag. 4b.
- (25) El Colombiano. Notas económicas. Abril 29/78.
- (26) El Colombiano, "Alguien quiere comprar a Cementos Samper, Argos y a la Suramericana". Abril 27/78.
- (27) El Colombiano, "Rescate" Gutiérrez Cárdenas, Mario. 28 Abril de 1.978.

CONCLUSIONES

1. Suramericana, BIC, Conavi, Nat. de Chocolates, Coltabaco, Argos y las compañías en las cuales invierten y controlan conforman un grupo financiero: *El Suramericana*.
2. Aunque coincidimos con otros autores en el papel dinámico y dirigente de Suramericana, consideramos que Argos ocupa en el grupo un lugar igualmente importante. Por esto hablamos de un binomio Suramericana – Argos como expresión de la integración capital industrial – capital Bancario, y como institucionalización de una fracción dirigente en el proceso de acumulación y circulación del capital en el interior del grupo: El capital financiero.
3. El grupo presenta un grado importante de integración en sus inversiones. La expresión más acabada de este proceso es la existencia efectiva de integración entre la fracción bancaria y la industrial en el seno del grupo. Tal integración se manifiesta a nivel de la participación en la propiedad de las empresas, la cual se expresa en los múltiples cruces accionarios que existen entre las compañías pertenecientes al sector bancario y las industriales. Igualmente, existe integración de tipo horizontal y en algún grado vertical en el sector industrial. Tal integración es evidente en la influencia tan amplia del grupo en el sector alimentos, y la existente en el sector cementos.
4. El grupo invierte en sectores claves de la economía colombiana, tanto por su contribución a la formación de empleo como por su valor agregado. Una característica interesante es la escasa participación del capital extranjero en el grupo. Sólo en dos compañías comparte la propiedad significativamente: Corporación Financiera Nacional y Enka.

Vale anotar que invierte en sectores productores de bienes de consumo final (alimentos, textiles), y en sectores de bienes intermedios (cementos). Tiene algunas inversiones en metalmecánica sin ser significativas. Actualmente extiende su capacidad financiera hacia la agroindustria.

5. Como se pudo observar a través del trabajo, el grupo suramericana se encuentra en un proceso de cohesión, a raíz de hechos que nos hacen pensar, que si bien el grupo cuenta con una infraestructura que le permite un desenvolvimiento económico comparable al de cualquier grupo financiero en nuestro país, no se ajusta al desarrollo y funcionamiento de otros que han sabido fortalecerse con su Modus Operandi.

Los criterios sobre los que basamos nuestro juicio de cohesión, se resumen en la integración existente o no, entre propiedad jurídica y económica, y la posesión, en las empresas que constituyen campo de influencia de un grupo financiero.

Estos tres criterios no se encuentran unificados como política estructurada y coherente en el grupo, sino mas bien, en vía de formación; pues solo en algunas pocas empresas el grupo presenta porcentajes altos de inversión en acciones (propiedad jurídica) y control significativo en juntas.

Anotábamos además, que si bien existe un núcleo de personas sobre las que en la práctica giran las políticas de inversión y dirección del grupo, no se ha coordinado el aprovechamiento y dimensión de este campo de acción en el mismo, con miras a lograr mayor poder.

Entonces, surge de nuevo un interrogante, sobre lo que podríamos llamar la superestructura del grupo. Si ésta no se ajusta al funcionamiento de los grupos financieros como tales, el grupo sufrirá un desplazamiento por otros grupos que no desperdician todos los elementos a su alcance para lograr sus objetivos.

6. Argos es un "holding" financiero de origen industrial. Es la expresión de cómo la industria ha desarrollado un papel dinámico en la formación del grupo y actualmente, antes que ser productora, canaliza recursos financieros fundamentalmente para inversión (creación de nuevas empresas tanto en el sector cementero como en otros no tan afines -agroindustrial-, para adquirir acciones en empresas del grupo con el objetivo primario de conso-

lizar los cauces accionarios (autoprotección del grupo como respuesta a la arremetida de otros grupos financieros) y también para otorgar crédito financiero a las compañías asociadas del sector. Es el puente entre el sector bancario y la inversión industrial más importante del grupo.

7. La Nacional de Chocolates cumple el doble papel de ser a la vez una importante productora y cabeza del monopolio industrial del grupo en el sector alimenticio. Es igualmente *puente* entre el sector bancario y el de alimentos.
8. Coltabaco es cabeza de las inversiones de tabaco en el grupo. En el actual momento presenta déficits de acumulación y por tanto canaliza para sí recursos bancarios importantes. Poca dinámica en cuanto a su función inversionista.
9. El sector bancario del grupo cumple doble papel:
 - a) Canaliza recursos, tanto para inversión como capital de trabajo hacia el sector industrial. (BIC – Cofinal – BCA. y en alguna medida Suramericana).
 - b) A través de Suramericana desarrolla una gran capacidad de inversión de acciones en las empresas que se caracterizan como del grupo. Estas participaciones en la propiedad de las empresas se comparten con las empresas industriales de cada sector. De ahí se desprende el papel clave que cumple la aseguradora, en tanto destina casi totalmente su capacidad financiera a inversiones en acciones.
10. El grupo tiene un asentamiento casi exclusivamente regional. Esto se explica en alguna medida por el origen industrial del grupo. Es la industria antioqueña la que da origen al aparato bancario, como un resultado necesario de la expansión de su capacidad acumulativa.

Actualmente fortalece aún más sus vínculos con las empresas antioqueñas, como medida de autoprotección contra los otros grupos financieros. Estos vínculos se estrechan en virtud de incrementar las participaciones y dar más importancia a la presencia en las juntas directivas, por lo menos en las empresas claves.

ANEXO SOBRE MATRIZ DE INVERSIONES.

Para la construcción de la matriz se pasó por un proceso de recopilación de información, bastante dispendioso por la variedad de datos existentes frente a una misma compañía y por lo reducido de las fuentes.

Sin embargo se logró establecer una prioridad en dichas fuentes, que garantizara la mayor confiabilidad posible en los datos presentados. El orden de prioridad fue el siguiente:

- 1— Balances de algunas compañías.
- 2— Manual del Mercado Bursatil 1977—1978. Bolsa de Bog. y Med.
- 3— “La Suramericana de Seguros y el Grupo Antioqueño”, Pérez, Luis Santiago U. de los Andes 1978.
- 4— Fuentes confidenciales (entrevistas).
- 5— “Los verdaderos dueños del país”. Julio Silva C.

Así se pudo obtener un listado de compañías que unas veces en forma muy explícita, presentaban relación con compañías claramente identificables como del grupo y otras, que solo mostraban una sola inversión pero que se incluían para desentrañar posibles vínculos.

El total de compañías resultantes es de 75 compañías, agrupadas por sectores económicos clasificados así:

SECTOR FINANCIERO	14	Cías.
SECTOR ALIMENTOS Y TABACO	15	"
SECTOR TEXTILES	8	"
SECTOR CEMENTOS	16	"
SECTOR METALICA BASICA	8	"
SECTOR MINERIA	5	"
SECTOR CONSTRUCCION	2	"
SECTOR TURISMO	3	"
OTROS	4	"

La matriz construida es una matriz cuadrada, es decir una ordenación cuadrada de elementos distribuidos en filas y columnas; donde el número de filas (75) es igual al número de columnas (75).

Los elementos distribuidos son tantos por cientos (0/o) de participación en el total de acciones suscritas y pagadas. Estos elementos son representados por coeficientes a_{ij} . Ejemplos:

El elemento $a_{1,5}$ indica el porcentaje de propiedad de acciones de la compañía (1) en la compañía (5), siendo la compañía (1) el Banco Industrial Colombiano y la compañía (5) la Corporación Financiera Nacional.

La diagonal, es decir la agrupación de elementos a_{ij} donde $i = j$, es formada por ceros. Esto se entiende porque se trata por ejemplo del conjunto de elementos $(a_{1,1}, a_{1,2}, a_{1,3}, \dots, a_{1,n})$ con $i = j$ y $n = 1, 2, \dots, 75$

Estos elementos descritos indican que la inversión de una compañía en si misma es igual a CERO.

Las ordenaciones horizontales se pueden expresar como el conjunto de elementos a_{ij} para i constante y j variando de $1 \dots n$.

La primera ordenación horizontal, sería el conjunto de los elementos a_{ij} $j = 1 \dots n$ que indica las inversiones de la compañía número 1 en las j -esimas compañías. Donde puede existir cualquier elemento $a_{ij} = 0$, pero ningún a_{ij} negativo* y así para las demás filas.

* Cuando en la Matriz aparece -1 como Asiento quiere decir que la inversión está entre 0 y 1 pero no, que se necesita.

Las ordenaciones verticales son el conjunto de elementos a_{ij} para $i = 1 \dots n$ y j es constante.

La primera ordenación vertical sería el conjunto de los a_{j1} donde $i = 1 \dots n$, esta ordenación indica quienes o que empresas son accionistas de la compañía número 1 (BIC) y en qué porcentaje. Donde cualquier a_{j1} puede ser igual a cero; y ningún a_{j1} puede ser negativo.

Estas condiciones si bien se expresan para una mejor comprensión, de una forma particular, se aplican al conjunto de elementos a_{ij} de la matriz, ya se trate de filas o columnas.

Condiciones: Cualquier a_{ij} puede ser cero.

Ningún a_{ij} puede ser negativo.

Todo a_{ij} donde $i = j$ debe ser cero.

Damos varios ejemplos de la matriz que permiten mayor comprensión de la misma.

Tomemos un a_{ij} y demosle valores a i y a j .

$a_{14,1}$ es igual al porcentaje de acciones o de participación de la cia. No. 14 (Suramericana de Seguros), en la Cía. No. 1 (Banco Industrial Colombiano) que alcanza al 37%.

$a_{5,13}$ es igual al porcentaje de acciones o de participaciones de la Cía. No. 5 (Corporación Financiera Nacional), en la Cía. No. 13 (Conavi) que alcanza 20%. Tomemos ahora una ordenación en fila y miremos concretamente su significado: el conjunto de elementos $a_{i,j}$ donde i es igual a 14 y j varía... de 1...n, es el conjunto de tantos porcientos de participación de la Cía. No. 14 en las j-ésimas Cías. para $j = 1 \dots n$ donde $a_{14,14}$ es igual a cero.

Nos referimos simplemente a una ordenación en columna: es decir el conjunto de los $a_{i,j}$ donde $i = 1 \dots n$ y j permanece constante. Un caso concreto: si $J = 14$, el conjunto de los $a_{i,14}$ para $i = 1 \dots n$ muestra quienes son los accionistas de la compañía número 14 (Suramericana de Seguros).

Es pues ésta una matriz de inversiones que permite una visión global de la propiedad jurídica de las diferentes compañías vinculadas y ponderadamente, del

grupo como tal. Permite evidenciar cruces accionarios, grados de control y de repartición de la propiedad, así como la concentración o dispersión de la misma.

La matriz agrupa datos por sectores y algunas relaciones que pasaremos a presentar:

Cada columna esta dividida en tantos subtotales como sectores tiene la matriz. Esto tiene un objetivo: mostrar que grado de propiedad posee cada sector en cada una de las compañías inscritas. Se calculó igualmente, la sumatoria horizontal del número de compañías en las cuales invierte cada empresa, por sector.

COMPANÍAS ELIMINADAS

Se eliminaron algunas compañías por las siguientes razones:

- Aquellas que no eran inversionistas importantes y a su vez no representaban una propiedad importante para el grupo.
- Aquellas empresas sin mayor significación económica; por razón del objeto de su actividad, del volumen de activos, etc.

La siguiente es la lista de algunas de las compañías que aun teniendo algún grado de inversión la mayoría de las veces no significativa, decidimos eliminar: La matriz original tenía 94 Cías.

COMPANÍA COLOMBIANA DE COMERCIO EXTERIOR
COLCURTIDOS
SUCROQUIMICA
ELECTROQUIMICA
FERTILIZANTES COLOMBIANOS
ACERIAS PAZ DEL RIO
SIMESA
IMUSA
PETROLEOS COLOMBO BRASILEROS
MINEROS DE ANTIOQUIA
TAPAS ANDINAS

REYNOLDS
TEJIDOS UNICA

Se consultaron las siguientes fuentes:

DATOS de balances

- " de tesis de Luis Santiago Pérez
- " de fuentes confidenciales
- " Silva Colmenares

Como nota aclaratoria es importante tener en cuenta que dichas fuentes no aparecen todas en la matriz ya que por el proceso de depuración que esta sufrió, solo quedaron las más actuales y por ende las que nos permitían una mayor confiabilidad y uniformidad en los datos.

En algunos casos solo fue posible obtener el monto de la inversión, pero no se pudo obtener el tanto por ciento que dicha inversión representa, debido a la carencia de datos sobre capital total de la compañía y valor nominal de la acción a que se refería la inversión; sin embargo pudimos observar que dichos montos no parecen alcanzar una cuantía muy significativa, para el grupo.

Los datos no disponibles aparecen como DN.

MATRIZ DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES EN A.C.

CONTINUA

ANEXO No. 2

ANEXO SOBRE MATRIZ DE JUNTAS DIRECTIVAS

A. FUENTES

La Matriz se basa:

- En la información que se presenta en el manual del mercado bursátil 1977 – 1978 de la bolsa de Medellín; es decir en base a listados de miembros de juntas directivas (principales y suplentes) y funcionarios de las compañías inscritas en bolsa, que presentan información en el mencionado manual.
- En la matriz de inversiones.

B. PROCEDIMIENTOS DE ELABORACION

La matriz, considera la relación existente entre cuatro variables que en conjunto dan cuenta de los siguientes aspectos:

- De los miembros de juntas directivas y funcionarios compartidos por las 17 empresas que incluye.
- De los porcentajes de acciones repartidos entre estas 17 empresas.

Estos dos aspectos generales son ilustrados por cuatro variables definidas como sigue:

X_{ij} = Expresa el número de miembros de junta directiva y funcionarios de la compañía i compartidos con la compañía j, con el cargo que ocupan en la compañía j.

Para $i = 1, \dots, 17$

$j = 1, \dots, 17$

Los subíndices que acompañan a cualquier X_{ij} , pueden estar entre 1.2.3, formando combinaciones con repetición o sin ella. Cada subíndice corresponde a un cargo concreto así:

1 = Principal de junta directiva.

2 = Suplente de junta directiva.

3 = Funcionario de la compañía.

EJEMPLO:

$X_{4,6}$ = Muestra que la compañía SURAMERICANA DE SEGUROS (cia. 4) comparte con la COMPAÑIA NACIONAL DE CHOCOLATES (cia. 6) dos miembros de su junta directiva.

Los subíndices 1,3 que acompañan al número 2 indican los cargos que esos dos miembros desempeñan en la Nacional de Chocolates, es decir, que uno es principal y otro es funcionario.

X_{ji} = Expresa el número de miembros de junta directiva y funcionarios, de la compañía j compartidos con la compañía i, con el cargo que desempeñan en la compañía i.

Para $i = 1, \dots, 17$

$j = 1, \dots, 17$

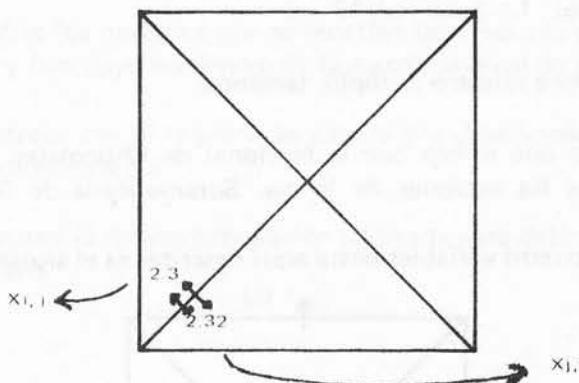
La aplicación de subíndices tiene el mismo sentido que en la variada anteriormente definida.

EJEMPLO:

$X_{6,4}$ = Muestra que la compañía Nacional de Chocolates (cia 6) comparte con compañía Suramericana de Seguros (cia 4) 2 miembros de su junta directiva.

Los subíndices 3,2 indican que estos miembros tienen en Suramericana los cargos de funcionario y suplente, respectivamente.

Existe una correspondencia en cuanto al orden de los subíndices, es decir el primero de un X_{ij} se corresponde con el primero de un X_{ji} así en el caso del ejemplo anterior, el asiento hasta aquí descrito sería:



Y la correspondencia en cargos es la siguiente: El que tiene el cargo 1 (principal) en X_{ij} , es la misma persona que desempeña el cargo 3 (Funcionario) en X_{ji} . Y el que desempeña el cargo 3 (funcionario) en X_{ij} es la misma persona del cargo 2 (suplente) en X_{ji} . Es decir, estos dos asientos son iguales en el número de miembros compartidos, pero los cargos por ellos desempeñados pueden ser diferentes, esto es lo que llamamos una *INTERSECCION DE NOMBRES* en el caso del ejemplo anterior, la intersección presentada es la siguiente:

CARGO EN LA NAL.
DE CHOCOLATES

N O M B R E

CARGO EN
SURAMERICANA

Principal

Samuel Muñoz Duque

Funcionario

Funcionario

Gustavo Vega

Suplente

C_{ij} = Es la tercera variable, indica el porcentaje de acciones que la compañía i tiene de la compañía j.

para $i = 1 \dots 17$

$j = 1 \dots 17$

Para el caso del ejemplo el $C_{4,6}$ es igual a 14.8% lo que significa que Suramericana de Seguros (cia 4) tiene el 14.8% de las acciones de la Cia. Nacional de Chocolates (cia. 6).

C_{ji} = Indica el porcentaje de acciones que la compañía j tiene de la compañía i.

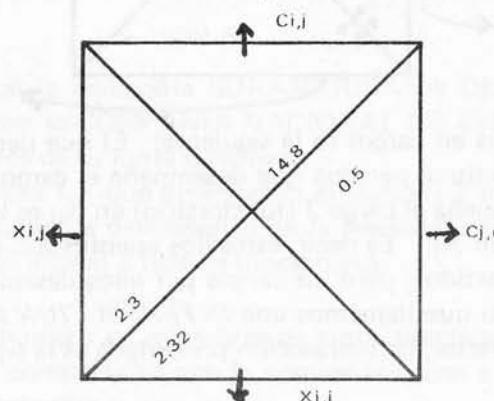
para $i = 1 \dots 17$

$j = 1 \dots 17$

Volviendo otra vez a nuestro ejemplo, tenemos:

$C_{6,4} = 0.5\%$ lo que indica que la Nacional de Chocolates (cia. 6) tiene el 0.5% de las acciones de la cia. Suramericana de Seguros. (cia. 4).

El asiento de las cuatro variables hasta aquí descritas es el siguiente:



NOTA: donde no aparece alguna de las variables o todas, no podemos concluir que no existan, ya que es posible que no se conozca dicha información. La matriz inicialmente elaborada, consideraba 30 compañías de las que fueron eliminadas 13 porque al comparar esta matriz con la de inversiones, se encontró que no tenían una importancia significativa desde el punto de vista de su inversión, ni desde otro tipo de relación fácilmente identificable.

ANEXO No. 3

MATRIZ DE NOMBRES CLAVES DEL GRUPO

Presenta esta matriz los nombres que se repetían mínimo una vez, en cargos de juntas directivas y funcionarios dentro de la matriz original de juntas directivas.

Cada nombre aparece con el registro de cargos que desempeña y las empresas donde se ubican dichos cargos.

Los registros adoptan la misma convención utilizada para definir los cargos a lo largo del trabajo así:

1 = Principal.

2 = Suplente

3 = Funcionario.

La suma de los registros por fila, representa el número de cargos que cada persona desempeña (ninguna desempeña más de cinco cargos por restricción legal).

La suma de los registros por columna representa el total de cargos indiferenciados que se controlan por parte del grupo en cada compañía.

La numeración de las compañías es la misma con la que aparecen en la matriz de juntas directivas.

FLUJO DE FONDOS COMPAÑIAS INDUSTRIALES – GRUPO SURAMERICANA

AÑO 1977 – 1978

	CONSOLIDADO ARGOS, COLTABAQ, NAL. DE CHOC.	ARGOS Y FILIALES	COLTABAQ	NAL. DE CHOCOLATES
1. FUENTES DE RECURSOS DE CAPITAL (REALES)				
1) Utilidad del ejercicio	961.635.499	361.540.276	210.823.298	389.271.925
2) Depreciaciones y agotamiento acumulado	136.213.447	36.593.502	49.492.496	48.128.159
3) Cuentas de protección carteras inventario inv.	9.341.325	— 876.508	9.887.833	350.000
4) TOTAL RECURSOS DE CAPITAL	1.107.189.971	389.256.270	270.183.617	437.750.084
2. APLICACION DE RECURSOS				
1) Aumento de existencias	129.099.237			
1.1 Productos elaborados y en proceso	9.135.423	91.079.416	28.884.398	
1.2 Materias primas y otros mat. directos (incluye en vía)	55.288.665	188.131.376	86.340.003	
1.3 Repuestos y accesorios	26.997.368	31.936.327	—	
1.4 Otros inventarios	313.210	792.384	22.000	1.033.594
1.5 TOTAL INCREMENTO DE EXISTENCIAS	386.5208.856	— 20.948.258	281.169.119	116.307.995
2) Formación bruta de capital fijo				
2.1 Compras netas edificios industriales	51.762.357	2.584.669	26.202.461	
2.2 Maquinaria equipo y herramientas	211.357.220	12.972.962	154.474.979	
2.3 Equipo de transporte	48.495.161	22.626.489	10.895.037	
2.4 Yacimientos de materias primas	—	—	—	110.179.885
2.5 Otros bienes depreciables	21.590.270	1.213.207	7.618.044	
2.6 Obras en proceso	60.533.266	35.448.598	9.821.113	6.086.676
2.7 Senviencias	6.497.264	440.598	—	
2.8 TOTAL FORMACION BRUTA DE CAPITAL FJO	400.535.698	75.287.513	289.011.654	116.236.531
3) Compras netas de tierras				
3.1 Bienes Raíces	2.814.567	1.259.872	1.554.695	
3.2 Terrenos				
3.3 TOTAL COMPRAS NETAS DE TIERRAS	2.814.567	1.259.872	1.554.695	
4) Otras cargas diferidas	— 8.980.440	4.223.241	— 13.203.651	
5) TOTAL ACUMULACION BRUTA	750.898.681	59.823.368	458.531.787	232.544.526
6) DISTRIBUCION UTILIDADES 1977	615.636.075	174.960.323	192.493.315	262.377.437
7) CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (—) DE FINANCIAMIENTO DE LA ACUMULACION BRUTA	— 264.544.785	— 164.473.519	— 380.846.415	— 171.879

	CONSOLIDADO, ARGOS, COLTABACO, NAL. DE CHOC.	ARGOS Y FILIALES	COLTABACO	NAL. DE CHOCOLATES
1. FUENTES FINANCIERAS. ADQUISICION DE DEUDAS (Emisión de pasivos)				
1.1 Aumentos de Pasivos de corto plazo	962.955	—	—	962.955
1.1.1 Sobreobligaciones bancarias	962.955	—	—	962.955
1.1.2 Obligaciones bancarias	144.459.349	—	107.820.000	36.639.349
1.1.3 Obligaciones con garantía	65.318.106	—	11.849.341	51.466.365
1.1.4 Otras obligaciones	33.543.132	—	33.543.132	—
1.1.5 Proveedores nacionales	36.203.869	—	29.590.546	467.479
1.1.6 Proveedores del exterior	12.784.543	—	11.070.290	—
1.1.7 Acreedores por producto	—	—	—	—
1.1.8 Acreedores varios	172.088.118	94.702.445	—	77.395.674
1.1.9 Cuentas x pagar clás. asociadas	36.812.161	38.812.161	—	—
1.1.10 Cuentas en participación	3.834.522	3.834.522	—	—
1.1.11 Dividendos por pagar	27.159.814	10.362.130	4.146.588	12.651.126
1.1.12 Cesantías consolidadas (P. corr.)	31.478.823	9.250.004	14.024.671	8.204.148
1.1.13 Obligaciones a 1. p. → Créditos Diferidos (Parte Corriente)	32.296.064	20.617.295	11.678.769	—
1.1.14 Reembolsos Superávit por pagar	—	—	—	—
1.1.15 Impuestos estimados x pagar (incluye indir.)	87.073.956	53.439.573	14.217.052	19.417.331
1.1.16 Otras cuentas y gastos x pagar	36.228.406	5.412.798	32.818.620	—
1.1.17 TOTAL PASIVOS DE CORTO PLAZO	708.851.178	231.888.374	270.795.979	207.206.826
2) Aumentos de Pasivos de Largo Plazo				
2.1 Obligaciones bancarias (menos P. corr.)	46.226.868	—	—	49.730.102
2.2 Obligaciones con garantía con entidades de Crédito (menos parte corriente)	13.180.148	—	—	—
2.3 Otras obligaciones a 1.p. (incluye "préstamos" → créditos diferidos)	110.953.218	38.374.856	—	3.586.134
2.4 Bonos emitidos (menos P. corr.)	—	—	—	—
2.5 Cesantías consolidadas (menos P. corr.)	16.817.937	—	—	—
2.6 Derechos minoritarios	27.170.720	—	—	—
2.7 Provisiones Para jubilación y otras prestaciones sociales	35.876.811	—	—	—
2.8 Provisiones Para seguros propios y otros eventos	168.331.251	42.698.292	97.891.374	27.741.585
	8.209.269	—	653.101	7.556.168
2.9 TOTAL AUMENTOS DE PASIVOS A LARGO PLAZO	356.770.082	81.073.148	156.389.786	119.316.918
3) Movimientos patrimoniales				
3.1 Incremento o disminución del capital social	18.133.734	—	14.801.345	3.622.389
3.2 Incremento o disminución en reservas	2.619.761	—	—	3.213.110
3.2.1 Reserva legal	2.619.761	—	593.349	—
3.2.2 Reserva para protección y rep. de activos	—	593.349	—	3.213.110
3.2.3 Reserva para fomento económico	—	—	—	—
3.2.4 Reserva para capitalización económica	33.026.957	—	—	—
3.2.5 Otras reservas (a disposición junta)	31.312.808	31.312.808	—	—
	117.609.999	49.643.232	9.622.470	58.344.297
3.2.6 TOTAL RESERVAS	117.827.670	46.644.793	9.622.470	61.557.406
3.3 Incremento o disminución de superávit	252.167.646	—	—	—
3.4 TOTAL MOVIMIENTOS PATRIMONIALES Y RESERVAS	389.179.050	45.309.981	196.947.324	146.921.744
4) SALDO TOTAL DE CUENTA FINANCIERA Y PATRIMONIAL (REC.)	1.456.810.001	388.271.503	624.093.089	473.446.488

CONSOLIDADO ARGOS, COLTABACO NAL. DE CHOC.		ARGOS Y FILIALES	COLTABACO	NAL. DE CHOCOLATES
2. AQUISICION DE ACTIVOS FINANCIEROS:				
1) Variación en efectivo				
1.1 Caja y bancos	31,948,431	4,016,905	72,541,280	■ 44,609,754
1.2 Valores realizables	■ 18,492,932	674,155	—	■ 17,619,324
1.3 Remesas en tránsito	1,736,411	—	—	1,736,411
1.4 TOTAL EFECTIVO	15,191,910	4,661,060	70,932,517	■ 60,492,687
2) Variación obligaciones y cuentas por cobrar				
2.1 Deudores por producto	142,921,281	36,021,651	22,232,679	106,899,610
2.2 C/fas. Asociadas y filiales	80,774,983	28,542,274	—	—
2.3 Anticipos a corto plazo (incluye proveed.)	14,125,985	934,442	■ 1,189,364	14,380,907
2.4 Deudores varios	120,503,684	25,958,726	—	94,944,918
2.5 Depósitos en garantía	■ 3,072,184	■ 3,072,184	—	—
2.6 Rentas acumuladas para recibir	■ 155,823	■ 155,823	—	—
2.7 Créditos a 1.p. (P. Corri) + préstamos, empl. y obr.	9,538,684	6,883,210	2,655,474	—
2.8 Otras Cuentas por cobrar	37,996,861	—	37,996,861	—
2.9 TOTAL OBLIGACIONES Y CUENTAS POR COBRAR	373,033,371	95,112,286	61,695,840	216,255,435
3) Variación en acciones y participaciones				
3.1 En Cías. filiales	—	—	—	—
3.2 Otras sociedades afiliadas	726,195,560	401,205,705	—	223,816,530
3.3 Cédulas, Bonos, otras inversiones	17,776,687	19,893,283	■ 1,791,289	■ 325,097
3.4 TOTAL ACCIONES Y PARTICIPACIONES	743,972,247	421,098,988	99,382,026	223,491,233
4) Variación en otros activos circulantes (Gtos. anticipo)	51,584,819	1,842,789	5,438,94	44,586,131
5) Créditos a largo plazo (ipotecarios)	8,202,950	—	5,939,47	2,463,478
6) TOTAL ADQUISICIONES NETAS DE ACTIVOS FINANCIEROS	1,192,265,297	5,22,745,083	243,246,604	426,273,610
3. DEUDA NETA EN TRANSACCIONES FINANCIERAS	283,544,785	■ 164,473,579	■ 380,846,485	47,171,878
4. RECURSOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA FINANCIAR ACU- MULACION BRUTA	283,544,785	■ 164,473,579	■ 380,846,485	47,171,878
5. SALDO TOTAL CUENTA FINANCIERA Y PATRIMONIAL CUENTA DE CAPITAL)	— 0 —	— 0 —	— 0 —	— 0 —

ANEXO No. 5

ORGANOS SOCIALES DE UNA SOCIEDAD ANONIMA

Como paso previo al análisis de participación en junta directivas del grupo nos parece importante incluir algunos aspectos informativos sobre los órganos sociales de una sociedad anónima, que nos permitan abordar este análisis sobre los poderes que se derivan de la participación en dichas juntas y su alcance dentro del sistema organizativo de una sociedad anónima*.

Los órganos sociales a que nos referimos son en orden de importancia legal, los siguientes:

- ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS.
- JUNTA DIRECTIVA
- REPRESENTANTE LEGAL.

Cada uno de estos órganos, consta de personas físicas, está dotado de ciertos y determinados poderes y manifiesta su voluntad jurídica según los modos y formas establecidos en la norma mercantil y/o en el contrato social (estatutos).

1. —ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

Está compuesta por un número de personas físicas: los accionistas; funciona y opera como una corporación y está dotada de poderes suficientes para modifi-

* No queremos con esto afirmar que el orden legal determine el funcionamiento económico, ya que creemos que lo confirma interrelacionándose. Por eso creímos conveniente ilustrar sobre este aspecto.

car la estructura jurídica de la sociedad, trazar las directrices económicas fundamentales y adoptar ciertas decisiones que se consideran vitales para los asociados.**

2. — JUNTA DIRECTIVA.

Se compone de un mínimo de seis miembros (personas físicas) (6) tres (3) miembros principales y tres (3) suplentes elegidos por la asamblea general por el sistema del cuociente electoral.

Su actuación se halla sujeta al cumplimiento de formalidades tanto para adoptar decisiones, como para sesionar, y sus poderes son esencialmente administrativos.***

De una forma mas precisa el artículo 434 del código de comercio, dice lo siguiente:

“Las atribuciones de la junta directiva se expresarán en los estatutos” . . .

Y mas adelante el artículo 438 establece la siguiente presunción sobre el ámbito de sus atribuciones:

“Salvo disposición en contrario, se presumirá, que la junta directiva tendrá atribuciones suficientes para ordenar que se ejecute o celebre cualquier acto o contrato comprendido dentro del objeto social y para tomar las determinaciones necesarias en orden a que la sociedad cumpla sus fines”.

Sobre la categoría de cargos en dicha junta podemos anotar lo siguiente: concretamente sobre los suplentes:

Hay suplentes numéricos y personales. Los primeros son llamados por orden de elección o de colocación, a reemplazar al principal que falte, pero de la misma lista.

Los personales, como su nombre lo indica solo podrán reemplazar al principal para cuya suplencia fueron asignados.

** Artículos 181 y ss y 419 y ss del código de comercio.

*** Artículos 434 a 439 del Código de Comercio.

Con ambas clases de suplentes se garantiza esencialmente que no se pierda cierta unidad de criterios *por lista*.

3. REPRESENTANTE LEGAL.

Puede ser unipersonal o plural, con uno o mas suplentes por cada principal, siendo tanto los unos como los otros "... los representantes de la sociedad para todos los efectos legales, mientras no se cancele su inscripción mediante el registro de un nuevo nombramiento",**** sus poderes son de gestión y ejecución, y generalmente se le conoce con el apelativo de "Gerente" aunque también puede adoptar estatutariamente otro como por ejemplo, "Presidente", "Director" etc.***** Los poderes atribuidos al representante legal comprenden no solamente la capacidad de gestión de los negocios sociales, sino también la representación jurídica propiamente dicha, o sea la capacidad de obligar y comprometer al ente jurídico mediante la celebración y ejecución de todos aquellos hechos y actos jurídicos indispensables para lograr la realización de los objetivos que se propone la sociedad entre otros, representar judicialmente a la compañía en todas las actuaciones en que tenga que obrar como demandante o demandada, contratar personal, emitir títulos valores etc.

BIBLIOGRAFIA

Pérez, Luis Santiago. "La Suramericana de seguros y el grupo antioqueño: La significación del grupo y su situación frente a la concentración del poder económico en Colombia". Tesis de grado Universidad de los Andes, Bogotá. 1978

Peláez, Santiago. "La Industria de la Confección". Valle de Aburrá 1977". Corporación Financiera Popular 1978.

Silva Colmenares, Julio. "Los Verdaderos dueños del país". Fondo Editorial Suramericana. 1977

DNP Revista Planeación y Desarrollo. Vol. IX No. 1 Enero - Marzo de 1977.

Arango, Mariano "Café e industria 1850 - 1930".

Palloix, Christian. "Las firmas multinacionales y el proceso de Internalización". Citando a Carlos Marx "El Capital" Siglo XXI Editores S.A. 1975.

**** Artículo 432 ibidem.

***** Artículos 440 a 444 del código de comercio.

- Marx, Carlos. "El Capital". Tomo III. Ed. Fondo de Cultura Económica. Mexico 1968
- Lojkine, Lean. "Le Marxisme, L'etat et la question Urvaine". Puf. 1977. Reproducción en Español U. de A. Fac. de Economía.
- Poulantzas, Nicos. "Las Clases Sociales en el Capitalismo Actual". Ed. Siglo XXI.
- Manual de la Bolsa de Medellín. 1977 - 1978
- Manual de la Bolsa de Bogotá. 1977 - 1978.
- Revista Alternativa 1 15 Abril 1974.
- Conglomerados de Sociedades en Colombia. Colección Superintendencia de Sociedades. 1975
- El Colombiano, Febrero 10 1978.
- El Tiempo, Julio 29 1978
- El Colombiano, Abril 26 1978
- El Colombiano, Julio 8 1978
- El Colombiano, Abril 19 1978
- El Colombiano, Marzo 30 1978
- El Colombiano, Abril 28 1978
- El Colombiano, Marzo 21 1978
- El Colombiano, Abril 27 1978
- El Colombiano, Abril 29 1978
- El Colombiano, Abril 28 1978
- El Espectador, Marzo 28 1978

GRANDES ECONOMISTAS

En el siglo XX, el pensamiento económico se ha dividido en dos escuelas principales: la escuela clásica y la escuela neoclásica. La escuela clásica, que surgió en el siglo XVIII, se basa en la teoría del laissez-faire, que sostiene que el libre mercado es el mejor regulador de la economía. La escuela neoclásica, que surgió en el siglo XIX, se basa en la teoría del capitalismo, que sostiene que el capital es el factor más importante en la producción y que el libre mercado es el mejor regulador de la economía. Los economistas más importantes de la escuela clásica fueron Adam Smith, David Ricardo y Karl Marx. Los economistas más importantes de la escuela neoclásica fueron Alfred Marshall, John Maynard Keynes y Milton Friedman. Los economistas más importantes de la escuela clásica fueron Adam Smith, David Ricardo y Karl Marx. Los economistas más importantes de la escuela neoclásica fueron Alfred Marshall, John Maynard Keynes y Milton Friedman.

JOSEPH ALOIS SCHUMPETER

Luis Guillermo Vélez

Profesor de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia.

El pasado 8 de enero se cumplieron 30 años de la muerte de Schumpeter ocurrida en Taconic, Connecticut, Estados Unidos. Se desempeñaba entonces como Profesor de Teoría Económica en la Facultad de Artes y Ciencias de la Universidad de Harvard, a la que estuvo vinculado durante 18 años.

Aunque en la mente de cualquier Economista su nombre se asocie de inmediato a ideas como "empresario", "innovación", "desarrollo", o traiga el recuerdo de su monumental "Historia del Análisis Económico", no es exagerado afirmar que para buena parte de los miembros de la profesión, Schumpeter es un ilustre desconocido, erudito autor de portentosas obras de escasa influencia en el desarrollo de la Ciencia Económica en el Siglo XX; paradojicamente considerado por algunos como "uno de los grandes Economistas de todas las épocas" (1).

Quizás sea preciso matizar un poco la afirmación anterior. Su influencia en la enseñanza de Economía en el mundo de habla inglesa fué insignificante, de esto da fe Joan Robinson (2). Por otra parte es casi imposible —como puede comprobarlo el lector— encontrar una referencia algo más que marginal a la obra de Schumpeter en los libros de texto de Economía escritos en Inglés. A otro nivel, su influencia sobre economistas teóricos representativos no parece muy evidente y es en cualquier caso difícil de precisar; lo que puede afirmarse con seguridad es que no existe y nunca existió nada parecido a una escuela o corriente Schumpeteriana en Economía Política. Parece que su influencia real sobre tal o cual economista se redujo a aspectos parciales y fué esencialmente motivacional como lo atestiguan dos de sus alumnos de Harvard, Paul A. Samuelson y Paul M. Sweezy (3).

Aunque fué un gran historiador del pensamiento económico, Schumpeter fué ante todo un teórico activo y, si sus preocupaciones teóricas no hubieran correspondido a las dominantes en su tiempo sería comprensible el por qué de su relativo aislamiento. Pero no es este su caso. Cuando los Economistas anglosajones y continentales estaban en dificultades para explicar el fenómeno dinámico del ciclo económico con un instrumental esencialmente estático, Schumpeter aunque ferviente admirador del modelo Walrasiano de equilibrio general lo juzga inadecuado para entender el proceso de cambio de una Economía esencialmente dinámica como la capitalista, relegando su validez a la situación estacionaria de la "corriente circular" en su terminología. Esto en 1.912, veinticuatro años antes de la publicación de la "Teoría General" y muchos más antes de que los problemas de la dinámica fueran la última moda en teoría económica. (4).

Está claramente establecido que Schumpeter nunca estuvo desfasado: el ciclo económico, el crecimiento, los límites del capitalismo; fueron las preocupaciones de toda su vida. Más que explicar tal aspecto particular del proceso económico, pretendió dar una visión de la dinámica capitalista en su conjunto y de los límites históricos de esta forma de producción. Esta pretensión totalizante no es concebible en el terreno de lo puramente económico, de ahí el recurso a la historia, a la sociología, al estudio de las instituciones; lo que lo acercaba más a los grandes Economistas eruditos del Siglo XIX y lo alejaba de sus contemporáneos más humildes en sus pretensiones y ocupados en marcar los límites de lo puramente económico y dar a su disciplina una clara autonomía frente a las demás ciencias sociales tanto a nivel de sus métodos como de su objeto de estudio. Algun autor ha llamado a Schumpeter "el último de los grandes eruditos, "expresión que además del elogio refleja la imagen que de él tenían muchos de sus contemporáneos: un venerable vestigio del pasado.

Schumpeter nació en Moravia, Austria y, se formó intelectualmente en medio de las grandes polémicas entre los austromarxistas y la escuela de Bohm-Bawerk y Mises. Alteró con Bauer y Hilferding, llegando a tener un gran conocimiento del marxismo del que tomó no pocas ideas. Al contrario de lo acontecido en Inglaterra donde durante años simplemente se le ignoró, el marxismo alcanzó en el continente; especialmente en Europa Central, respetabilidad académica y fué estudiado y conocido por grandes Economistas no marxistas. Esta influencia y posiblemente la de la escuela histórica alemana, imprimieron al pensamiento de Schumpeter características difícilmente compatibles con las de la economía política inglesa y norteamericana que careció casi por completo de contacto con estas tradiciones. (5).

En los años 40 y 50 se presentó un notable desarrollo de la economía matemática y la econometría, hubo una verdadera explosión demográfica de modelos matemáticos del ciclo y el crecimiento económicos, basados en su casi totalidad en alguna aplicación del principio de la aceleración y el multiplicador keynesiano. La simplicidad y elegancia de estos modelos era demasiado seductora como para dedicar atención a las complejas construcciones Schumpeterianas difícilmente reducibles a términos esquemáticos y que por lo demás ignoraban por completo esos dos ingeniosos artificios.

Las posibilidades de regulación del capitalismo, el diseño de políticas anticílicas que podían derivarse de esos modelos se avenían muy poco con las ideas de Schumpeter, quién además fué siempre un esceptico frente al intervencionismo de estado y en su tiempo enemigo declarado de la política del "New Deal". Es imposible ser partidario de políticas anti-cílicas cuando se está convencido de que el proceso de crecimiento de la economía capitalista ocurre necesariamente en forma de ciclos; es difícil ser optimista sobre el futuro del capitalismo cuando se está convencido de las limitaciones históricas de este sistema aunque no impuestas por factores económicos sino por factores sociológicos y políticos.

No era el objetivo de esta nota hacer una presentación sintética de la teoría Schumpeteriana del desenvolvimiento económico; existen en español varias muy acertadas, la más acequible creemos que es la de Napoleoni en su obra "El pensamiento económico del siglo XX". Hasta aquí se han planteado algunas ideas sobre el por qué del relativo aislamiento de la obra de Schumpeter en el conjunto del desarrollo del pensamiento económico de este siglo. Cabría sin embargo otra pregunta: es justificado el olvido de su obra?; en otras palabras ofrece su obra posibilidades interpretativas para los problemas más acuciantes del capitalismo contemporáneo?

Hoy, cuando después de décadas de optimismo y de confianza en los logros de la teoría económica, atravesamos por lo que Joan Robinson ha caracterizado como la segunda gran crisis del pensamiento económico (6); es decir del pensamiento Keynesiano y post-Keynesiano, la obra de Schumpeter que es algo más que teoría económica se ofrece en toda su complejidad como un inmenso arsenal interpretativo de un mundo en el que lo puramente económico se combina con lo político, lo sociológico y lo ideológico en compleja imbricación que parece resistirse a cualquier análisis parcial.

Como el pudín se prueba comiéndolo, es claro que una respuesta adecuada a la pregunta formulada atrás presupone el estudio de la obra Schumpeteriana a la

luz de los fenómenos más significativos de la economía contemporánea. Aunque Schumpeter no fechó sus predicciones sobre el futuro del capitalismo estamos en una época en la que ya es posible evaluar la validez de algunos de sus acertos. Para Schumpeter el desarrollo del capitalismo no conduce como lo pensaban los marxistas a la polarización de la sociedad en dos clases —burguesía y proletariado— cuyo antagonismo en el terreno económico conduciría a la destrucción del sistema capitalista y a su reemplazo por otra forma de producción social. Para él el surgimiento de las grandes corporaciones, en las que la gestión se separa de la propiedad, y en las que con el dominio de la ciencia y la tecnología el proceso de innovación y crecimiento se convierte en algo rutinario, conduciría al debilitamiento moral y sociológico de la burguesía que paulatinamente perdería su capacidad de dirigir la sociedad. Por otra parte, el desarrollo de la capacidad productiva permitiría el surgimiento de una clase intelectual ociosa cada vez más numerosa, encargada de poner en cuestión los fundamentos ideológicos del sistema social existente.

Conservador y hostil al marxismo en el plano ideológico, Schumpeter se acerca curiosamente a un sector del marxismo que en contra de los teóricos del derrumbe ven el fin del capitalismo como resultado de sus leyes económicas, privilegian los determinantes políticos y sociales de la caducidad del capitalismo.

Finalmente, aunque Schumpeter fué antes que nada un teórico de la economía, su obra es patrimonio común de economistas, sociólogos, historiadores y todos los que se acerquen a las llamadas ciencias sociales.

Aunque nunca ocultó sus posturas ideológicas y políticas procuró siempre que estas no interfirieran su trabajo científico; si lo consiguió, es algo que está al juicio de sus lectores que encontrarán en su obra meticulosa y erudita una rica cantera de sugerencias e ideas.

Marzo — 1.980

NOTAS

- 1) HARRIS, SEYMOER E. (editor). "Schumpeter científico social" Colección Oikos. Ed. Occidente, España 1.965. Pag. 61.

- 2) ROBINSON E. EATWELL. "Introducción a la Economía Moderna". F. C. E. México, 1.976, Pag. 68.
- 3) Véanse los ensayos de estos autores en la compilación de HARRIS ya citada.
- 4) También en Economía Capitalista las dos grandes potencias capitalistas de la historia han ejercido cierta hegemonía. La "Teoría del Desarrollo Económico" se publicó en Alemán en 1.912, pero solo fué ampliamente reconocida cuando en 1.934 apareció la primera edición inglesa. Según Dobb, Kalecki, quien desarrolló la teoría general antes que Keynes, perdió los lauros de la paternidad por haber escrito en Polaco.
- 5) Es notable que en los años 60 Joan Robinson haya escrito y publicado una "Introducción a la Economía Marxista" para "traducir" el marxismo al lenguaje corriente de sus colegas británicos.
- 6) Robinson Joan "The second crisis of Economic Theory". *The American Economic Review*. Mayo 1.972 – Pag. 1 - 10.

ACTIVIDADES DE LA FACULTAD

La Facultad de Ciencias y Humanidades de la Universidad de Costa Rica, en su 25 aniversario, ha organizado una serie de actividades que se desarrollarán en el marco de la Semana de la Facultad. Estas actividades tienen como objetivo principal promover la interacción entre los estudiantes y los profesores, así como fomentar la participación de los estudiantes en la vida académica y cultural de la universidad. La Semana de la Facultad se realizará del 18 al 22 de noviembre de 1991, y contará con la participación de más de 500 profesores y estudiantes de la Facultad. Los temas principales de las actividades serán: la investigación científica, la docencia, la extensión universitaria, la cultura y el deporte. La Semana de la Facultad es una oportunidad para que los estudiantes se acerquen a los profesores y a la administración de la universidad, y para que los profesores se acerquen a los estudiantes. La Semana de la Facultad es una oportunidad para que los estudiantes se acerquen a los profesores y a la administración de la universidad, y para que los profesores se acerquen a los estudiantes.

La Semana de la Facultad es una oportunidad para que los estudiantes se acerquen a los profesores y a la administración de la universidad, y para que los profesores se acerquen a los estudiantes.

La Semana de la Facultad es una oportunidad para que los estudiantes se acerquen a los profesores y a la administración de la universidad, y para que los profesores se acerquen a los estudiantes.

La Semana de la Facultad es una oportunidad para que los estudiantes se acerquen a los profesores y a la administración de la universidad, y para que los profesores se acerquen a los estudiantes. La Semana de la Facultad es una oportunidad para que los estudiantes se acerquen a los profesores y a la administración de la universidad, y para que los profesores se acerquen a los estudiantes. La Semana de la Facultad es una oportunidad para que los estudiantes se acerquen a los profesores y a la administración de la universidad, y para que los profesores se acerquen a los estudiantes.

La Semana de la Facultad es una oportunidad para que los estudiantes se acerquen a los profesores y a la administración de la universidad, y para que los profesores se acerquen a los estudiantes.

CICLO SOBRE "DESARROLLO FINANCIERO EN COLOMBIA"

Dentro de programa académico-cultural "Martes del Paraninfo", organizado por la secretaría general de la Universidad de Antioquia, el departamento de economía coordinó un ciclo sobre el sector financiero en Colombia, el cual se realizó entre el 5 y el 26 de junio de 1.979. En el mencionado certamen intervinieron como expositores el doctor Francisco Ortega A., quien fue presentado por el decano de la Facultad, doctor Saúl Mesa O.; el doctor Eduardo Goez G.; cuya presentación corrió a cargo del doctor Rafael Aubad L.; director del C.I.E.; el doctor Rodrigo Botero M., quien fue presentado por el doctor Santiago Peláez V., profesor del departamento; el doctor Germán Botero de los Ríos, cuya presentación estuvo a cargo del doctor Luis Alberto Zuleta J., Jefe del departamento.

Las exposiciones mencionadas serán publicadas por la Universidad de Antioquia dentro de la serie Memorias Martes del Paraninfo.

Transcribimos aquí, la intervención del señor decano de la Facultad quien hizo la presentación general del ciclo.

Uno de los hechos más notables en la economía colombiana de esta década es el fuerte desarrollo del sector financiero en comparación con los demás sectores económicos. Tal dinámica se ha manifestado en la consolidación de una estructura financiera compleja con relación a la década anterior, en cuanto señala que se ha ampliado el número y diversidad de intermediarios financieros, de papeles financieros negociados en el mercado y el volumen de captación de ahorro financiero.

Ciertamente, las razones de este impresionante desarrollo están enraizadas en la evolución de la economía en los últimos años —sobre todo en cuanto concierne al sector externo— y también en el gran impulso que los últimos gobiernos le han dado a través de la política económica.

Pese al desarrollo mencionado, la investigación económica sobre la estructura del sector financiero no ha sido tan fecunda como en el estudio del sector agrícola e incluso del industrial. De este rasgo general es necesario excepcionar con justicia el campo de los estudios relacionados con el impacto de la política monetaria sobre la economía como importante preocupación de muchos investigadores.

Por lo tanto, es sumamente estimulante que este tipo de discusiones se fomente con amplitud en el seno de la Universidad y que ésta tenga su voz presente en los debates nacionales sobre el tema.

Como es imposible en esta breve introducción al Ciclo sobre Desarrollo Financiero en Colombia hacer una síntesis de los principales logros en esta materia, nos parece muy adecuado iniciarla planteando los principales interrogantes que investigaciones realizadas y otras por efectuar deben y deberán responder para un acertado conocimiento del sector financiero que permita formular bases correctas de política económica en el futuro.

1. Así, entre la operación de las fuerzas del mercado financiero y la intervención estatal sobre las fuentes y canalización de recursos se presenta un conflicto. Cómo resolverlo? En otras palabras, cuál es la política sobre tasa de interés que debe predominar? Este es un aspecto en el cual se ha venido desde un proceso de fuerte control hacia una mayor liberalización.
2. Puede la política monetaria combinar un criterio de control de la oferta monetaria con otro de fomento del crédito a los sectores económicos? Es forzoso reconocer avances en un proceso de diferenciación entre la política monetaria y la del crédito. No obstante: debe seguir siendo el Banco de la República un banco de fomento? Cómo financiar los fondos financieros? Son preguntas aún no resueltas satisfactoriamente.
3. Permite la generalización en nuestro medio de la escuela monetarista como posición académica y práctica, resolver el conflicto de los objetivos y los instrumentos de la política monetaria? Es decir, cómo hacer compatibles

el objetivo de control de la inflación, con los de producción, empleo y distribución del ingreso?

En la coyuntura actual se hace evidente que una política económica encasada hacia el control de la inflación mediante una fuerte restricción del crédito, tiene impacto en los diversos sectores productivos. De ahí que los industriales manifiesten su desacuerdo con dicha política.

4. Cuál es la función más importante del sector financiero en nuestra economía: es verdaderamente un sector dedicado a la intermediación entre los ahorradores y el sector productivo, o su crecimiento está siendo impulsado por el énfasis en una actividad especulativa? Cómo asegurar una conveniente diferenciación entre los mercados de dinero de corto y largo plazo que permitan un mejor funcionamiento de la intermediación?
5. A diferencia de lo que ocurre en los países industrializados contamos con un mercado financiero fragmentado en el mercado institucional y en el llamado "Mercado Extrabancario". Cuáles son los verdaderos mecanismos de política para homogeneizar el mercado de tal manera que la existencia de uno no institucional deje de encarecer los costos financieros de la actividad productiva?
6. Un alto grado de improvisación, que responda fundamentalmente a la coyuntura, escaso carácter democrático y ausencia de debates nacionales con participación efectiva del Congreso han sido características de la legislación en política económica atinente al sector y al manejo financieros. En tal materia, será impracticable un manejo de la política económica como el aplicado en otros países?

Esta ya larga lista de asuntos cruciales para la economía colombiana en el mediano y largo plazos, podría complementarse con preguntas del corto plazo como por ejemplo, si se ha de continuar o no con un modelo contraccionista de manejo monetario y en este sentido qué hacer con el mecanismo del encaje marginal? Si se ha de afrontar la crisis en la industria de la construcción, o si la nueva reforma al sistema de financiamiento de vivienda es ya suficiente? etc. . .

Tenemos el agrado de contar hoy con la presencia del doctor Francisco Ortega quien iniciará este ciclo disertando sobre el tema "Evolución del ahorro financiero en la presente década".

La trayectoria del Dr. Ortega, principalmente en la Universidad de Los Andes y en el Banco de la República nos permiten presentarlo como un académico y como un técnico con voz autorizada en los asuntos de la moneda. Sus artículos son testimonio de ello. Además, se caracteriza por su gran impulso a la investigación económica, actividad que es cara a esta casa de estudios.

El tema del ahorro financiero es uno de los aspectos más interesantes del estudio del sector financiero. Está íntimamente ligado a muchos de los interrogantes que planteábamos inicialmente.

Además de ello, hay rasgos específicos que podríamos mencionar antes de darle la palabra al doctor Ortega.

Nos preocupa el problema de la relación entre el crecimiento del ahorro financiero y la aceleración del proceso inflacionario en esta década. Cómo operan en este proceso las funciones de captación de recursos y la de su trasferencia hacia la inversión productiva y el consumo?

Se debe el impresionante desarrollo del ahorro financiero a la simple trasferencia de otro tipo de ahorros hacia el sector financiero, o se trata fundamentalmente de nuevos ahorros? Qué papel tiene el "mercado extrabancario" en este desarrollo?

Por qué los cuasidineros han tenido un mayor crecimiento que los depósitos bancarios?

Bueno, ya es demasiado, recibamos y escuchemos al doctor Ortega.

CENTRO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS – CIE

INVESTIGACIONES EN PROCESO –

ZULETA', Luis Alberto y Jorge Valencia. Determinantes del desarrollo del sector financiero en Colombia en la década del 70.

En esta investigación se busca establecer las causas fundamentales del singular crecimiento del sector, en la última década. Por lo mismo, se trata de establecer la incidencia que sobre el sector financiero han tenido la política económica y la actividad económica general. Además, se intenta precisar el destino de los fondos y sus diferentes fuentes dentro del sector.

Fecha de terminación: Julio de 1.980.

POSADA, Carlos Esteban. Crecimiento, fluctuaciones, e inflación en Colombia, 1.950–1.977.

La Investigación trata de establecer las relaciones que han existido entre el crecimiento económico y la inflación, por una parte, y, por otra, entre los ritmos de crecimiento económico y la inestabilidad general de la economía.

Fecha de terminación: Julio de 1.980.

BOTERO, Fernando; Diego Sierra y Philippe Deygout. Mercados de trabajo en los cultivos de banano y algodón (Urabá y Sur del Tolima, respectivamente).

Este trabajo —que hace parte del programa de migraciones laborales de las Naciones Unidas y que se realiza mediante contrato con la O.I.T. y el Ministerio

de Trabajo— trata de establecer, por una parte, la importancia de los flujos migratorios hacia estos cultivos, y, por otra, los mecanismos de reproducción de la fuerza de trabajo en las regiones estudiadas. Se busca, a partir del diagnóstico, formular recomendaciones para que el Estado tome medidas ya sea a regular los flujos migratorios, ya sea a propiciar condiciones adecuadas para los asentamientos de esta población.

Fecha de publicación: Junio de 1.980.

TORALES, Ponciano y Marta Luz Henao. Formas asociativas de producción y de servicio en Istmina, Chocó y Santa Rosa de Osos, Antioquia.

La investigación se efectúa mediante contrato con el Servicio Nacional de Empleo (SENALDE) del Ministerio de Trabajo.

El propósito fundamental del trabajo es el de estudiar las posibilidades de desarrollar formas asociativas de producción y servicios en esas zonas, con el fin de frenar las migraciones, aumentar el ingreso y generar nuevas fuentes locales de empleo.

Fecha de terminación: Junio de 1.980.

ARANGO, Mariano. Efectos de la bonanza de precios 1.975 – 1.978. en la industria cafetera del Departamento de Antioquia.

El estudio tiene como objetivo fundamental el de examinar los efectos de la bonanza en los hábitos de consumo del productor cafetero (por la eventual mejora en sus ingresos reales); los efectos de la misma en las formas de producción y su incidencia en la acumulación de capital. Así mismo, se intenta evaluar el efecto de la bonanza en la producción de alimentos.

Fecha de terminación: Junio de 1.981.

LOPERA, María Teresa y Gustavo López. La coyuntura actual y perspectivas del sector manufacturero Colombiano.

El estudio busca evaluar los efectos que sobre el sector industrial ha tenido el cambio de orientación de la política estatal iniciado a finales de los años 60. Se trata, pues, de examinar el modelo de apertura económica en el marco de la nueva división internacional del trabajo.

Fecha de terminación: Junio de 1.981.

COLOQUIOS DEL DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

CONSIDERACIONES ACERCA DE UN INCREMENTO DEL SALARIO MINIMO

Beatriz Abad de Tirado - Darío Valderrama M.

No. 1, Nov. 7 de 1.979:

Ponentes: Beatriz Abad de Tirado
Darío Valderrama
Profesores de la Facultad de Ciencias
Económicas de la Universidad de An-
quia.

En \$4.500 para los trabajadores urbanos y \$4.400 para los del campo, fué fijado el salario mínimo por el Consejo Nacional de Salarios, el 13 de diciembre pasado. Creemos que es oportuno publicar unas breves consideraciones acerca de esta medida, fruto de la discusión que llevamos a cabo en nuestro Departamento de Economía a comienzos del año.

Nuevamente la discusión sobre el *salario mínimo* cobra actualidad, al convocar el gobierno a una reunión del Consejo Nacional de Salarios para fines del año, convocatoria en la que juega un papel importante la propuesta de la Andi en el sentido de que es necesario elevar el salario mínimo legal.

Antes de analizar las funciones que una propuesta tal está llamada a cumplir en el contexto económico y político nacional, daremos algunos datos alrededor de este tema:

El salario mínimo legal en este momento es de \$3.350 mensuales en las ciudades y de \$3.150 mensuales en el campo (\$115 y 105 diarios respectivamente). Es conveniente observar que este salario ni siquiera alcanza para "comer y vestirse" pues como afirma el presidente de la Andi, quien propende por su elevación: "La remuneración básica debe alcanzar por lo menos para comer y vestirse ya que palabras como educación, esparcimiento, son un lujo en Colombia" (1).

Por su parte la Anif hace el cálculo de cuánto debería ser el salario deseable o sea el que "expresa el nivel de ingreso requerido para que un trabajador . . . pueda pagar las necesidades básicas de su familia, representadas en una supuesta

canasta familiar. El costo anual de la canasta familiar para un obrero es de \$7.200 mensuales; aproximadamente un 57% de las familias de Bogotá no pueden cubrirlo. Esta canasta expresa lo que las personas están consumiendo según patrones de 1.953 y no lo que deberían consumir, precisamente el sentido de la llamada canasta deseable, cuyo valor hemos estimado en ANIF en \$11.780 por mes, un 75% de los hogares bogotanos no tienen acceso a dicha canasta . . . Se aprecia claramente que para pagar el costo de la canasta real, partiendo de un salario mínimo de \$2.580 (el que regía en 1.977), se precisaría el concurso de 2.8 aportantes dentro de cada hogar y de 4.6 personas si se tratara de financiar la canasta deseable". (2).

Lo anterior resulta de que "más de un 50% de la población trabajadora (en el país) está por debajo del salario mínimo; a pesar de que su carácter de "legal" imponga su obligatorio cumplimiento, es una realidad que se burla y se desconoce". (3).

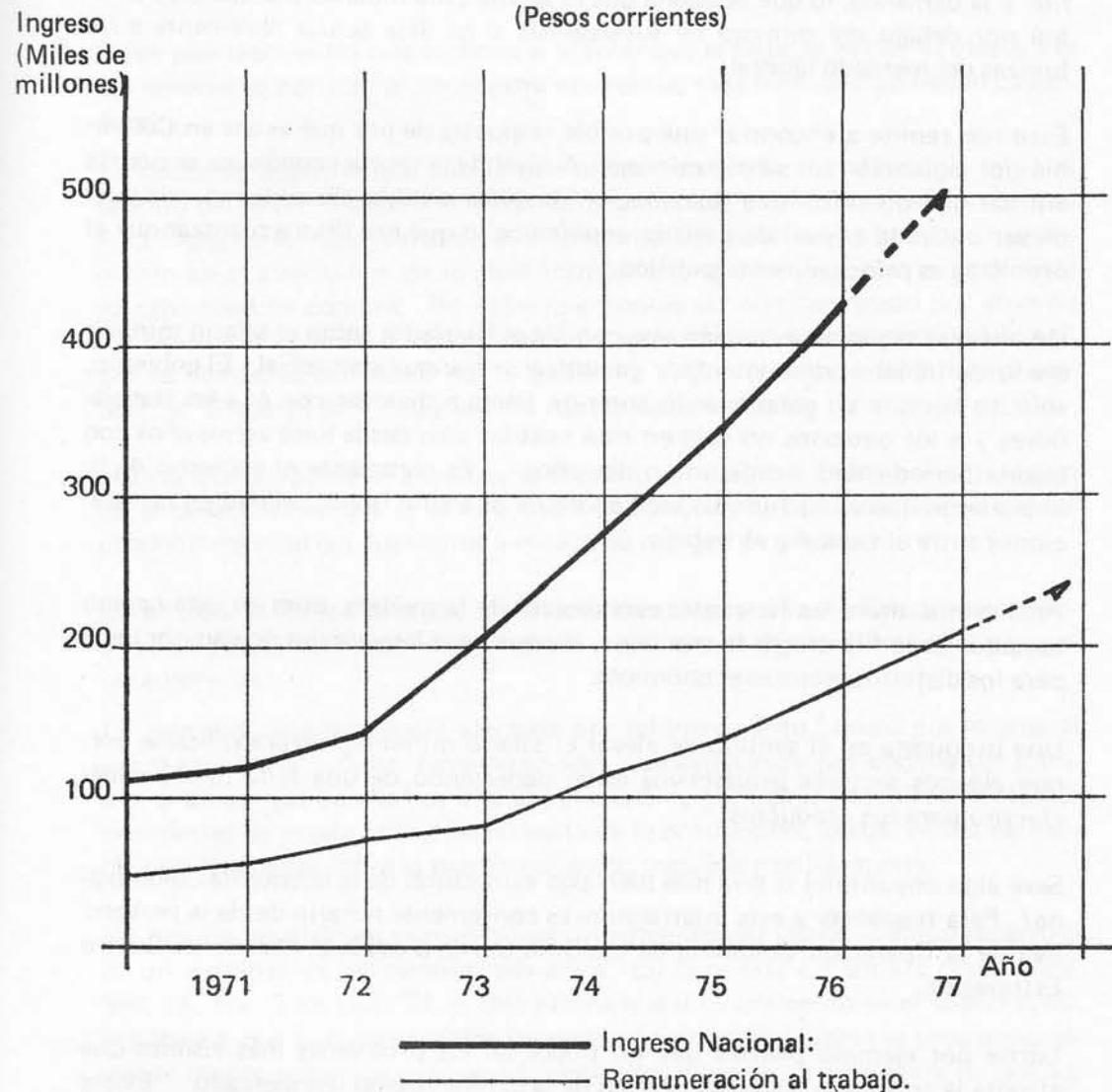
Y la anterior situación es maravillosa al lado de la de los desempleados que según la misma fuente llegan a 285.000 personas (en 1.977) las que están "buscando activamente" una ocupación en nuestras cuatro principales ciudades. La cifra total ascendería a más de medio millón de personas si se incluyeran los trabajadores que ya se cansaron de buscar trabajo, las amas de casa, los estudiantes con tiempo disponible y las personas en uso de retiro forzoso en capacidad de trabajar (4).

Otra manera de estimar la situación de la clase trabajadora nos la da el análisis de su participación dentro del ingreso nacional: "Mientras el ingreso nacional —a pesos corrientes— ha crecido a una tasa compuesta de 24.58% en el período 1970 — 1976, el ingreso a los asalariados lo ha hecho a una tasa al 21.4% anual, lo que lleva necesariamente a una pérdida de participación de la remuneración al trabajo dentro del total del ingreso nacional". Dicha participación ha disminuido de 47% a 38% entre 1.970 — 1.977 (5).

Trataremos ahora de analizar qué funciones políticas cumple una alza del salario mínimo legal y su existencia misma: El presidente de la Andi expresa la preocupación por la situación cada vez peor en que viven los sectores pobres de la población, preocupación que más que reflejar la filantropía del personaje, refleja el temor de su clase frente a la presión social irresistible que resultaría de dos fuerzas que en todo momento están afectando el salario, como son:

GRAFICO No. 1

EVOLUCION DEL INGRESO NACIONAL Y LA REMUNERACION
DE LOS ASALARIADOS
(Pesos corrientes)



FUENTE: Revista Empleo — Desempleo. ANIF. Nos. 9 — 10, enero, junio/78
p. 10.

El proceso inflacionario que empeora cada vez más la capacidad de consumo y la condición de vida de los sectores menos favorecidos de la población y las altas tasas de desempleo que resultan de que la oferta de mano de obra sea superior a la demanda, lo que ocasiona que el salario para muchos trabajadores se sitúe por debajo del mínimo de subsistencia si se deja actuar libremente a las fuerzas del mercado laboral.

Esto nos remite a encontrar una posible respuesta de por qué existe en Colombia por legislación un salario mínimo. A nivel de la teoría económica se podría afirmar que no existe una sustentación de dicha medida, sin embargo, ella puede ser utilizada a nivel de política económica lo que nos lleva a plantear que el problema es principalmente político.

De ahí que la primera función que cumple el legislador sobre el salario mínimo sea la de frenar el descontento y garantizar la tranquilidad social. El gobierno, solícito siempre en garantizar lo anterior, llama a dialogar con él a los trabajadores y a los patronos no sólo en esta ocasión sino desde hace varios años con alguna periodicidad —cada uno o dos años—. Es consciente el gobierno de lo importante que es su función mediadora de aparente imparcialidad en las relaciones entre el capital y el trabajo.

Analicemos ahora las funciones económicas de la medida, pues en este campo tampoco es la filantropía la que reina, aunque aquí las ventajas no van por igual para los distintos sectores económicos.

Una propuesta en el sentido de elevar el salario mínimo podría explicarse porque algunos sectores productivos estén padeciendo de una *falta de demanda efectiva para sus productos*.

Será algo coyuntural o será más bien algo estructural de la economía colombiana? Para responder a este interrogante es conveniente mirarlo desde la perspectiva de la Operación Colombia de Lauchlin Currie o desde el Plan de las Cuatro Estrategias.

Currie por ejemplo plantea que no pocos de los problemas más visibles que afronta la economía Nacional derivan de la conformación del mercado. "Existe una deficiencia en la demanda que no es keynesiana en el sentido de que podría curarse simplemente creando más medios de pago o por medio de un déficit fiscal. Es una deficiencia resultante de una asignación inadecuada o de una baja

movilidad . . . Se habla de una deficiencia en la demanda en el sentido de Say y no en el sentido keynesiano . . . el valor del trabajo de un gran sector de la fuerza laboral es tan bajo que ofrece muy poca demanda para la producción de otros sectores". (6).

Tales planteamientos nos inclinan a afirmar que la falta de demanda efectiva es un fenómeno estructural de nuestra economía, más bien que un hecho coyuntural.

Entonces lo siguiente que habría que preguntarse sería si una medida tal en el sentido de elevar el salario mínimo, sí contribuiría a solucionar este problema. Para lograrlo, el incremento en el salario mínimo tendría que llevar a un incremento en el salario real de la clase trabajadora, es decir, a aumentar realmente su capacidad de compra. No debería entonces ser contrarrestado por alzas en los precios y debería ir acompañado de incrementos en la producción. (Así, por lo demás, es planteado por el gobierno: Véase el tiempo del 9 de septiembre/79: Discurso de Turbay ante la Asamblea de la Andi).

Habrá que preguntarse entonces si la producción podría crecer con utilización de la capacidad ociosa, si se va a hacer con mejoras en la productividad o si los productores estarían dispuestos a rebajar su margen de ganancia.

Un análisis de los sectores que serían más afectados por la medida del incremento en el salario mínimo, nos permitiría responder en alguna forma a las preguntas anteriores.

La gran industria no estaría afectada por tal incremento porque por lo general sus trabajadores reciben remuneraciones que están muy por encima del mínimo, a la vez que en ella hay alta tecnificación y goza de la posibilidad de lograr economías de escala con el incremento de la producción, lo cual en vez de incidir negativamente sobre la tasa de ganancia, incidiría positivamente.

No hay un acuerdo en cuanto a que un aumento del salario mínimo repercuta en un aumento de los salarios más altos. En la revista *Coyuntura Económica*, Vol. IX, No. 3 de Oct./79, p. 3 se afirma que un incremento en el salario mínimo lleva a que aumentan todos los salarios, pero que el efecto es proporcionalmente menor sobre los salarios más altos. Por su parte, el presidente de la Andi afirma: "El salario mínimo no empuja. Los otros salarios, las otras utilidades, los otros ingresos, las otras formas de hacer dinero lo jalan, o lo deben jalar" (7).

Se podría concluir entonces que el aumento del salario mínimo no tiene una incidencia grande en los otros salarios.

La situación para la pequeña y mediana industria es bien diferente a la de la gran industria. Un alza en el salario mínimo la perjudica porque paga salarios más bajos, por lo tanto esta medida tiene fuertes repercusiones en sus costos, a la vez que la posibilidad de ampliar la producción es poca. En consecuencia, se vería en problemas y tendría que incrementar su endeudamiento. De aquí resulta que la medida podría conducir a una concentración industrial.

Aumentar el salario mínimo podría ocasionar por una parte un aumento en la concentración industrial y por otra una ampliación del mercado interno para la gran industria, sin hacerse muchas ilusiones a este respecto debido a que los obreros no gastarían todo el aumento de sus salarios en bienes industriales, salvo en algunos sectores como textiles y confecciones.

En cuanto al sector agrario, contaría con aumentos en la demanda efectiva de bienes alimenticios y materias primas. Un aumento en el salario mínimo podría afectar sus costos, aunque las cifras parecen indicar que en los últimos años los salarios de la agricultura han aumentado más que en la ciudad lo que lleva a que en muchos sectores en promedio el salario agrícola esté por encima del mínimo.

Parece también que la productividad en este sector ha mejorado en los últimos años así como la producción, hechos que en pocos años llevarían a la agricultura a adolecer de sobreproducción y disminuciones en los precios de sus bienes. Una ampliación de la demanda por alimentos y materias primas es algo que en consecuencia favorece este sector.

Con respecto a la rama de la construcción se da lo siguiente: Aumentos en el salario mínimo llevan a elevar los costos de producción pero no parece que la afectaran mucho debido a que dicha industria depende fundamentalmente de la demanda efectiva, la cual no creemos que vaya por ello a disminuir y de su capacidad de obtener financiación, la cual tiende a aumentar en períodos de auge económico.

Transporte: El incremento en el salario mínimo no afecta el costo de transporte pues éste paga más del salario mínimo y además está subsidiado.

Desestimularía las exportaciones un incremento en el salario mínimo? Dado el modelo presente de acumulación de capital en el cual el sector externo juega el

papel fundamental para la realización de la producción, podría ser incoveniente el incremento de los salarios. Sin embargo, se puede afirmar que a largo plazo el mercado interno es más importante para el desarrollo del país que su mercado externo, por lo tanto, la economía se favorece con el crecimiento del mercado interno.

EFECTO SOBRE EL EMPLEO

La gran industria aumentaría el empleo en la medida en que incremente su demanda efectiva. En la pequeña y mediana industria se puede producir una reducción del empleo al bajar la producción debido al incremento en los costos fijos y estando en la imposibilidad de subir los precios por ser muy competitiva.

La ANIF, en la publicación ya citada (Pag. 40), trae el siguiente cuadro:

Sector	Empleos directos e indirectos generados por un incremento de un millón de pesos* en la demanda final de cada sector.
Agropecuario	54.05
Alimentos	33.99
Materiales de Construcción	37.35**
Construcción de Vivienda	33.53
Confecciones	36.45

* Pesos de 1968

** Promedio

FUENTE: Aspectos cuantitativos del Plan de Desarrollo. Eduardo Sarmiento Palacio, Departamento Nacional de Planeación 1972.

En conclusión, el empleo puede aumentar si se aumenta el salario mínimo, ya que esta medida trae consigo una ampliación del mercado.

NOTAS

1. EL COLOMBIANO, 28 de Nov./79, p. 7A.
2. REVISTA EMPLEO-DESEMPLERO ANIF Nos. 9-10, enero-junio/78, ps. 8-9.
3. IBID., p. 12
4. IBID., p. 7
5. IBID., p. 9
6. Véase el interesante artículo de Jesús Antonio Bejarano, "Currie, diagnóstico y estrategia", *Cuadernos Colombianos*, No. 3, tercer trimestre 1974.
7. EL COLOMBIANO, 28 de Nov./79, p. 7A.

BIBLIOGRAFIA

REVISTA EMPLEO-DESEMPLERO ANIF Nos. 9-10, enero-junio/78.

BEJARANO, Jesús Antonio. "Currie: Diagnóstico y estrategia", *Cuadernos Colombianos*, No. 3, Tercer Trimestre 1974.

REVISTA COYUNTURA ECONOMICA. Vol. IX, No. 3, oct/79

EL TIEMPO, 9 de sept./79 (Discurso del Presidente Turbay ante la Asamblea de la Andi)

EL COLOMBIANO, 28 de Nov./79: "En Colombia el aspecto social es un polvorín" (Planteamientos del Presidente de la Andi, Fabio Echeverri Correa, en los Diálogos de El Colombiano)

EL COLOMBIANO 11 de Nov./79: "Andi insiste en revisión del mínimo" (Enérgica respuesta de Echeverri Correa al exministro Botero Montoya)

RESEÑAS
BIBLIOGRAFICAS

“LA GANANCIA Y LAS CRISIS: UN NUEVO ENFOQUE DE LAS CONTRADICCIONES DEL CAPITALISMO”. Arghiri Emmanuel.

Siglo XXI. México, 1978

LUIS GUILLERMO VELEZ A.

Hace algunos años con la publicación de su obra “El Intercambio Desigual”, Emmanuel causó un gran revuelo entre los economistas marxistas. Alrededor de su obra se desarrolló un intenso debate, pues se expresaban en ella puntos de vista bastante heterodoxos que competían no sólo al campo del comercio internacional, sino a los fundamentos mismos de la teoría objetiva del valor y tenían implicaciones políticas – como aquella según la cual la clase obrera de los países del centro participaba de la explotación del proletariado de la periferia– que muchos consideraron condenables.

En discreta nota al margen anunciaba Emmanuel la intención de escribir una obra en la que se enfrentaría con lo que él mismo denomina “la sacrosanta igualdad” entre el valor agregado de la producción en un período y la suma de los ingresos generados en ese mismo período. Esa es la obra que aquí se reseña, en la que desde el subtítulo se anuncia el tono heterodoxo y erguido que caracterizó su “Intercambio desigual”.

Examinado el contenido de la vieja proposición: “la oferta crea su propia demanda” que ha pasado a la historia con el nombre de ley de las salidas o ley de Say, podemos distinguir en ella dos proposiciones: 1) el valor de la producción (P) es igual al monto total de los ingresos (I) derivados de la misma; 2) el gasto (G) total es igual al monto de los ingresos.

La primera proposición es en realidad una simple tautología: una misma “cosa” mirada desde dos puntos de vista recibiendo dos nombres diferentes. Esto es lo primero que aprende el estudiante de macro-economía.

No sucede lo mismo con la segunda proposición: aunque el poder de compra disponible sea exactamente igual al valor de la producción existente, no hay nada que haga evidente el que la gente gaste exactamente todo su ingreso de tal forma que la producción total se realice, que encuentre su salida. En otras palabras, el deseo de compra puede ser inferior al poder de compra, el gasto efectivo puede ser inferior al monto del ingreso. Es este segundo aspecto de la Ley de Say el que es puesto en cuestión por Keynes y antes de él por todo un conjunto de economistas que han pasado a la historia bajo el rótulo de "subconsumistas".

Los autores clásicos y neo-clásicos que aceptaban la Ley de Say no eran tan imbéciles como para ignorar la *posibilidad* de un ahorro neto. Resaltaban, sin embargo, la existencia de mecanismos en el sistema económico que tendían a hacer imposible el ahorro neto a escala global y a garantizar por tanto la igualdad entre la oferta y la demanda a escala global a nivel de ocupación plena. Esto no remite, por tanto, a distinguir entre la Ley de Say misma y sus mecanismos de funcionamiento. Keynes sabía muy bien ésto, de ahí que centre su polémica contra los neo-clásicos en las teorías de la ocupación, del ahorro y la inversión y la teoría cuantitativa.

Sintéticamente podría decirse que los autores clásicos y neo-clásicos insisten en los factores de equilibrio, en tanto que los críticos de la Ley de Say ponen el énfasis en los factores desequilibradores.

Para Emmanuel no basta con señalar la posibilidad del desequilibrio, de la crisis; ésto lo hacen tanto los partidarios como los enemigos de la Ley de Say. Si la crisis es algo contingente, es un problema sin importancia científica; si no lo es es preciso explicar la *necesidad* de que ocurra, es preciso demostrar, si se ha aceptado la primera igualdad, que existen determinantes económicos que hacen que en el sistema en su conjunto se tienda al ahorro neto periódicamente (recuérdese la periodicidad de las crisis).

Después de una larga introducción en la que Emmanuel hace una presentación global del problema de la realización al nivel de comercio internacional, pues encuentra en la existencia de una cierta forma de proteccionismo a ultranza su manifestación más evidente, procede en la primera parte del libro al examen de los intentos hechos por el marxismo por explicar la *necesidad* de las crisis en el marco de la "sacrosanta" igualdad. Las ideas de Marx, Lenin, Luxemburgo, Bauer, han sido examinadas con una agudeza crítica que tras cada formulación

que aparenta ser un feliz término en la cadena de causalidad, encuentra siempre un molesto por qué, exigiendo con ahínco una explicación ulterior hasta poner de manifiesto las más burdas contradicciones de sus análisis. No es posible, sin correr el riesgo de traicionar el pensamiento del autor, hacer una síntesis de esa escrupulosa bisección analítica de la que se invita a disfrutar al lector.

La conclusión de la primera parte de la obra no podía ser más enfática: "... no es posible ninguna explicación del fenómeno de la sobreproducción mientras se razona sobre la base de la igualdad fundamental entre la producción y el rédito . . ." (224). Más adelante: "... todas las exposiciones del problema efectuadas por marxistas reunían en última instancia, directa o indirectamente, explícita o implícitamente – e independientemente de que sus autores lo deseen o no – al atesoramiento y a las desproporciones como causas últimas . . ." (225), y cuando –podría agregarse la crisis de sobreproducción se explica por el atesoramiento o la desproporción, se cae en el terreno de lo contingente como lo demuestra hasta la saciedad el autor. Se desprende por tanto que Say no ha sido refutado "dado que no puede considerarse como una refutación teórica la sola invocación del *fenómeno* de las crisis . . ." (226).

La conclusión arriba citada puede expresarse en términos positivos: "... todo ocurre como si el fenómeno de la sobreproducción se nos escapara, porque de alguna manera lo hemos desterrado de nuestras propias premisas. Después de estos largos análisis de las tesis de quienes como autores marxistas han investigado más sistemáticamente las causas de ese fenómeno, resulta claro que nunca podremos llegar más allá si previamente no despejamos el terreno de lo que finalmente parece bloquear todas las salidas: el postulado de la igualdad entre la producción y el poder de compra. Por ahí es por donde debemos empezar" (227).

A lo mejor por aquello de que "nunca segundas partes fueron buenas", o porque es mucho más fácil demoler que construir, o tal vez por un cierto apego inconsciente a "la sacrosanta igualdad" con la que se está tan familiarizado y tiene el status de lo evidente, la segunda parte del libro parece con menos poder de convicción que el desplegado en la primera y en la sugestiva introducción.

De entrada Emmanuel reconoce su deuda con su paisano del siglo XIX Simón de Sismondi, en cuya obra dice, se encuentra el germen de su argumentación. Leamos lo que dice Sismondi citado por Emmanuel: "De la producción nace la renta, pero la producción, por si sola, no es aún renta: ella recibe este nombre

(. . .) no aparece como tal, sino después de haber sido realizada, después de que todo objeto producido haya encontrado a un consumidor que tenga necesidad del mismo, o que satisfaga con él un deseo (P. 58); si se remedia el error de Sismondi, escribiendo "comprador" donde dice "consumidor" obviándose así la identificación de la realización con el consumo personal el argumento central ". . . permanecería intacto. Ya que se refiere a que el poder de compra, aunque sea engendrado por la producción, no existe como tal *antes* de la realización y que, por consiguiente, no se puede basar la realización de la producción corriente sobre el poder de compra que emana de esta misma producción. Y conlleva, como última implicación, la *desigualdad estructural* entre la producción y el poder de compra, conduciendo así a la necesidad o a la posibilidad de la sobreproducción general" (P. 59).

Las dos últimas citas contienen lo esencial de su argumento. La cuestión no puede ser más simple: el precio de la oferta global debe ser tal que cubra el precio de costo más la ganancia empresarial; el precio de costo incluye el consumo intermedio más los réditos distribuidos durante el proceso de producción por concepto de salarios, intereses, alquileres, etc. Tenemos que la diferencia entre el precio de oferta y el precio de costo, tal como lo hemos definido, da la ganancia empresarial, que aunque generada en el proceso de producción no ha sido distribuida en el curso del proceso de producción como las otras formas de ingreso, sino que precisa de la venta del producto para llegar a manos de sus perceptores.

Emmanuel no tiene el mérito, como parece creerlo, de haber sido el primero en insistir en la necesidad de tener en cuenta el factor tiempo cuando de producción y renta se trata. En su artículo "la teoría clásica de la determinación del nivel de producción y del empleo", fechado en 1949, Everett E. Hagen discute el problema de la desigualdad entre el precio de oferta de la producción y los réditos del mismo período. Después de un confuso análisis concluye el autor que en el caso de una economía en situación de reproducción simple considerada en su trayectoria temporal se cumple la igualdad. No así si estamos en reproducción ampliada; en este caso el valor de la producción excede permanentemente y de una manera creciente al monto de los réditos, pero el autor se tranquiliza, pues "resulta fácil pensar diversas circunstancias en las que la diferencia existente entre el coste de producción y la renta, cuando la producción aumenta, es contrapesada mediante la noción de renta procedente de otras fuentes".

El mérito de Emmanuel radica en la utilización sistemática de ese desequilibrio, con el que muchos otros se habían tropezado, para la explicación de la crisis. El cambio de enfoque es significativo: si el sistema tiene una tendencia deflacionista inherente, qué impide la vigencia de la misma? Ya la noción de la que arrancamos es la de desequilibrio. Qué factores permiten reequilibrar el sistema?

El espacio se agotó y no ha sido posible señalar otros aspectos de interés. Creemos, sin embargo, que lo dicho es suficiente como para despertar un poco de interés por esta obra.

* * * * *

FACTORES DE INFLACION EN LA ECONOMIA COLOMBIANA (1971 – 1977)

Autor: Hugo Vélez M.
Editorial "LA CARRETA", Junio de 1979
p. p. 204

El cometido principal del autor es el esclarecimiento de las tendencias económicas internas que más decididamente han impulsado el actual proceso inflacionario, tanto en su génesis como en su evolución posterior.

Para ello realiza un minucioso examen de los principales sectores de la economía colombiana logrando establecer el papel relevante que corresponde en toda esta situación al notable desarrollo tecnológico y comercial de la agricultura en las últimas décadas con sus efectos consiguientes sobre la renta del suelo y los costos de la producción agraria moderna, como también las nuevas condiciones de la producción campesina en particular, de alimentos. El auge exportador experimentado por nuestra economía desde finales de la década del 60 y su relación con los niveles de precios internos. Finalmente, el apreciable crecimiento de los fondos en poder de las instituciones financieras, sus causas y efectos sobre el fenómeno inflacionario y la progresiva consolidación de este sector como puntal de la actividad económica nacional en nuestros días.

En medio de todo ésto sobresalen aspectos de interés, tales como la progresiva caída de la rentabilidad de la inversión en la industria manufacturera, paralela al

significativo incremento de la misma en otros menesteres, como los enunciados en el párrafo anterior y el ostensible deterioro de los ingresos de la gran masa de pobladores urbanos, "clases medias" y obreros, más específicamente para concluir con la demostración de cómo el proceso inflacionario no es un hecho casual ni pasajero, sino el resultado de una profunda re-orientación de la actividad económica nacional con las naturales modificaciones de fondo en su estructura que ello implica. Todo ésto, por lo demás, en perfecta consonancia con los nuevos rumbos que transitan las economías de la periferia dentro de la novísima división internacional del trabajo y los modelos de desarrollo conocidos como "de apertura económica".

* * * *

CENTRO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS - C. I. E.

PUBLICACIONES A PARTIR DE 1970

1. ABAD DE TIRADO, Beatriz. "El capital extranjero en Colombia en su modalidad de inversión directa". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1976. 160 p.; 28 cm.
2. ARANGO RESTREPO, Mariano. "Algunas consideraciones sobre la teoría de la renta del suelo en Marx y anotaciones sobre la renta urbana". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1976. 47 p.; 28 cm.
3. ARANGO RESTREPO, Mariano. "Café e industria 1850-1930". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia; Bogotá: Carlos Valencia Editores, 1977. 260 p.; 21 cm.
4. ARANGO RESTREPO, Mariano y Francisco Javier Gómez P. "La estructura económica del departamento de Antioquia". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1973. 231 p.; 24 cm. (Serie DPD 07-03-73).
5. ARANGO RESTREPO, Mariano. "La reforestación en Antioquia". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1971. 87 p.; 24 cm. (Monografía No. 6).
6. ARANGO RESTREPO, Mariano. "Propiedad territorial, producción de café y acumulación de capital 1850-1930". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 101 p.; 27 cm.
7. BETANCUR URHAN, Gonzalo. "Notas sobre desarrollo económico". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1970, 32 h.; 27 cm. (Documentos de Trabajo No. 5).
8. CALLE GOMEZ, Nora. "Índice del periódico El Colombiano: aspectos socioeconómicos y políticos". No. 1. (Ene/Abr. 1977). No. 4 (1977). Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 4 Nós.; 27 cm.
9. CALLE GOMEZ, Nora. "Índice del periódico El Tiempo: aspectos socioeconómicos y políticos". No. 1 (Ene/Abr. 1977). No. 2 (May/Ago. 1977). Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 2 Nós.; 27 cm.

10. FAJARDO M., Dario. "Algunas consideraciones sobre la agricultura antioqueña (1974-1975)". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 94 p.; 28 cm.
11. FAJARDO M., Dario. "Luchas sociales y transformaciones en tres regiones cafeteras del Tolima 1936-1970". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 163 p.; 27 cm.
12. GAVIRIA G., Juan Felipe, Francisco J. Gómez P. y Hugo López C. "Contribución al estudio del desempleo en Colombia". Bogotá: Departamento Administrativo Nacional de Estadística; Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1971. 172 p.; 21 cm.
13. GAVIRIA G., Juan Felipe, Gonzalo Betancur U. y Francisco Javier Gómez P. "Coyuntura Económica 1969". Bogotá: Departamento Administrativo Nacional de Estadística; Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1970. 101 p.; 27 cm. (DANE Serie monográfica SM/CE-70/2).
14. GAVIRIA G., Juan Felipe et al. "Cuentas regionales de Antioquia: producto bruto 1960-1967". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia; Departamento Administrativo de Planeación, Gobernación de Antioquia, 1970. 315 p.; 27 cm. (Monografía No. 1).
15. GAVIRIA G., Juan Felipe, Ghislaine Ibiza de Restrepo y Jean Pélicand. "Estudio comparativo de municipios en Colombia: caso del municipio de Itagüí - Antioquia". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1971, 145 h., map.; 28 cm.
16. HERRERA C., Rocío. "Compilación bibliográfica de estadísticas económicas". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1971. 53 p.; 27 cm. (Monografía No. 5).
17. IBIZA DE RESTREPO, Ghislaine. "Factores de localización industrial en Antioquia". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1970. 58 p.; 27 cm. (Documentos de Trabajo; No. 6).
18. IBIZA DE RESTREPO, Ghislaine. "La industrialización del oriente antioqueño". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1972. 117 p.; 27 cm. (Documentos de Trabajo; No. 7).
19. IBIZA DE RESTREPO, Ghislaine. "Las relaciones de la industria de la aglomeración de Medellín con el resto del departamento de Antioquia". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1972. 94 p.; 27 cm. (Documentos de Trabajo; No. 8).
20. IBIZA DE RESTREPO, Ghislaine. "Un ensayo sobre la descentralización industrial: el caso de Medellín". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1970. 68 p.; 27 cm. (Documentos de Trabajo; No. 4).
21. LOPEZ CASTAÑO, Hugo. "Estudio sobre la inflación en Colombia: el período de los años 20s". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1973. 185 p.; 27 cm. (Documentos para Investigar; No. 10).
22. LOPEZ CASTAÑO, Hugo y Mariano Arango Restrepo. "La pequeña y mediana minería aurífera en el bajo Cauca y en el Nechí: marco internacional y nacional del oro y estudio monográfico de la zona". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia. 1977. 247 p.; 27 cm.
23. MACHADO, Abselón. "Estudio de la economía cafetera de Colombia". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1975. 50 p.; 33 cm.

24. MAYA, Ellécer. "Estudio sobre la depreciación de los vehículos de carga y transporte de pasajeros en Colombia". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1971. 80 h.; 28 cm.
25. PELAEZ, Santiago. "Contribución al estudio del comercio exterior colombiano". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1975. 236 p.; 30 cm.
26. POSADA P.; Carlos Esteban. "Aspectos monetarios y financieros de la inflación en Colombia 1971-1976)". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 92 p.; 27 cm.
27. POSADA, Carlos Esteban. "La crisis del capitalismo mundial y la deflación en Colombia 1929-1933". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1976. 346 p. 28 cm.
28. UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA. CENTRO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS et al. "Muestra agropecuaria del departamento de Antioquia, 1974-1975: Primera. Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 61 p.; 22 cm.
29. URIBE, Juan Guillermo, Gilberto Muñoz y Néstor Montes. "El petróleo en Colombia: situación actual y perspectivas". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1976. 82 p.; 27 cm.
30. VELASQUEZ COCK, Alvaro y Luis Alberto Zuleta J. "Fondos de inversión: un intento de evaluación sobre la contribución a la inversión". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1971. 120 h.; 27 cm. (Monografía No. 4).
31. VELEZ MELGUISO, Hugo. "Dos ensayos acerca del desarrollo capitalista en la agricultura colombiana". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1975. 139 p.; 24 cm.
32. VILLEGAS ARANGO, Jorge. "Colombia: enfrentamiento iglesia-estado 1819-1887". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 90 p.; 33 cm.
33. VILLEGAS ARANGO, Jorge. "La colonización de vertiente en el siglo 19". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 76 p.; 27 cm.
34. VILLEGAS ARANGO, Jorge y Antonio Restrepo. "Resguardo de indígenas 1820-1890". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 76 p.; 26 cm.
35. VILLEGAS ARANGO, Jorge y José Yunis. "Sucésos colombianos 1900-1924". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1976. 528 p.; 24 cm
36. ZAMBRANO, Fabio "El comercio de café en Cundinamarca (1880-1930)". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 75 p.; 27 cm.
37. ZAMBRANO, Fabio. "La economía colombiana en la primera mitad del siglo 19: 1820-1850". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1977. 65 p.; 33 cm.
38. ZULETA, Estanislao. "Comentarios a la introducción a la crítica de la economía política: Carlos Marx (manuscritos de 1857)". 2a. ed. Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1973. 60 p.; 24 cm.
39. ZULETA JARAMILLO, Luis Alberto. "Política cafetera e inflación en Colombia: periodo 1954-1969". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1975. 88 p.; 28 cm.

40. CALLE GOMEZ, Nora. "Índice del periódico El Colombiano: aspectos socio-económicos y políticos". No. 1 (Ene/Abr. 1978). No. 2 (May/Ago. 1978). Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1978.
41. PELAEZ, Santiago. "La industria de la confección en el Valle de Aburrá". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, Editorial Lealón, 1978.
42. UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA. CENTRO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS et al. "Muestra agropecuaria del departamento de Antioquia, 1976-1977; segunda". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1978.
43. VILLEGRAS ARANGO, Jorge y Antonio Restrepo. "Baldíos 1819-1904". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1978.
44. VILLEGRAS ARANGO, Jorge y Fernando Botero. "Putumayo: indios caucho y sangre". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1978.
45. ARANGO MARIANO. "Política económica e intereses cafeteros 1930-1958". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, 1979.
46. VELEZ M. HUGO. "Factores de inflación en la economía colombiana 1971-1977". Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Universidad de Antioquia, Editorial La Carreta, 1979.

Las personas o instituciones interesadas en canje pueden dirigirse a CIE, U. de A., Apdo. Aéreo 1226, Medellín.