

LÍMITES ENTRE LA ACCIÓN ECONÓMICAMENTE ORIENTADA Y LA ACCIÓN
SOCIAL ECONÓMICAMENTE ORIENTADA, EN BOLSA DE VALORES, SEGÚN
LA SOCIOLOGÍA ECONÓMICA DE MAX WEBER. UN ESTUDIO DE CASO
AUTOBIOGRÁFICO EN LA BVC.

JULIÁN ANDRÉS ANGARITA SUÁREZ.

Trabajo de grado para optar al título de

Sociólogo

Asesor:

CARLOS ANDRÉS ARISTIZÁBAL.

Sociólogo

UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA
FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y HUMANAS
DEPARTAMENTO DE SOCIOLOGÍA
MEDELLÍN

2017

Índice

Introducción.....	4
Capítulo I. Planteamiento del problema.....	7
Capítulo II. Estado del arte.....	12
Capítulo III. Referente teórico.....	23
Capítulo IV. Metodología.....	29
Capítulo V. Aproximación histórica al reciente mercado de valores B.V.C. (Bolsa de Valores de Colombia).....	34
Capítulo VI. Consideraciones acerca de la acción económicamente orientada y la acción social económicamente orientada.....	42
Capítulo VII. Análisis de una acción social económicamente orientada de un sujeto inversor en la bolsa de valores.....	49
Conclusiones.....	63
Anexo I. Mi historia en la Bolsa de Valores de Colombia.....	65
Trabajos citados.....	75

Introducción

El siguiente trabajo es producto de circunstancias personales y familiares que han motivado mi interés sobre un tema central: la toma de decisiones de inversión en el marco de la bolsa de valores. Debido a la cercana relación que hay entre mi vida personal y la bolsa de valores, me he preguntado por aquellos factores que están allende de la propia racionalidad técnica que le compete a la materia de gestionar un portafolio de inversión; es decir, la orientación de mi pregunta ha estado enfocada en aquellos aspectos subjetivos que carecen del atributo de ser ponderables aritméticamente pero que ejercen su efecto determinativo en la toma de decisiones de inversión y, en consecuencia, en la conducta del agente inversor.

En este sentido, he explorado distintas respuestas a la pregunta formulada; desde la brindada por la corriente de la hipótesis de los mercados eficientes, hasta las brindadas por las finanzas conductuales. Sin embargo, la primera partía de una conducta a priori que, se supone, el agente debe realizar; la segunda, analizaba la reacción del individuo al estar en un entorno de riesgo y sus efectos en la toma de decisiones, pero no partía de una experiencia concreta, sino simulada. Por éste motivo, busqué en Weber, y los desarrollos de su teoría sociológica sobre la vida económico-social, una herramienta que me permitiese ir directamente al ámbito subjetivo de la conducta del agente, sin soslayar, claro está, los factores estructurales y racionales de dicha conducta. Sin embargo, al encontrar que se había trabajado poco los conceptos sociológicos pertenecientes a la vida económico-social desarrollados por Weber, surgió también la necesidad de revisar su composición y sus alcances analíticos.

Y, en este orden de ideas, fue elaborándose la pregunta hasta llegar a la siguiente concreción: ¿cómo un actor lleva a cabo su acción, ya sea económicamente orientada, ya sea social económicamente orientada, en la bolsa de valores de Colombia? Como el principal interés era partir, no de una entidad abstracta, sino de un caso concreto para el análisis, se recurrió a dos experiencias específicas; la mía,

y la de un personaje anónimo. Quizá podrá parecer que se estuviere faltando a la objetividad en este ejercicio, pero, debido a la dificultad de acceder a otras experiencias concretas de personas facultadas en la profesión y que la ejerzan, y por la anonimidad que impera en el mundo de la bolsa; como es el caso de las denominadas *dark pools*, y el escenario donde los grandes operadores llevan a cabo sus transacciones bajo completa discreción (Lenzner, 2014), recurrí a mi experiencia por llevar varios años participando del mercado de forma activa, y de forma pasiva la mitad de mi vida. Por esta razón, la experiencia anónima servirá para contrastar versiones y garantizar la neutralidad en el análisis.

Por lo anteriormente dicho, el desarrollo de este trabajo está estructurado de la siguiente manera: en el *capítulo primero* se realiza el planteamiento del problema mencionado, donde se plantea la necesidad de recurrir a una concepción histórico social de la acción para comprenderla, en un agente concreto, y no partir de un agente económico-social sin historia concreta, como lo es la entidad abstracta del agente racional. En el *capítulo segundo*, se lleva a cabo una exposición de los distintos abordajes teóricos que se han llevado a cabo con la finalidad de comprender la conducta humana en un contexto económico, o específicamente en un mercado financiero. En el *capítulo tercero*, se analiza la estructura del concepto de acción en la teoría sociológica weberiana, por ser el concepto central de este trabajo, y se va a comparar con los diferentes desarrollos realizados por otros autores como Schütz y Parsons que han abordado éste concepto con el fin de establecer sus disimilitudes. En el *capítulo cuarto*, por el enfoque histórico de este trabajo, se exponen las razones del porqué el relato de carácter autobiográfico es una metodología válida para el ejercicio investigativo y, por otro lado, la necesidad de hacer una revisión de los conceptos *acción social económicamente orientada* y *acción económicamente orientada*. En el *capítulo quinto*, se hace una breve contextualización histórica de lo que ha sido la conformación y la evolución de la Bolsa de Valores de Colombia, abordando los hitos que han marcado su desarrollo como mercado de capitales. En el *capítulo sexto*, se lleva a cabo la revisión de los conceptos *acción social económicamente orientada* y *acción económicamente orientada*; donde analizamos la composición de cada uno, y llegamos a la

conclusión de que uno y otro son el mismo concepto. En el *capítulo séptimo*, se lleva a cabo el análisis de las dos experiencias en la bolsa de valores y se exponen los móviles subjetivos que afectan a cada conducta y sus efectos sobre la gestión económica en la toma de decisiones de inversión. Por último, en las conclusiones, se presenta de forma puntual lo hallado en este ejercicio investigativo.

Capítulo I. Planteamiento del problema.

El objeto central de éste trabajo presenta un interés inquisitivo para la sociología, debido a que los modelos que imperaron para la explicación del comportamiento humano en el ámbito transaccional de los mercados de valores presentan vacíos analíticos tales como: por el lado de la teoría de los mercados eficientes, la intrínseca suposición de una actuación racional de los actores partícipes –la cual dividida en grados: *débil*, *semi-fuerte* y *fuerte* (Bailey, 2005)– pues, si ello ocurriera, se supondría que los precios se establecerían de forma correcta en la mayoría de los casos; es decir, la toma de decisiones de los actores partícipes se daría, predominantemente, bajo el influjo de la información disponible y, por consecuencia, el mercado público de valores no debería presentar subvaluaciones, o sobrevaluaciones (siendo éstos dos estados concebidos como ilusorios o paseos aleatorios –random walks– (Shiller, 2015, pág. 95)). Por el lado de las finanzas comportamentales, el punto de partida es un actor partícipe, considerado de manera aislada –o atomizada–, de un escenario transaccional, sin considerar los motivos tras de su toma de decisiones, sólo se enfocan en las *elecciones alternativas* ante circunstancias riesgosas; siendo el riesgo y la volatilidad, cualidades intrínsecas de un mercado de capitales de renta variable, tomando como hipótesis la *aversión al riesgo* por parte del actor. Sin embargo, éstas dos concepciones sobre el actor partícipe conciben al mismo de una manera entitativa y conceptuada, mas no histórica-concreta. Por este motivo, en dichas concepciones no se hace alusión tanto a los escenarios y prácticas sociales del intercambio económico en la bolsa de valores, ni se toman en consideración los diversos móviles que han de influir, de forma determinante o no, en la toma de decisiones de dichos actores.

Por éstas falencias, comenzaron a surgir las investigaciones sociológicas, de carácter relacional, sobre las relaciones, en escenarios impersonales, que se establecen entre actores; las cuales han de estar mediadas por el precio de un activo financiero, y las posteriores influencias derivadas en los cambios de precio del activo sobre los mismos actores en su toma de decisiones. Empero, aun cuando

los actores, a través del precio, establezcan sus percepciones sobre los valores e, indirectamente, interactúen con la percepción de la contraparte, esto no ha de indicar cuáles fueron los móviles que intervinieron en la decisión de compra y venta. Sin embargo, si revisamos las obras de Max Weber, nos daremos cuenta que él había intentado abordar el fenómeno bajo una perspectiva estructural-histórica de la sociología económica; es decir, identificando la estructura organizacional y operativa de la bolsa como un emplazamiento del comercio de valores en un lugar fijo, describiendo el tipo de operaciones que podían realizarse en las bolsas europeas a inicios del siglo XX, y analizando el papel de los agentes que allí concurrían, atribuyendo el desarrollo de ésta institución económica a la necesidad de la civilización moderna de facilitar el tráfico comercial a nivel mundial y de facilitar la financiación de Estados y Empresas por parte de inversionistas privados (2013).

Dentro de los fundamentos de la sociología weberiana, el concepto de acción ha de ser un elemento central, en tanto que de allí se desprende el objeto de la sociología, el cual define Weber, como «(...) *la captación de conexión de sentido de la acción*» (2014, pág. 139). Sin embargo, el autor establece unas características limítrofes en las cuales ha de diferenciar una *acción*, en su acepción fáctica; la cual reconoce como una conducta humana en la que el sujeto le endilga a la misma un *sentido subjetivo* (2014); y una *acción social*, la cual define como «(...) *una acción donde el sentido mentado por su sujeto o sujetos está referido a la conducta de otros, orientándose por ésta en su desarrollo.*» (2014, pág. 130). Pero, al introducirnos en su exposición relativa a la vida económica, y sus esbozos de una sociología económica, o una teoría económico-social, de forma precisa en el capítulo II del libro *Economía y sociedad* (2014), y el libro *Historia económica general*—en sus *nociones previas*— (2011), la distancia limítrofe entre estos dos tipos de acción se difumina. Si bien Weber establece que «(...) *en la medida en que su sentido subjetivo esté orientado por el deseo de obtener ciertas utilidades*» (2014, pág. 188), una acción debe denominarse *económicamente orientada*, ésta no necesariamente es social. Además, cabe aclarar, el concepto de utilidad no es relativo al gozo de una ganancia; ya sea monetaria, ya sea material, sino, en el sentido instrumental de la palabra, relativo al control, o *poder dispositivo*, sobre los usos que pueden prestar

las cosas o los servicios que pueden prestar los humanos. La premisa de *gozo de una ganancia*, más bien, se encuentra ubicada en el campo motivacional de la acción social. Y, tornando sobre la acción, si nos atuviéremos a tal definición, y enfocamos en la institución *sui generis* de la *moderna economía lucrativa*, la bolsa, lo que Weber consideró como el sentido subjetivo de la acción económica, es decir, «(...) que se apoya en una creencia en la necesidad de la procuración económica [satisfacción de necesidades de consumo y obtención de ganancias], no en su necesidad objetiva o de hecho (...)» (2014, pág. 189), en el momento de su realización por parte del sujeto, es decir, en el medio en que está efectuándose, y los elementos objetivos que la determinan, hay una orientación, de dicha acción, a otros en la medida en que se lleva a cabo la lucha económica pacífica, donde se incorpora la actividad de terceros. Es decir, si partimos de la premisa anterior, aunque Weber no lo juzga así, ¿ello querría decir que toda *acción económicamente orientada* es de por sí *social*? Para Simmel, la respuesta a ésta pregunta sería afirmativa al darse la acción en un contexto de reciprocidad (1977, pág. 9); para Elías también, en tanto que la acción se lleva a cabo en una situación de interdependencias entre los individuos integrados a un grupo (2008, pág. 117). Además, tornando sobre el planteamiento weberiano, si la acción económicamente orientada del sujeto está condicionada conductivamente en su desarrollo por otros ¿qué es lo que distingue a una acción económicamente orientada de una acción social económicamente orientada en los términos de la moderna economía lucrativa, es decir, en el escenario social de la bolsa?, y, por último, pero sin ir en menoscabo de su importancia, ¿cómo un actor concreto lleva a cabo una acción; ora económicamente orientada, ora social económicamente orientada, en la bolsa de valores, en éste caso, en la Bolsa de Valores de Colombia?

Sin la intención de ser puristas, el problema de la distancia limítrofe en éstos dos tipos de acción no quiere decir que se tenderá hacia la captación de la sustancia pura de uno y otro concepto; más bien, plantea la posibilidad de reconocer, en términos weberianos, la fluidez del concepto para identificar sus cualidades singulares y las cualidades en las cuales han de converger; permitiéndonos comprender los diferentes móviles que determinan las acciones que llevan a cabo

los actores partícipes, “reales” y no entitivos, de la bolsa en el momento del intercambio económico de valores. Y para ello, después de realizar una revisión conceptual definir los alcances de dichos conceptos, basándonos en la definición de Weber, los analizaremos y problematizaremos en el marco de un mercado de capitales (el escenario social de la Bolsa de Valores de Colombia); institución cuyo orden, estatuido y garantizado en derecho –es decir, regulado bajo un marco normativo– ha de ser característico de una *economía lucrativa* (Weber M. , 2011) en el cual se lleva a cabo la relación social de *lucha económica pacífica* o *competencia económica* donde podremos ver claramente éstos dos conceptos de la acción. Dicha institución es importante para el ejercicio investigativo empírico debido a su corta vida, pues no hace más de diez y seis años que tuvo su etapa fundacional; con la integración de las bolsas locales de Bogotá, Medellín y Cali. Sin embargo, debido a que en éste tipo de escenarios ha de imperar la anonimidad de los actores por motivos personales (para el caso de inversionistas naturales independientes), o por motivos contractuales (para el caso de los operadores de las casas de bolsa y bancos de inversión); y cómo la forma más común, en la vida pública, de acceder a una experiencia individual es enterarnos a través de las historias de gurú, para llevar a cabo éste ejercicio, partiré de mi experiencia como actor inserto en el escenario social; es decir, desde mi espacio autobiográfico, donde, día a día, discurro como inversor. Dicha autoreferenciación es válida si consideramos que el sujeto investigador, a la vez es sujeto-objeto de investigación dentro del mismo contexto; lo cual implica que el investigador se asume a sí mismo como una persona inserta entre otras en tanto que su experiencia, si bien no es la misma a la de otras personas, sí es valiosa en tanto que se forja, día a día, con éstas otras personas. Por tal motivo, para garantizar la objetividad del estudio, al partir de una experiencia de vida concreta, el relato del actor debe emplazarse en el contexto histórico determinado atribuible al fenómeno del proceso de desarrollo de la Bolsa de Valores de Colombia en sus 16 años; pues es desde allí, con la marcación de los hitos que se experimentaron en la constitución de dicha bolsa, donde encontraremos la forma de corroborar la facticidad propia del relato autobiográfico del actor. También, para la consecución de la neutralidad en el análisis, se estudiará

la experiencia de una tercera persona. De ésta forma, podremos problematizar uno de los aspectos de la sociología económica weberiana que ha sido poco abordado, el de la acción económica y la acción social económica en el escenario social de la bolsa.

Objetivo general:

- Analizar, bajo una perspectiva histórica, la acción social económicamente orientada en el marco de la experiencia de un actor partícipe de una bolsa de valores de Colombia.

Objetivos específicos:

- Analizar la función que cumplen los conceptos weberianos *acción económicamente orientada* y *acción social económicamente orientada* en el marco de una bolsa de valores.
- Identificar las cualidades del actuar de un sujeto en la bolsa de valores en función de la toma de decisiones y su analítica del mercado.
- Revisar los conceptos weberianos *acción económicamente orientada* y *acción social económicamente orientada* en función de la toma de decisiones de inversión en el marco de un mercado accionario.

Capítulo II. Estado del arte.

El fenómeno del comportamiento humano en los intercambios económicos que se realizan en los mercados financieros, ha sido objeto de indagaciones investigativas (Kahneman & Tversky, 1987), (Shiller, 2003); desde una perspectiva puramente económica (2003), hasta una psicológica (2003), sin embargo, no ha sido un objeto abordado sociológicamente.

La toma de decisiones de inversión, por parte de los actores intervinientes en dicho escenario, ha sido el objeto central en las investigaciones sobre el fenómeno; y, aunque ésta sea una acción individual –de inversionistas individuales, especuladores - ‘traders’, o de operadores que representan a una banca de inversión ‘gestores de fondos’, o al departamento de finanzas de las empresas listadas en la bolsa conocidos como ‘administradores de la posición propia’– el escenario donde ésta lleva a cabo su probabilidad de realización, si bien es un escenario social, de concurrencias anónimas, es un escenario netamente impersonal.

No obstante, como lo evidenciaremos más adelante, es un campo relativamente novedoso para la sociología; pues, aunque se han realizado acercamientos de carácter relacional (Espósito, 2011), no se ha presentado una investigación que, partiendo de los conceptos sociológicos weberianos *acción económicamente orientada* y *acción social económicamente orientada* en la *competencia económica* –o *lucha económica pacífica*– llevada a cabo en los mercados financieros, desarrolle el análisis de dicho fenómeno en el marco de una sociología económica de corte weberiana. Además, cabe aclarar, los acercamientos que los sociólogos han hecho sobre la materia; es decir, el campo de las finanzas en la sociología económica, han sido concebidos desde un enfoque organizacional, centrando su análisis en la gobernanza corporativa; donde estarían las indagaciones realizadas por Grün (2004); y, en el ámbito de la configuración político-institucional del Estado, centrando el análisis en la conformación de la hacienda pública y su papel en las

finanzas públicas del Estado moderno, bajo una visión más paretiana, ubicando, en ésta perspectiva, los estudios de Guex (2003), y Leroy (2014).

Para comenzar, hemos de reconocer que el problema del comportamiento humano en el mundo de la bolsa; es decir, concretamente, en sus escenarios internos de carácter social, tales como el intercambio económico o la compra y venta de activos financieros, ha estado en el marco de una disputa teórica entre dos perspectivas a lo largo del siglo XX, y XXI, en las finanzas modernas; la primera, *la teoría de los mercados eficientes*; y la segunda, el enfoque de las *finanzas comportamentales – behavioral finance–*. Dichas perspectivas han sido un intento explicativo, por parte de la ciencia económica, sobre cómo han de darse los fenómenos de la valoración económica y la fijación de precios de los activos inscritos en los mercados financieros. No obstante, en la magna obra de Smith –*La riqueza de las naciones–*, sin estar inserto dentro de un mercado financiero, pero sí con la intención de explicar los móviles del comportamiento humano en el mundo económico, se establece apriorísticamente que es la consideración del interés personal el *moto* que determina la acción del hombre económico (1985); y, por su concepción racional sobre el actuar del hombre, es en ésta visión donde ha de encontrar una bases teóricas la hipótesis de los mercados eficientes.

Por otro lado, aunque poco reconocida por su escasa difusión, la sociología económica de Max Weber, de forma precisa en su libro *La bolsa* (2013); cuya exposición sobre el fenómeno de la bolsa en las sociedades modernas estaba orientada para ser un manual educativo sobre sus cualidades y sus alcances dentro de un sistema económico capitalista para el público germano, ha de representar un cambio sobre la concepción del comportamiento humano en los mercados financieros al reconocer que el fenómeno del intercambio económico, o el negocio de activos financieros, dado en la plaza bursátil, es guiado por la forma en cómo discurre la competencia económica pacífica; la cual incide en la fijación de precios de los diferentes instrumentos financieros (2013, pág. 55). Es decir, no se parte de un supuesto prototipo de racionalidad sobre la acción económicamente orientada de todos los actores actuantes, o intervinientes, en la *lucha económica pacífica*, sino

que se parte de la acción social del hombre, en dicho escenario, para analizar las características y efectos económico-sociales de los intercambios bursátiles; y los define en términos de una guerra económica; a nivel micro, entre individuos; a nivel macro, entre naciones. Sin embargo, debido al carácter eminentemente pedagógico de éste libro, Weber no prosiguió con el desarrollo de éste ámbito en su sociología económica.

Quizá podría decírsenos que, al inicio del siglo XX, Simmel daba luz a su obra *Filosofía del dinero*; en la cual expuso sus planteamientos teóricos de su sociología económica en lo relativo al intercambio económico, al dinero, y sobre los alcances del último en la subjetividad de los actores, en la mediación y complejidad de las relaciones sociales, y sus efectos sociales en las prácticas vitales de los individuos. Sin embargo, en lo relativo al ámbito que nos atinge, Simmel, al exponer sus planteamientos sobre la forma en que se dan las cotizaciones en la bolsa, ha de confundir el concepto de valor con el concepto de precio (1976). Y sobre los factores que afectan las cotizaciones, en relación a la confusión de Simmel al distinguir entre valor y precio, dice lo siguiente:

Porque su valor, a pesar de su carácter cambiante, depende de la situación de conjunto del mercado, cuya conmoción en algún punto, por ejemplo, la revaloración de unos productos se puede configurar de un modo desfavorable. Más allá de esta causación objetiva del cambio de curso, que también presupone la síntesis del objeto aislado con los otros, se encuentra aquella que surge de la propia especulación, puesto que estas apuestas sobre el curso futuro de un papel, ejercen la mayor influencia sobre el mismo curso. Por ejemplo, en cuanto un grupo financiero poderoso adquiere cierto papel, por razones que nada tienen que ver con su calidad, el curso de éste sube; por el contrario, el partido que juegue a la baja está en situación de hacer descender casi a capricho el curso de un papel, por medio de meras operaciones de la bolsa. Aquí aparece, por tanto, el valor real del objeto como la mera razón subyacente sobre la cual se eleva el movimiento del valor de mercado, puesto que ésta ha de vincularse a alguna sustancia o, mejor dicho,

a algún nombre; la proporción entre el valor objetivo y el definitivo de un objeto y su representación en el papel de la bolsa han perdido toda perdurabilidad (1976, pág. 394).

Con relación al análisis de Simmel sobre los factores determinativos del curso de las cotizaciones en bolsa, podemos hacer las siguientes críticas: por un lado, son múltiples las causaciones objetivas las que pueden alterar las cotizaciones, pero, en especial, las principales son aquellas que afectan directamente el subyacente de la cotización; es decir, aquello que afecta lo que representa el activo financiero. Por otro lado, hay que reconocer que una cosa es el curso de la cotización, donde su estimación está representada por la variabilidad de su precio, la cual puede estar afectada por móviles subjetivos que soportan la especulación; y otra cosa es la variación del valor atribuible al subyacente, que, en términos financieros equivaldría al valor real, al valor en libro del activo financiero. En éste sentido, si bien Simmel trató de abordar el fenómeno, no pudo comprender sus conceptos operativos claramente porque trata las categorías precio y valor de forma indistinta en el análisis.

Posteriormente, la escuela austriaca, en cabeza de Ludwig Von Mises, se percató del error, cometido por la escuela de la economía clásica, de considerar el comportamiento del hombre en los escenarios de intercambio económico –aunque no concretamente en los bursátiles– bajo una abstracción entitativa. Por éste motivo, le corresponde a la teoría general del intercambio en el mercado libre; es decir, a la *catalaxia*, estudiar el intercambio económico –siendo el escenario donde se desenvuelve mercantilmente el humano–, junto con la formación de los precios monetarios que allí se dan, bajo la estructuración de una teoría de la acción humana (1980, pág. 364). Dicha determinación se da porque, según Von Mises, la actividad humana se da, no de forma plenamente racional, pero sí, *de forma consciente*. Es en éste punto donde la concepción de Von Mises sobre comportamiento humano en los escenarios de intercambio económico representa un giro, pues han de incorporarse al análisis elementos tales como la valoración y la volición de los actores (1980).

Y, aunque estos desarrollos teóricos se dieron, el paradigma explicativo dominante fue la *teoría de los mercados eficientes* (2003). Dicha teoría ha de suponer que, en el mercado financiero, y, de forma precisa, en el mercado accionario, hay una simetría de información (Bailey, 2005); es decir, los actores actuantes, insertos en la concurrencia, han de conocer toda la información relativa al ámbito fundamental, de la empresa, y de la macroeconomía, y han de obrar acorde a dicho acervo informativo bajo un límite de expectativas racionales; motivo por el cual el precio, resultado inmediato del intercambio económico entre papel y dinero por parte de la acción humana, es el reflejo fidedigno de dicha simetría, incorporando tanto la información pública como privada, tal y como lo reconoce Shiller, al afirmar que la teoría de los mercados eficientes supone que: “(...) *the idea that speculative asset prices such as stock prices always incorporate the best information about fundamental values*”¹ (2003, pág. 83). Y lo contrario de la teoría de los mercados eficientes; es decir, la contradicción a la concepción de la simetría de precios en los mercados financieros según la información disponible pública y privada, y la subsecuente disparidad en los precios –que genera subvaluaciones o sobrevaluaciones importantes–, ha de denominarse *paseos aleatorios (random walks)* (Soros, 2003).

Luego, aunque con métodos experimentales y centrando el análisis de su *teoría prospectiva* en el epifenómeno de la psicología de las decisiones (1987), Daniel Kahneman y Amos Tversky, establecieron los primeros cimientos para el enfoque de las finanzas comportamentales. Ya se había operado el cambio, tal como lo reconoce Shiller, de “(...) *econometric analyses of time series on prices, dividends and earnings toward developing models of human psychology as it relates to*

¹“*la idea que los precios de los activos especulativos tales como los precios de las acciones siempre incorporan la mejor información sobre los valores fundamentales*” (Shiller, From the efficient markets theory to behavioral finance, 2003, pág. 83).

financial markets”² (2003, pág. 90). Y, al surgir la *teoría prospectiva*, el problema del comportamiento humano en el intercambio bursátil migraba del escenario social hacia a un plano más individual; donde se analizaban las reacciones de los individuos expuestos a un ambiente de características volátiles, y cuya incertidumbre sobre los hechos y los fenómenos sucesivos han de limitar la racionalidad del actor; lo cual ha de influir en la toma de decisiones del actor (2003). De ésta forma, por estar inserto en un entorno volátil, las decisiones de los actores partícipes en el mercado de los activos financieros no necesariamente están fundamentadas sobre la información pública y privada disponible sobre dicho activo; reflejando, de ésta manera, la racionalidad del comportamiento del actor económico en el precio del activo financiero, sino que estaría determinada, en un primer momento, por una cobertura ante la incertidumbre, o, lo que denominaron Tversky y Kahneman, por una *aversión al riesgo* (1987), por lo que el actor toma sus decisiones con base a las probabilidades de ganancia o pérdida.

Y, aun siendo éste el primer enfoque psicológico sobre el comportamiento humano en el intercambio económico bursátil, de forma concomitante, adquieren vigencia los modelos reactivos (feedback-models) desarrollados por los especuladores de Wall Street en el siglo XIX, y en los albores del siglo XX; los cuales tienen una connotación socialmente psicológica. Dichos modelos, son explicados por Shiller de la siguiente forma:

When speculative prices go up, creating successes for some investors, this may attract public attention, promote word-of-mouth enthusiasm, and heighten expectations for further price increases. (...) This process in turn increases investor demand and thus generates another round of price increases. If the feedback is not interrupted, it may produce after many rounds a speculative ‘bubble’, in which high expectations for further Price increases support very high current prices. The high prices are ultimately not

² “(...) *los análisis econométricos de series de tiempo sobre los precios, dividendos, y ganancias hacia el desarrollo de modelos de psicología humana y su relación con los mercados financieros*” (Shiller, From the efficient markets theory to behavioral finance, 2003, pág. 90).

sustainable, since they are high only because of expectations of further price increases, and so the bubble eventually bursts, and prices come falling down.³ (Shiller, From the efficient markets theory to behavioral finance, 2003, pág. 91)

En éste sentido, dichos modelos reactivos permiten visualizar dos escenarios sociales importantísimos dentro del ámbito del intercambio económico propio de los mercados financieros, los cuales son: un ámbito interno, en el cual se lleva a cabo la lucha económica pacífica, o la competencia pacífica entre actores, de diversa índole, comerciantes de activos financieros (traders), que podríamos establecer en el campo de los fenómenos sociales de la bolsa; y un ámbito externo, es decir, la bolsa como un fenómeno económico de alcances sociales, que involucran al público no participante activamente, hasta que surge el apetito socialmente publicitado por dichos títulos valores (2015).

Pero, presentándose dicho giro; es decir, partiendo el análisis del comportamiento humano en los escenarios de intercambio económico bursátil, no ya de entidades abstractas, sino del reconocimiento de hombres concretos que allí interactúan, se llevaron a cabo varias reflexiones e investigaciones para abordar dicho problema desde un enfoque estructural pedagógico, como lo fue la exposición de Weber sobre la bolsa (2013), hasta un enfoque de tipo relacional. En éste sentido, van encaminadas las investigaciones de Granovetter sobre la acción económica de los humanos y sus incrustaciones en redes sociales interpersonales, reconociendo que, con la modernización de la economía, no podía efectuarse una atomización, o

³. La traducción nuestra dice así: *“Cuando un precio sube, creando éxito para algunos inversores, esto puede atraer la atención del público, promueve un entusiasmo peligroso, y engrandece las expectativas de mayores incrementos en el precio. (...) Este proceso en ejecución, incrementa la demanda de los inversores y así genera otra ronda de incremento de precios. Si la reacción no es interrumpida, podría producir, después de muchas rondas, una burbuja “especulativa”, en que las altas expectativas por mayores incrementos en el precio soportan los altos precios actuales. Los altos precios no son, en últimas, sostenibles, desde que ellos están altos sólo por las expectativas de mayores incrementos en el precio, y así la burbuja eventualmente estalla, y los precios empiezan a caer.”* (Shiller, From the efficient markets theory to behavioral finance, 2003, pág. 91).

fragmentación, del comportamiento humano en diversas esferas, sino, por el contrario, debía efectuarse un análisis del mismo en los ámbitos integrativos de la competencia económica; es decir, en las redes de relaciones sociales (1985). Pero, dicho análisis, no estuvo focalizado al ámbito que nos ha de atingir, al intercambio económico bursátil; se orientó a los problemas transaccionales de la vida económica como un todo, donde discurren interactivamente actores y estructuras sociales. También, en éste sentido, se enfoca el planteamiento de Simmel sobre la acción de las personas en el ámbito de la *competencia comercial* (1977); el cual, a diferencia de Weber, se enfocó al ámbito general de la competencia; resaltado que el fin para los competidores no es el vencimiento de su par, sino la obtención de un valor determinado, o ventaja, que permite la conquista de la atención de un tercero; es decir, la competencia comercial ha de significar una lucha con otro, que es su par, por la conquista de un tercero. Es en esta etapa donde se revela, para Simmel, el poder socializador de la competencia, pues el competidor victorioso debe interpretar el “(...) *querer, sentir y pensar del prójimo.*” (1977, pág. 49). No obstante, en éstos planteamientos simmelianos no se tomaron en consideración otros escenarios de intercambio económico, como lo es el mercado de capitales.

Posteriormente, enfocando el problema en los efectos sociales del intercambio monetario, aparecen los análisis sobre los efectos de la penetración del dinero en las relaciones sociales en la sociedad estadounidense, realizados por Viviana Zelizer (Zelizer, El significado social del dinero, 2011). Partiendo de la premisa de que el dinero, en vez de fragmentar, interrelaciona la vida social y la vida económica, éste cumple la función de ser un factor de mediación y vinculación en las relaciones sociales; es decir, crea unas articulaciones sociales según el sentido del uso del dinero que adquiere en el contexto, lo cual es nombrado por Zelizer como el *mercado del dinero* (2011). Sin embargo, el análisis de Zelizer se centró en la determinación del que tiene el dinero en las prácticas sociales y sus efectos al crear nuevas formas y usos del dinero que generan articulaciones sociales. Luego, en su libro *La negociación de la intimidad*, aborda el fenómeno de la interrelación, en los individuos, de la vida privada y la vida económica; en ése sentido, el análisis se centra en «(...) *los procesos mediante los cuales las personas negocian conexiones*

coherentes entre su vida privada y sus actividades económicas.» (2009, pág. 26). Empero, éste enfoque culturalista sobre las prácticas sociales mediadas y determinadas por el dinero no aborda nuestro tema aquí en cuestión; pues a Zelizer le interesa más las «(...) *propias formas de transferencias económicas (...)*» (2009, pág. 39), que surgen de las interacciones sociales de los individuos.

Luego, se profundiza el enfoque relacional sobre el comportamiento humano en los escenarios sociales del intercambio económico bursátil, llevándolo al ámbito más interno de la bolsa; es decir, a las interacciones entre operadores, mediatizada a través de los valores comerciados. Fue Elena Espósito quien desarrolló éste enfoque, considerando que cada operador es, en sí mismo, un actor y un observador inserto en el mercado; e interaccionan entre sí, bajo el siguiente esquema relacional: observador → valor ← observador (2011). Dicho esquema relacional, es explicado por Espósito de la siguiente forma:

In the market, one experiences a new observation of operators as both actors and observers, and inaugurates a social dimension that is irretrievably divided into the two (...) levels of observation of the world and the observation of the observers. In the market, one does not observe the world, but the observers (one does not observe the goods, but the operators, and only through them does one observe the goods and their characteristics)⁴ (Espósito, 2011, pág. 69).

Dicha concepción sobre las interacciones sociales que acontecen en el intercambio económico bursátil significó un gran avance para el análisis del comportamiento humano en éste tipo de mercados, pues se reconoció, de forma categórica, que el intercambio económico bursátil, aunque impersonal, es un escenario de carácter social. Y, adunado a ello, se emplaza espacialmente el escenario donde se

⁴. La traducción dice así: “*en el mercado, uno experimenta una nueva observación de operadores como actores y observadores, e inaugura una dimensión social dividida irreversiblemente (...) entre dos niveles de observación, del mundo, y la observación de los observadores. En el mercado, uno no observa el mundo, sino los observadores (uno no observa los bienes, sino los operadores y sólo a través de ellos uno observa los bienes y sus características)*” (Espósito, 2011, pág. 69).

materializan los sesgos cognitivos de los actores actuantes; dejando claro que no hay un monismo racional, imperante en el mercado, sino que, detrás de cada acción humana en el mercado, hay una racionalidad implícita ajustada a un esquema valuativo (Espósito, 2011).

Y en los albores del siglo XXI, fue surgiendo una corriente de la sociología económica que, enfocándose en los problemas de los fenómenos sociales de la valuación de activos financieros, establecía los primeros cimientos para lo que llamarían una sociología del valor; donde se trascendería la dicotomía entre economía y relaciones sociales incrustadas, al integrarlas al análisis sociológico. El proponente principal de dicha corriente sociológica, David Stark, ha de afirmar lo siguiente, en relación con el surgimiento de la *sociología del valor*:

The object of study for a new economic sociology becomes the sociology of worth. The polysemic character of the term –worth– signals that economic sociology is concerned with fundamental problems of value while recognizing that all economies have a moral component.⁵ (Stark, 2000, pág. 16).

En éste sentido, con éstos nuevos postulados teóricos, de carácter sociológico, la disputa perspectivística entre la teoría de los mercados eficientes y las finanzas comportamentales tiene otro competidor en la arena, partiendo de una visión reticular sobre los problemas sociales propios de los fenómenos de los mercados financieros, la sociología económica. No obstante, al retomar los conceptos propios de la sociología económica weberiana para el análisis de dicho fenómeno, *acción económica* y *acción social de carácter económica*, y al indagar sobre el uso de éstos para dicho análisis, podemos reconocer que no se han realizado investigaciones en las cuales el punto de partida es la dimensión subjetiva del actor concreto, objetivada en su actuar; pues el acceso a ésta información es restringido debido al

⁵. La traducción es del autor de ésta monografía, el original dice así: “*el objeto de estudio para una nueva sociología económica se torna en sociología del valor. El carácter polisémico del término –valor– señala que la sociología económica está relacionada con problemas fundamentales del valor al mismo tiempo que reconoce que todas las economías tienen un componente moral*” (Stark, 2000, pág. 16).

anonimato de los agentes, en un ámbito relacional impersonal, y a la valuación de la experiencia y el conocimiento como acervos personales y privados dignos de mercantilizarse. Por este motivo, éste trabajo busca aportar nuevas herramientas teóricas para contribuir al análisis de un fenómeno que, de por sí parece lejano por pertenecer al mundo de las finanzas, ha sido poco explorado por la sociología económica: los escenarios sociales correspondientes al intercambio económico, o en términos weberianos *–la lucha económica pacífica–*, de las plazas bursátiles y el influjo de las interacciones sociales sobre éste.

Capítulo III. Referente teórico.

Para realizar éste estudio, el cual se focaliza sobre la acción del sujeto en determinado contexto, partiremos de la categoría weberiana acción, de la cual se desprende el objeto de estudio para la sociología: la acción social. Weber define la acción como *«(...) una conducta humana (bien consista en un hacer externo o interno, ya en un omitir o permitir) siempre que el sujeto o los sujetos de la acción enlacen a ella un sentido subjetivo.»* (2014, pág. 130). Tal definición parte del ámbito correspondiente del individuo, es decir, su conducta individual, y, por lo tanto, no requiere de una referenciación social, tal y como lo reconoce Schütz. (1993, pág. 45). Esto, en otros términos, equivaldría a decir que, para Weber, la acción se auto-referencia bajo la forma de la experiencia del individuo, tanto interna como externamente, en la medida en que el sentido subjetivo contenido en la acción sea significativo para el actuar mismo del individuo; por lo que, dicho actuar, es anexo al sentido en la forma en que el contenido verbal del predicado exprese una relación de *medio y fin*, llevando a cabo, por lo tanto, un acto racional. Esta argumentación es equivalente a la siguiente afirmación weberiana: *«“Acción” como orientación significativamente comprensible de la propia conducta, sólo existe para nosotros como conducta de una o varias personas individuales»* (2014, pág. 139). Por éste motivo, es decir, por ésa *orientación significativamente comprensible de la propia conducta*, la acción del individuo ha de diferenciarse de una conducta humana reactiva; desprendiéndose de ésta afirmación que lo determinante de la conducta reactiva es todo aquello que se encuentra afectado por disposiciones emocionales, o, en palabras de Weber, *componentes irracionales* (2014). Sin embargo, toda acción, por racional que sea, no implica que, de por sí, el actor sea consciente de su conducta; en este sentido lo afirma Schütz al establecer la distinción entre acción, como conducta racional humana y conducta reactiva, reconociendo que *«(...) en esa conciencia es evidentemente la verdad acerca de la conducta tal como se revela a aquel cuya conducta constituye.»* (1993, pág. 70).

⁶. El énfasis es de Weber.

Empero, en la minuciosa crítica de Schütz a Weber sobre la conceptualización de la acción significativa, Schütz olvidó, o quizá no tuvo en consideración, el que Weber reconociera que, aun cuando la acción fuere racional, no por dicha orientación significativa el actor es, indefectiblemente, consciente de forma plena del sentido subjetivo mentado en su acción; lo cual implica decir que, ante la ausencia de la plena consciencia, el individuo, en su actuar concreto *real*, sólo se aproxima a su *orientación significativa* de forma intuitiva. Es por ello que, en la definición dada por Weber sobre la acción, ha de incluir también «(...) *un hacer interno.*» (2014, pág. 130).

En éste punto, es donde Schütz se distancia de Weber para definir la acción en dos aspectos: (I) como una objetividad en tanto que es una realización plena de la acción; es decir, que es un acto que alcanzó su concreción; y (II) «(...) *el curso mismo en el que se constituye, y, como tal, un flujo, una secuencia en curso de hechos, un proceso de producción de algo, una realización.*» (Schütz, 1993, pág. 68). Con todo, entonces, estaríamos hablando entonces que, la primera, como tal, es un *actum* (*acto*), y, la segunda, un *actio* (*acción*); lo cual nos conduce a reconocer que, para Schütz, el tiempo ha de ser un factor mediativo definitorio del concepto acción en tanto que, para el actor, su acción se constituye en las *vivencias conscientes*. Por éste motivo, para Schütz y su concepción de acción, si es necesario la consciencia del actor sobre la *acción significativa* que lleva a cabo, debido a que el actor mismo, antes de realizar la acción, considera, de forma consciente, la imagen del acto en su concretez, o, dicho de otro modo, proyecta en el futuro el acto finiquitado, el acto hecho objetividad (Schütz, 1993, pág. 92). Ésta es la diferencia entre Schütz y Weber en su concepción intelectual sobre la acción; pues el primero supone la proyección del acto como una objetividad, para guiarse por ésta imagen en su realización; el segundo, aunque reconoce que no necesariamente el actor debe de ser consciente sobre su acción, establece que «(...) *la construcción de una acción rigurosamente racional con arreglo a fines sirve (...) a la sociología —en méritos de su evidente inteligibilidad y, en cuanto racional, de su univocidad— como un tipo (tipo ideal), mediante el cual busca comprender la acción real (...)*» (2014, pág. 133). Además, como cualidad propia de la acción,

Schütz introduce la mediación volitiva en ésta como un factor que determina la significatividad de la acción en tanto que «(...) el significado consistiría en elección, en decisión, en la libertad para comportarse de una cierta manera mientras no se está forzado a proceder de otra.» (1993, pág. 70).

Rompiendo con las concepciones de acción antes aludidos, surge la conceptualización de Parsons sobre dicha categoría, considerando que todo acto es una unidad presente tanto en la dimensión espacial como en la temporal, pero la cual, a su vez, por el sentido de *conceptibilidad* endilgado a ella por Parsons, ha de ser una «(...) unidad en términos de un marco de referencia.» (1968, pág. 82). De ésta forma, Parsons asume que:

(...) un «acto» implica lógicamente lo siguiente: 1) Un agente, un «actor». 2) A efectos de definición, el acto debe tener un «fin», un futuro estado de cosas hacia el que se oriente el proceso de la acción. 3) Debe iniciarse en una «situación» cuyas tendencias de evolución difieran, en uno o más aspectos importantes, del estado de cosas hacia el que se orienta la acción (el fin). Esta situación es, a su vez, descomponible en dos elementos: aquellos sobre los que el actor no tiene control (es decir, los que no puede alterar, o evitar que se alteren, de acuerdo con su fin), y aquellos sobre los que tiene control (Parsons, 1968, pág. 82).

Al analizar detenidamente éste esquema conceptual de la acción, de Parsons, podemos identificar algunas cualidades de la categoría que comparten algunas afirmaciones de Schütz, y algunas que rompen con lo propuesto por Weber. En primer lugar, reconoce la determinación voluntarista sobre la acción al afirmar que el actor puede elegir, si la situación contiene alternativas, distintos medios para la consecución del fin; lo cual, aunque no es significativamente similar a la tesis voluntarista de Schütz sobre la acción, sí reconoce la mediación de la voluntad en la acción, pero siempre ajustada a un componente fundamental, el cual ha de significar la ruptura con la concepción weberiana; pues si en weber la acción es «(...) la *orientación significativamente comprensible de la conducta*» (2014, pág.

139), en Parsons, la acción pasa a tener una *orientación normativa*; lo cual está referido a lo siguiente:

(...) dentro del área de control del actor, no cabe, en general, considerar a los medios empleados o como elegidos al azar o como exclusivamente dependientes de las condiciones de la acción. Por el contrario, en cierto sentido deben estar sometidos a la influencia de un factor selectivo independiente y determinado, cuyo conocimiento sea necesario para la comprensión del curso completo de la acción. (Parsons, 1968, pág. 83).

Dicha orientación normativa, entonces, es relativa a la orientación teleológica del actor dentro del esquema medio-fin para la realización de la acción.

Después de éste curso expositivo por la categoría principal de este trabajo, ahora nos detendremos en el concepto que se deriva de ésta, en la obra de Weber: la acción social. Ésta es definida por Weber como «(...) *una acción en donde el sentido mentado por su sujeto o sujetos está referido a la conducta de otros, orientándose por ésta en su desarrollo.*» (2014, pág. 130). De ésta definición se desprenden varios elementos: (I) el contenido sustantivo propio de la acción del sujeto es un sentido subjetivo o mentado involucra en sí mismo una conducta esperada por el otro; ya sean cercanos, ya sean desconocidos e indeterminados. Dicho de otra manera, el sentido subjetivo estaría dirigido de forma intencional hacia la conducta del otro y la conducta del actor, en su desarrollo, estaría determinada por la conducta de los otros de una forma correlativa. Dado que toda acción provista con sentido es comprensible, vale aclarar que, por *sentido*, Weber entiende:

(...) el sentido mentado y subjetivo de los sujetos de la acción, bien a) existente de hecho: I) en un caso históricamente dado, II) como promedio y de un modo aproximado, en una determinada masa de casos; bien b) como construido en un tipo puro con actores de este carácter. En modo alguno se trata de un sentido “objetivamente justo o de un sentido “verdadero” metafísicamente fundado. (Economía y sociedad, 2014, pág. 130).

Ésta precisión sobre el papel que juega el sentido en la acción social es importante debido a que, en la relación medio-fin de la acción humana, la *coherencia* en el desarrollo de la acción determina si es *adecuada por el sentido* o no. Es decir, entre el sentido y la acción debe haber una correspondencia para poder definir si es adecuada por el sentido; y, siendo coherente, y si la relación de sus partes permite interpretar explicativamente el desarrollo de una acción con orientación significativa, entonces la relación establecida por éstas partes de la acción es considerada por Weber como *conexión de sentido*. De ésta forma, entonces, llegamos al *motivo*, por el cual Weber entiende «(...) a la *conexión de sentido que para el actor o el observador aparece como el “fundamento” con sentido de una conducta.*» (2014, pág. 137).

Sin embargo, Schütz, acusando una falta de claridad en la acción y lo que significa para ella una *conducta interna o externa*, propone partir de «(...) *las vivencias intencionales conscientes dirigidas hacia el yo del otro.*» (1993, pág. 174), para definir lo que es la conducta social y la acción social.

Y es en su definición sobre la acción social donde se aleja totalmente de Weber, pues, toma en consideración el influjo que puedan tener otros en la acción del agente; principiando por la generación de sentimientos simpáticos o apáticos. Dicha definición sobre la conducta social y la acción social dice así: «*llamaremos conducta social a las vivencias conscientes intencionalmente relacionadas con otro yo, que emergen en forma de actividad espontánea. Si tales vivencias tienen el carácter de haber sido proyectadas previamente, las llamaremos acción social.*» (1993, pág. 174).

Retornando entonces a la acción social de Weber, éste fija unas formas para dicha acción, las cuales son: (I) racional con arreglo a fines; donde la relación medio-fin se basa en la racionalidad de la elección de los medios para la consecución de un fin; (II) racional con arreglo a valores; la cual no tiene un fin pre-dado; (III) acción social afectiva; la cual está determinada por la emotividad; y (IV) la acción social tradicional; la cual está determinada, como lo reconoce Weber, por la costumbre.

Para concluir, y debido a la escueta y lacónica definición de Weber sobre los siguientes dos conceptos relativos a la vida económica, ellos mismos son objeto de

indagación en el transcurso de éste trabajo pues, brevísimamente, Weber define una acción social económicamente orientada como aquella que «(...) *tiene en cuenta la actividad de terceros.*» (2014, pág. 149). Y, como acción económicamente orientada, una acción que «(...) *su sentido subjetivo esté orientado por el deseo de obtener ciertas utilidades.*» (2014, pág. 188). Por éste brevedad sobre éstos dos conceptos, el estudio se centrará en ellos analizando un caso concreto.

Capítulo IV. Metodología.

Por el enfoque histórico con el cual se abordará el fenómeno del comportamiento humano en la bolsa de valores en éste trabajo, debido a que los anteriores enfoques relevantes, a priori, partían de un sujeto deshistorializado, conceptualizado o simulado en forma de un agente abstracto e indeterminado, como fueron los casos de la teoría de los mercados eficientes y las finanzas comportamentales, el objeto central para el caso de estudio ha de ser la viva historia de una persona partícipe activamente del escenario bursátil. De ésta forma, el punto de partida, no será un móvil extrañamente endilgado al actuar del sujeto en determinado contexto, sino, un personaje concreto, histórico, y con su propia historia; la cual ha de tener la cualidad de ser narrable, y nos permitirá comprender sus móviles en el momento de la toma de decisiones; y, en dicha toma, nos permitirá analizar los conceptos weberianos de la *acción económicamente orientada* y la *acción social económicamente orientada*. No obstante, cabe aclarar que, al focalizarnos, desde una perspectiva histórica, en los móviles reales que han de determinar el actuar humano en la bolsa, al momento de fijar su posición de inversión, no se trata con ello de establecer una copiosa casuística sobre el comportamiento humano en dicho contexto; todo lo contrario, nos centraremos en lo que ha de atingir al ámbito de la toma de decisiones, mediada por la probabilidad de su concreción fáctica, y analizaremos los móviles contenidos en dicha toma bajo los conceptos weberianos *acción económicamente orientada / acción social económicamente orientada*.

En éste sentido, el análisis del relato autobiográfico del actor sobre su experiencia como inversor en la bolsa de valores de Colombia nos permitirá, por un lado, partir de una experiencia real en dicho ámbito; lo cual ha de implicar el que sea un hombre concreto quien cuente su experiencia; y, por otro lado, que tal experiencia esté emplazada en un contexto histórico; lo cual no ha de implicar que el contexto la subsuma, es decir, que colme, con su contenido predicativo, la experiencia del individuo. Por éste motivo, la revisión documental también nos permitirá establecer

un criterio de objetividad en tanto que nos servirá para emplazar temporalmente al actor en un conjunto de fenómenos históricos relativos a dicha bolsa.

El relato de carácter biográfico ha de ser importante porque integra dos elementos fundamentales para la historialización de la experiencia humana: palabra y acto (Arendt, 2003). Ello implica que el actuar del hombre, en los términos arendtianos «(...) *de tomar la iniciativa, (...) poner algo en movimiento*» (2003, pág. 201), se introduzcan en el mundo de los humanos y, desde allí, se haga manifiesto. Dicha presentación manifestativa es una relación del agente, del individuo, para con el otro matizada por el acto de revelación del primero hacia el segundo. Y es en éste punto donde entra una cuestión fundamental: ¿cómo diferenciar al sujeto en su revelación, en su presentación, ante el mundo humano, si al compartir su discurso se presenta ante una pluralidad de personalidades? La diferencia entre distinción y alteridad, según Arendt, permite resolver la cuestión si reconocemos que la distinción es la función mediadora en las definiciones, lo cual equivale a que sólo somos capaces de definir algo en la medida en que lo distingo de otra cosa; motivo por el cual la alteridad, en vez de marcar la frontera que establece la distinción, permite integrar lo singular del yo en la pluralidad de los otros (2003). Sin embargo, si no hubiere tal revelación del agente en la pluralidad del mundo humano, como ocurrió en las teorías explicativas sobre el comportamiento humano en los mercados financieros, la indeterminación del contenido que ha de aportar la experiencia real del actor ha de derivar en una acción inespecífica en su contenido y genérica en su principio de realización; lo cual nos conduciría por el camino de la deshistorialización (2003, pág. 204). Sin embargo, esto no es posible debido a que, en palabras de Ricoeur, «(...) *la cualidad común de la experiencia humana, marcada, articulada, y clarificada por el acto de relatar en todas sus formas, es su carácter temporal. Todo lo que relatamos ocurre en el tiempo, lleva tiempo, se desarrolla temporalmente y, a su vez, todo lo que se desarrolla en el tiempo puede ser relatado.*» (2002, pág. 16). Y si el contenido experiencial de la acción y el discurso del agente es una revelación para, y en, el otro, lo cual es posible por la coexistencia del yo y el otro y su respectiva relación mediada en términos temporales (Arfuch, 2002); que ha de indicar una auténtica y concreta experiencia humana, el acto de manifestarse en

dicha relación ha de promover el surgimiento de una pregunta orientada hacia la exploración del personaje que cuenta la historia; es decir, se pregunta por el quién de la historia. Ésta pregunta por el quién es importante en la medida en que «(...) *la acción sin un nombre, sin 'quién' unido a ella, carece de significado*». (Arendt, 2003, pág. 205); por lo que, por ésta vía, tal como lo reconoce Arendt, se establece una *identidad narrativa*, en la cual «(...) *mediante la acción y el discurso, los hombres muestran quiénes son, revelan activamente su única y personal identidad y hacen su aparición en el mundo humano.*» (2003, pág. 203).

Partiendo, entonces, del discurso y de la acción como elementos inmanentes de toda existencia humana, dicha existencia, por lo tanto, ha de estar mediada por un *hóros* temporal; es decir, una determinación que inicia del emplazamiento del texto del discurso en un límite temporal, pero que no se agota allí en su referenciación, lo cual ha de implicar que la existencia humana no acontece, ni se desenvuelve, de forma secuencial, ni bajo la ordenación cronológica de los fenómenos naturales. En este sentido, lo dicho no ha de implicar una ordenación, ni una medición, de tipo cronológico sobre lo acaecido al, y el acaecer del, actor en su ámbito experiencial; sino que *cuenta* con el tiempo, lo *calcula*, en presentaciones diacrónicas, es decir, en conexiones fragmentarias no secuenciales, por lo que contar con el tiempo es emplazar, de forma concreta, la experiencia del individuo, es historializar al individuo (2002). Sin embargo, hay algunas cuestiones que surgen sobre la configuración de la identidad del individuo a partir del relato, y sobre el papel que cumple el relato en la existencia del individuo; pues, si el agente, al realizar su relato autobiográfico, ha de volver a lo acontecido como dimensión temporal del ser-sido del mismo, entonces, ¿sólo su identidad es conformable por los fragmentos del pasado conexos por una trama de sentido; lo cual equivaldría a que su identidad sólo es captable por lo que fue?, acaso, ¿el relato, entonces, sólo cumple una función retrospectiva del agente?, y, su fuere así, entonces, ¿el relato del agente sobre su existencia sería una exposición acontecimientos historiográficos de su vida?

Para dar solución a éstas cuestiones, partiremos de la diferencia, establecida por Ricoeur, entre el texto y lo designado en el texto:

Los textos –principalmente los literarios– son sin duda, conjunto de signos que cortaron poco o mucho sus vínculos con las cosas que se supone designan. Pero, en medio de esas cosas dichas, hay hombres que actúan y padecen; es más, los discursos son ellos mismos acciones; por eso, el vínculo mimético –en el sentido más activo del término– entre el acto de decir (y de leer) y el actuar real nunca se rompe del todo. Sólo se vuelve más complejo, más indirecto, por la ruptura entre *signum* y *res* (Del texto a la acción. Ensayos de hermenéutica II, 2002, pág. 12).

Según Ricoeur, entonces, el texto como tal; y, en nuestro caso, el del relato autobiográfico, no se agota en la referenciación predicativa del *hóros* temporal antes anunciado; es decir, el contenido mismo del texto no es la cosa misma referenciada en el sentido lato de la palabra, sino tan sólo una imagen sobre ella, trascendiendo así los límites de la determinación temporal. Y, en este punto, es donde la hermenéutica del sujeto ha de aclarar las dos primeras cuestiones, pues, en palabras de Ricoeur «(...) conocerse (...) es interpretarse a uno mismo a partir del régimen del relato histórico y del relato ficcional» (1999, pág. 215). En el mismo sentido en que lo expresó Arendt, la condición básica para la auténtica elaboración del relato sobre la existencia del agente es *tomar la iniciativa* (Arendt), es *partir de sí mismo* (Ricoeur), para la determinar la identidad no en términos de lo símil, sino en el término latino de lo *idéntico* (*ipse*); donde se pone en juego la relación entre el ‘yo’ y el ‘otro’, anunciando lo propio del ‘yo’ siempre en relación con la permanencia de esto propio con relación al *ipse*. Con todo esto, estaríamos planteando así la identidad en términos de la ipseidad del yo dentro de una dimensión narrativa, en otras palabras, la identidad del yo no se establece en la inmutabilidad, sino en lo propio del ‘yo’ dentro de la posibilidad temporal del cambio; la cual, a su vez, se emplaza predicativamente sobre una dimensión temporal, propia de la existencia humana (Arfuch, 2002).

En lo relativo a la tercera cuestión, el relato, aunque en su trama histórica trata de establecer un orden temporal a la existencia del sujeto, no necesariamente esto ha de implicar un orden cronológico a dicha existencia; más bien, como lo reconoce Arfuch, posibilita la conciencia de la propia vida como una ligazón de

acontecimientos, no necesariamente secuenciales, para hacer de ellos su historia (Arfuch, 2002), y esto ocurre por una razón fundamental, debido a la función hermenéutica del relato, éste contribuye a la configuración del «(...) *carácter duradero de un personaje, que podemos llamar identidad narrativa, al construir la identidad dinámica propia de la historia contada.*» (Ricoeur, 1999, pág. 218).

Para concluir, diremos entonces que al analizar el relato autobiográfico de un actor sobre su experiencia en el ámbito de la bolsa de valores; precisamente en el acto de la toma de decisiones, estamos partiendo en el análisis sobre una forma de hacer concreta relativa a la dimensión temporal de la vida, bajo el esquema weberiano antes mencionado sobre la acción; a la cual, al ser narrada, le proporcionamos a la experiencia humana una dimensión lingüística. Y como la acción del agente ha de discurrir en una dimensión histórica específica, este trabajo ha de contar con un componente documental, en el cual se indagará sobre el reciente desarrollo histórico de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) en lo relativo al mercado accionario y los hitos que la han marcado en diez y seis años de existencia; sirviéndonos para emplazar con sus especificidades espacio-temporales dicha acción. Por éste motivo, el carácter autobiográfico de la metodología de éste trabajo es válida en tanto que nos acerca directamente a la experiencia del actor en un mundo donde es dificultoso acceder a las historias de vida personales de los actores que discurren en el mundo de la bolsa por la predilección a la anonimia; y adquiere objetividad y mayor validez en tanto que los eventos significativos de su historia de vida pueden ser contrastables con el desarrollo histórico del ámbito espacio-temporal donde se desarrolla ésta (la bolsa). Por otro lado, debido a que dicho análisis de la experiencia autobiográfica del actor se hará desde la perspectiva conceptual weberiana, primero habrá un momento de reflexión teórica y de revisión conceptual de los conceptos *acción económicamente orientada* y *acción social económicamente orientada* que permitirá esclarecer sus alcances y sus usos para el desarrollo de éste trabajo. Para esto, analizaremos la configuración interna de cada uno y sus alcances teóricos para ver si poseen alguna diferencia.

Capítulo V. Aproximación histórica al reciente mercado de valores B.V.C. (Bolsa de Valores de Colombia).

La Bolsa de Valores de Colombia surge en el año 2001 como la cristalización de un esfuerzo mancomunado de las tres bolsas regionales existentes hasta la época (Bogotá, Medellín y Occidental) para crear un moderno mercado de capitales a nivel nacional que permitiese, por un lado, la disminución de los costos operativos de dichas bolsas; y, por otro lado, crear un moderno mercado de valores a nivel nacional; en el cual se constituyeron tanto un mercado accionario, como un mercado de renta fija (Revista Semana, 2001). Éstas dos facetas del incipiente mercado de capitales colombiano se orientaron hacia: (I), la ampliación los canales de acceso a liquidez para las empresas privadas o estatales; (II), la creación de un moderno mercado de deuda donde se comercializaran títulos de renta fija; y (III) la expansión de los actores partícipes del mercado para generar mayor dinamismo y estimular la liquidez.

La estructura del moderno mercado de capitales colombiano quedó conformada de la siguiente forma:

Imagen I. Estructura del mercado público de valores.



Para ello, dicha bolsa incluyó, dentro de su estrategia de modernización del mercado de capitales, la utilización de un sistema electrónico en línea para la eliminación de la presencialidad de los corredores en la plaza bursátil y propiciar la conectividad y la integración de las casas comisionistas sin restricciones de tipo espacial; consolidando así la estrategia de amplia cobertura (Bolsa de Valores de Colombia, 2009). Y, en el desarrollo de ésta reciente bolsa de valores, se han presentado avances significativos en pro de la modernización, a la par que de la ocurrencia de algunas bonanzas y crisis de forma célere.

Con la creación de dicha bolsa en el 2001, también se llevó a cabo la inceptión del índice referencial de la misma; el cual llamado IGBC (índice general de la Bolsa de Valores de Colombia). Su criterio de selección para aquel momento estaba basado en las acciones que tuviesen mayor liquidez y las mayores capitalizaciones bursátiles. Todo éste proceso de modernización hubo de concommitar con dos factores claves, por un lado, se presentó una fuerte valuación en las materias primas lo cual generó un repunte de las economías emergentes; y, por otro lado, debido a lo primero, se presentó una gran apetencia, por parte de los inversionistas extranjeros, por títulos del mercado local en sus primeros cinco años de vida (ver imagen II).

Imagen II. Correlaciones del ETF EEM con el Oro, con el petróleo y con el IGBC en el período 2003-2008.

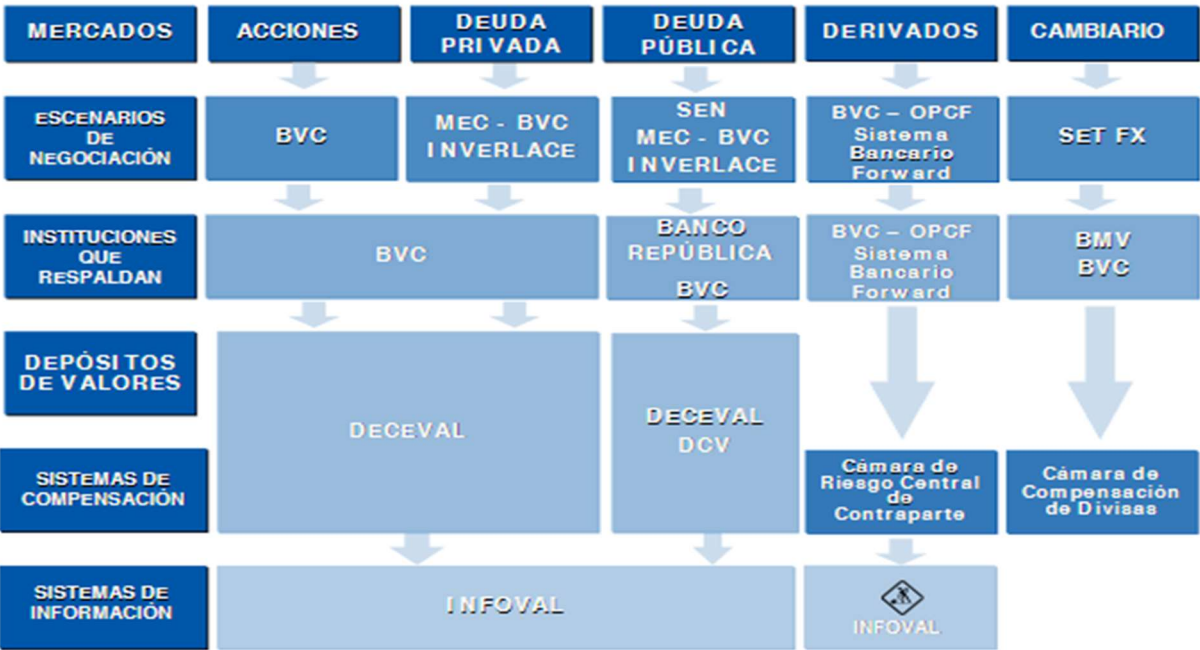


Fuente: elaboración propia, con datos de Investing.com

Por esta razón, el mercado local, en su índice referencial IGBC, experimentó una exponencial valuación cercana al 1100%, tomando como punto de partida el momento de inceptión del índice (2001) hasta la primera crisis de la bolsa, la crisis de los REPOS en el 2006.

En el 2005, se produce una importante medida para incentivar la vinculación de otros actores en el mercado público de valores. El Banco de la República, junto con la Bolsa de Valores de Colombia, deciden aunar esfuerzos para contratar a un mismo proveedor de software con el fin de modernizar las existentes, disminuir los costos al ser un software compartido, y facilitar a los actores la conectividad, en tiempo real, con los mercados de renta fija y de renta variable; lo cual antes no se podía (Banco de la República de Colombia, 2005). Luego de ésta operación, la estructura del mercado de capitales colombiano quedó de la siguiente forma:

Imagen III. Estructura del mercado de capitales colombiano luego de la operación BANREP-BVC.



Fuente: BVC, informe de gestión 2007.

Sin embargo, como se mencionó anteriormente, debido a la laxitud en la normatividad para la realización de las operaciones de REPO en acciones⁷, en el 2006, vino a reventar la burbuja del mercado accionario después de 5 años de valuaciones exponenciales. Con titulares como *La bolsa, con la mayor caída de la historia* (Revista Portafolio, 2006), *Sigue caída libre de la bolsa* (Revista Semana, 2006), *Histórica caída de la Bolsa de Valores de Colombia* (Caracol Radio, 2006), los medios de comunicación intentaban dar una explicación inexacta de las causas tras de ésta histórica caída. Luego de presentarse las primeras disminuciones pronunciadas en el precio de los activos de la bolsa de valores, los comisionistas llamaron a garantías a aquellos inversores que tenían operaciones REPO, operaciones las cuales estaban concentradas en un pequeño grupo de poderosos inversionistas. Así lo registró la revista Semana, cuando, al presentarse una caída superior al 30%, se buscaban explicaciones sobre lo sucedido:

(...) Lo que se presentó en las últimas semanas tiene mucho que ver con esto. Si bien es cierto que la coyuntura internacional fue el caldo de cultivo y el catalizador de esta crisis, el detonante sin duda fueron las enormes deudas que contrajeron a través de 'repos' inversionistas de la talla de Jara, de quien se dice tenía 200.000 millones de pesos apalancados de esta manera. Esto equivale al 28 por ciento de los 'repos' totales que había en el mercado a finales de mayo.

La caída se veía venir. El primer síntoma fue que nadie sabía con certeza cuántos 'repos' había en el mercado. Se especulaba con montos que iban desde un billón hasta dos billones de pesos. La situación se hizo tan inmanejable, que la Bolsa de Colombia tuvo que empezar a publicar a partir

⁷. Una operación REPO es, según la B.V.C.: «(...) una operación de venta con pacto de recompra, en la cual un inversionista (vendedor inicial) transfiere a otro (comprador inicial) la propiedad de unos valores a cambio de una suma de dinero. Los valores entregados por el vendedor inicial se constituyen como garantía de la operación y quedan inmovilizados en la BVC, por lo que el comprador inicial no podrá disponer de ellos para negociarlos en el mercado.» (Bolsa de Valores de Colombia, N.N).

del 18 de mayo un boletín diario con el saldo en 'repos'. Ese día se supo que había en el mercado 718.000 millones de pesos en operaciones de este tipo.

A la fecha hay unos 450.000 millones de pesos en 'repos'. Esto quiere decir que en el último mes se vendieron cerca de unos 270.000 millones de pesos en acciones que estaban bajo esta figura. Ahí empezó la estampida. Como estas operaciones estaban en manos de quienes se supone son los 'tesos' del mercado, apenas éstos empezaron a salir de sus acciones, más de uno entró en pánico y de inmediato salieron en manada a vender. Sólo Jara salió de buena parte de sus seis millones de acciones en Suramericana, una movida que se da una vez en la vida. (La víctima número 1, 2006).

Después de ésta liquidación masiva de posiciones con REPO, la recuperación del IGBC se presentó céleramente; pasando de los 6,085 puntos en julio de 2006, a los 11,161 puntos en diciembre del mismo año. Y en este período de normalización en el 2007, fue el momento oportuno en el cual se llevó a cabo la primera y exitosa emisión del 10.1% de las acciones de Ecopetrol. La mencionada emisión fue importante para el mercado accionario colombiano, porque, después de tres años sin variaciones significativas en la vinculación de las personas naturales, se puede observar un crecimiento de la participación de éste tipo de actores en la bolsa superior al 500% (ver imagen IV).

Imagen IV. Participación de las personas naturales en la Bolsa de Valores de Colombia.



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, Informe de gestión 2007.

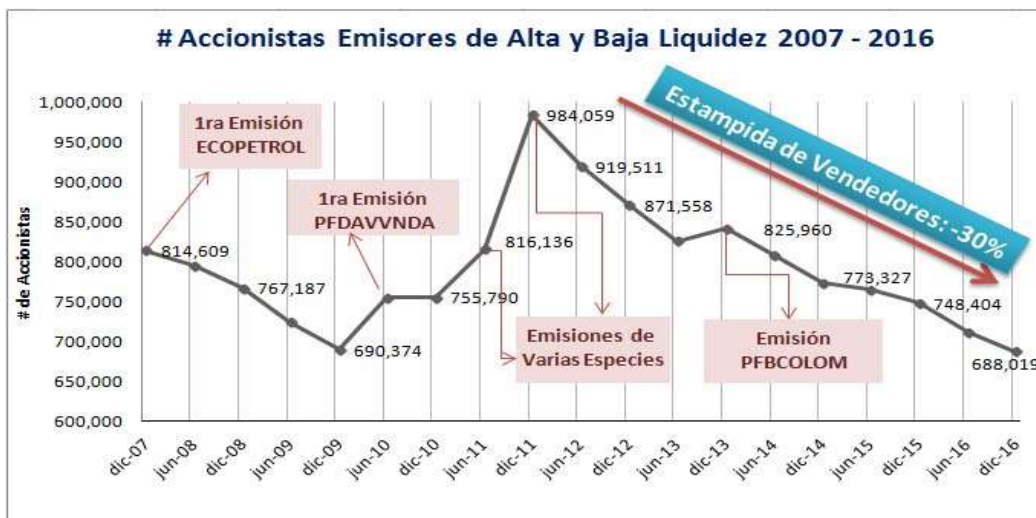
Empero, pasado un año, debido a la crisis de las hipotecas *subprime* en Estados Unidos, el IGBC, en menos de tres años, experimentó su segunda crisis; desde el primero de enero del 2008, momento en el cual el índice cotizaba a 10,694 puntos, hasta octubre del mismo año, se vivió una caída superior al 40%. Esto contribuyó a que, si bien hubo un repunte del número de personas naturales en el mercado accionario, al año siguiente se presentase una disminución del público en un 15% (ver imagen V). Luego, en el 2009, se inicia un repunte alcista del mercado accionario, el cual se prolonga hasta octubre del 2010; estando acompañada dicha alza de un crecimiento del número de personas naturales en la BVC superior al 40%; crecimiento el cual duró hasta el año 2011 (ver imagen V). En éste año, también, con el objetivo de generar más liquidez para los mercados financieros de Chile, Perú, México y Colombia, estimular la rotación de las acciones, y acrecentar la oferta de emisores para los actores de la plaza bursátil, se crea un Mercado Integrado Latinoamericano; el cual, luego de su puesta en marcha, se consolidó como el mercado más grande de América Latina (Pezo, 2016). Sin embargo, posterior a la creación de dicho mercado, y después de haber pasado cuatro años desde la última crisis, otra vez por los problemas de reglamentación en el uso de los REPOS, vuelve y se presenta una crisis que terminó por liquidar a una de las comisionistas más grandes del país, Interbolsa. Con ésta crisis, se afectó profundamente la confianza y la credibilidad de las personas naturales hacia el mercado público de valores, generando un retiro prolongado y masivo de éste tipo de actores del mercado desde el 2012 hasta el 2016. Y, aun cuando la Bolsa de valores de Colombia tomó cartas en el asunto y decidió llevar a cabo otras reformas al mercado de valores para promover la liquidez y mejorar la formación de precios en la bolsa de valores; con la constitución de nuevos índices y de iniciar la transacción de ETF's⁸ (HCOLSEL e ICOLCAP), sacando del ruedo al IGBC y dándole vida a la nueva familia de índices para la renta variable *ICAP*, *COLEQTY*, *COLIR*, *COLSC*; para la renta fija, surgen la familia de índices *COLTES*, *COLTES CP*, *COLTES LP*, *COLTES UVR*; y para el mercado de divisas, el *COLIBR*, la salida

⁸. ETF: Exchange Traded Fund – Fondo cotizado en bolsa.

de las personas naturales de la BVC se tornó imparable.

Esto se vio agravado por la crisis de las materias primas vivida en el período 2014 – 2015, la cual derivó en una crisis cíclica de las economías, y los mercados, emergentes. Sin embargo, a pesar de la masiva salida de personas naturales del mercado accionario, desde finales del 2015, junto con un repunte de las materias primas, se presentó una fuerte recuperación del mercado colombiano, lo cual se evidencia en el repunte de más del 40% en el índice ICAP, desde finales del 2015.

Imagen V. Número de personas naturales en la Bolsa de Valores de Colombia en el período 2009-2016.



Fuente: Cálculos de Andrés Moreno, con datos de la Superfinanciera.

Para concluir, podemos afirmar que el mercado público de valores colombiano es un mercado que aún no ha alcanzado su etapa de madurez para consolidarse como una fuente de recursos frescos para la financiación de las compañías que buscan liquidez. Por tal motivo se ha experimentado en los últimos años una fuerte salida de personas naturales, una alta concentración de las compañías listadas en bolsa en los fondos de pensiones, y una fuerte disminución de los niveles de liquidez; lo cual genera grandes distorsiones en los precios al disminuir la profundidad del mercado y alterar la formación de precios. No obstante, cabe aclarar que todos éstos fenómenos que se presentan en el mercado son propios de los ciclos bursátiles. Sin embargo, desde el inicio de sus operaciones en el 2001, la Bolsa de

Valores de Colombia, como institución, ha realizado la función de ser cultivadora y difusora al mismo tiempo de la cultura bursátil en el país; a través de concursos como el de la bolsa millonaria, en el cual, desde el 2001, se busca acercar la negociación de acciones simulando el ambiente cotidiano de las cotizaciones diarias en una plataforma demo a estudiantes y profesores universitarios, a personas naturales desde el 2012, y a estudiantes colegiales desde el 2014 (Bolsa de Valores de Colombia, s.f.). Cabe aclarar que para éste concurso importa poco si la persona tiene conocimientos en administración de portafolios o no, si es inversionista o especulador; pues, al final, ha de premiarse a aquel que obtiene la mejor rentabilidad en un período de tiempo determinado. También, en el ámbito pedagógico, se ha cultivado la cultura bursátil a través de la cualificación del personal vinculado, y en busca de vinculación, a las casas comisionistas de bolsa con diplomaturas relacionadas con temas bursátiles, llevados a cabo en alianza con universidades del país (Serna Rodríguez & Mora Cuartas, 2003). Y, en lo respectivo a la formación para personas naturales, la Bolsa de Valores ha llevado a cabo una estrategia de comercialización de cursos para brindar a las personas las herramientas básicas para el análisis y toma de decisiones en el mercado de capitales; los cuales son dictados en los Puntos BVC de las principales ciudades del país. En éste sentido, para finalizar, podemos reconocer que la Bolsa de Valores de Colombia es una institución en proceso de consolidación que, con sus estrategias pedagógicas formativas, está tratando de acercar el mercado de valores a las personas naturales al cualificarlas con las herramientas básicas para la toma de decisiones.

Capítulo VI. Consideraciones acerca de la acción económicamente orientada y la acción social económicamente orientada.

Los conceptos weberianos de acción económicamente orientada y acción social económicamente orientada parecen estar diferenciados sólo en el aspecto *social* atingente al segundo; es decir, en la referencia de su sentido subjetivo hacia la conducta de otras personas. Sin embargo, si analizamos el contenido sustantivo de cada uno y sus implicaciones, nos daremos cuenta que tal diferenciación no existe, y, debido al escaso desarrollo, por parte de Weber, de éstos dos conceptos, reconoceremos que toda acción económicamente orientada es de por sí social; tal como supo reconocerlo Elías con su tesis de las interrelaciones entre actores (2008); sin explayarse sobre el tema.

Para empezar, debemos explorar lo que Weber entiende por *acción*; pues, al definir a ésta como toda «(...) *conducta humana (...) siempre que el sujeto o los sujetos de la acción enlacen a ella un sentido subjetivo*» (2014, pág. 130), quiere decir que la sustancia propia del *sentido* no cumple el papel de mediadora entre la subjetividad del actor y su conducta, sino que determina, de forma motivacional y de forma teleológica, la conducta del actor; por lo que el sentido subjetivo mismo contiene el fin propio de la acción. Esto implica, entonces, que el sentido sea compartido y referido socialmente en tanto que, como lo afirma Weber, éste debe entenderse en su génesis como: «(...) *el sentido mentado y subjetivo de los sujetos de la acción, bien A) existente de hecho; a) en un caso históricamente dado, b) como promedio y de un modo aproximado, en una masa de casos; bien B) como construido en un tipo puro (...)*» (Ídem). Dicho de otro modo, según el caso A, el sentido mentado y subjetivo determinante de la conducta humana, surge en el ámbito de la experiencia histórico-social de los actores; por lo que la construcción del *tipo puro* es una etapa *a posteriori* metodológica de la comprensión, según el caso B. Cabe aclarar que, aun cuando el actor obre de modo coherente determinado por el sentido, esto no quiere decir que el actor por sí mismo sea consciente de dicho sentido de forma *a priori*; es decir, al obrar en consecuencia con el sentido subjetivo de su acción, dicho

sentido puede cohabitar subjetivamente con motivos que no necesariamente contribuyen al fin pero hacen parte del campo motivacional como pretextos para la acción; los cuales hacen parte del campo de las referencias significativas para el actor que se manifiestan en la acción. Esto, en palabras de Weber, es una *lucha de motivos* (2014, pág. 136). En efecto, Weber dice lo siguiente sobre éste estado inconsciencia del actor sobre su sentido subjetivo de su conducta:

La acción *real* sucede en la mayor parte de los casos con oscura semiconsciencia o plena inconsciencia de su “sentido mentado”. El agente más bien “siente” de un modo indeterminado que “sabe” o tiene clara idea; actúa en la mayor parte de los casos por instinto o costumbre. Sólo ocasionalmente –y en una masa de acciones análogas únicamente en algunos individuos– se eleva a consciencia un sentido (sea racional o irracional) de la acción. Una acción con sentido efectivamente tal, es decir, clara y con absoluta consciencia, es en la realidad un caso límite. (2014, pág. 148).

Con todo, podemos reconocer que, partiendo de la cualidad intrínseca de la acción (el *sentido subjetivo* inmanente a ésta), tanto la acción económicamente orientada, como la acción social económicamente orientada, poseen una referenciación hacia *otros*, una condición social objetiva, en tanto que dicho sentido subjetivo orienta el actuar de los sujetos hacia otros sujetos según el fin contenido dentro del sentido subjetivo de la acción, el cual se presenta como «(...) el “*fundamento*” con *sentido de una conducta*(...)» (2014, pág. 137). En otros términos, estamos hablando de la interrelación entre la acción del sujeto y el mundo objetivo en el cual se da dicha acción.

Y dentro de la estructura de la acción weberiana, la parte que se desprende de la dimensión motivacional es de capital importancia por ser la *conexión de sentido* para el actor con su conducta; y, tal como lo manifestamos en el inicio de éste capítulo, la parte subjetiva no ha de mediar, sino que ha de determinar la conducta, por lo cual, en ésta dimensión, surge, con relación a los dos tipos de acción que

estamos tratando, una característica propia de ellas: *la conducta adecuada por el sentido*; donde la conducta «(...) se desarrolla como un todo coherente (...)» (Ídem). Es decir, la conducta se presenta de forma correspondiente con sus propios fines motivacionales. Para una *sucesión de hechos* determinados por la *conducta*, Weber establece que el desarrollo externo de los hechos será causalmente adecuado en tanto exista la probabilidad de que la forma en que se presentó sea reiterativa (Ídem). Esto es importante en tanto que *la conducta adecuada por el sentido* y la *conducta causalmente adecuada* se co-determinan fácticamente, y de allí es donde se desprende al ámbito de la interpretación correcta de la acción, según la siguiente explicación de Weber:

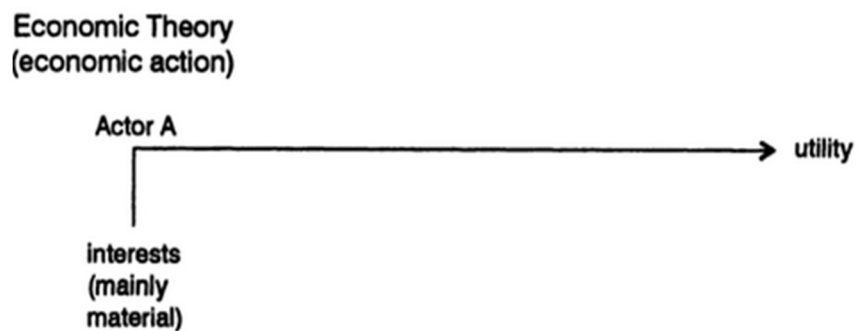
Una interpretación causal correcta de una acción típica (tipo de acción comprensible) significa: que el acaecer considerado típico se ofrece con adecuación de sentido (en algún grado) y puede ser constatado como causalmente adecuado (en algún grado). Si falta la adecuación de sentido nos encontramos meramente ante una probabilidad estadística no susceptible de comprensión (o comprensible en forma incompleta); y esto aunque conozcamos la regularidad en el desarrollo del hecho (tanto exterior como psíquico) con el máximo de precisión y sea determinable cuantitativamente. Por otra parte, aun la más evidente adecuación de sentido sólo puede considerarse como una proposición *causal* correcta para el conocimiento sociológico en la medida en que se pruebe la existencia de una *probabilidad* (calculable de alguna manera) de que la acción concreta tomará *de hecho*, con determinable frecuencia o aproximación (por término medio o en el caso "puro"), la forma que fue considerada como adecuada por el sentido. (2014, pág. 138).

De esta forma, al ver la composición sustantiva del concepto *acción*, para Weber, podemos reconocer que no es posible establecer la distinción entre *acción* y *acción social*, relativa al ámbito económico, porque, aun cuando el sujeto no sea consciente del sentido mentado o del motivo que fundamenta la conducta, existe la probabilidad

de orientar su conducta hacia otros determinándose causalmente ésta por el sentido de la conducta de otros.

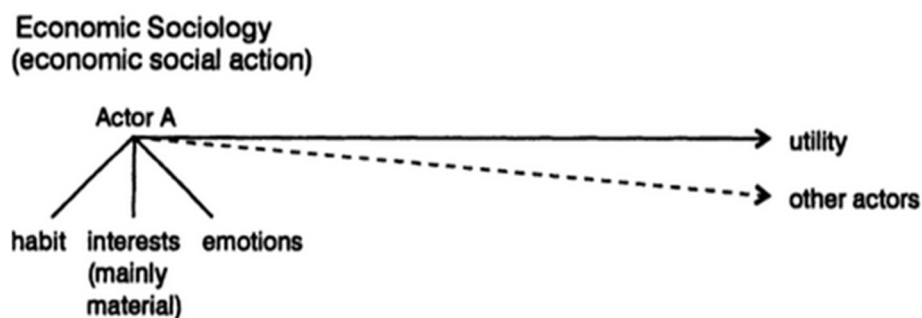
En este sentido, pasando a lo relativo a la *acción económicamente orientada* y la *acción social económicamente orientada*, si analizamos la determinación predicativa *económicamente orientada*, ésta indica «(...) que su sentido subjetivo esté orientado por el deseo de obtener ciertas utilidades» (2014, pág. 188). En un primer momento, cada acción podría graficarse, según Swedberg (2000), basándose en el planteamiento inicial de Weber, de la siguiente manera:

- **Acción económicamente orientada:**



Fuente: R. Swedberg (2000, pág. 24).

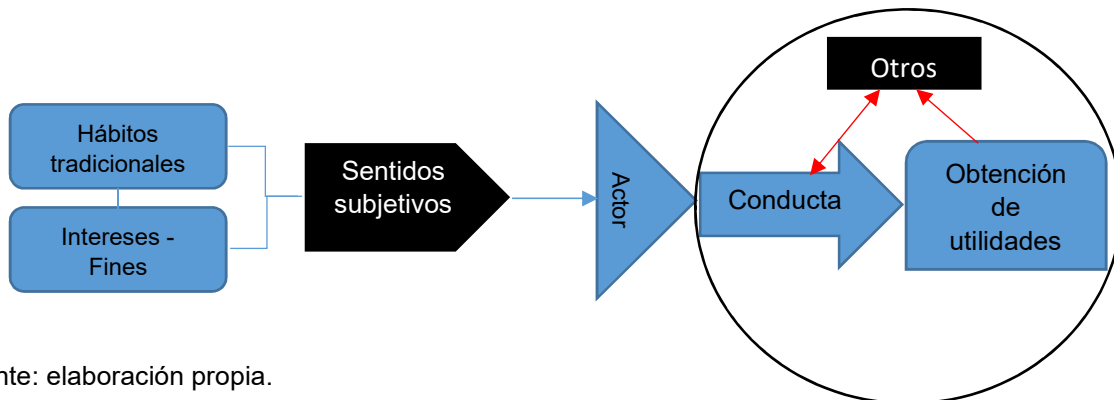
- **Acción social económicamente orientada:**



Fuente: R. Swedberg (2000, pág. 24).

El concepto de *utilidad*, en el sentido que lo plantea Weber, está referido no a probabilidad de obtener una ganancia, sino a las *prestaciones funcionales de bienes y servicios deseables* que puede tener un *poder de disposición* o un *poder dispositivo* (2011). Es decir, lo económicamente orientado de la acción recae sobre

el poder de disponer de un bien o un servicio y tener la probabilidad de obtener el beneficio de su prestación funcional en el contexto de la actividad económica. Sin embargo, el factor que las co-determina y que las hace social a las dos, es el siguiente: *la escasez de medios*. Éste factor es de cardinal importancia para la acción social económicamente orientada y la acción económicamente orientada en tanto que marca una etapa previa al efectivo poder de disposición, la *lucha pacífica* por el poder de disposición sobre el bien o el servicio deseable; lo cual ha de establecer a un sujeto, o sujetos, en control del poder dispositivo sobre el bien, y a otros sujetos que respetarán éste control (Swedberg, 2000). En este sentido, pues, Weber define la *economía* como «(...) una acción desarrollada de modo coherente mediante un propio poder de disposición, en cuanto se halla determinada por el deseo de procurarse utilidades o probabilidades de ellas» (2011, pág. 24). Y, en este orden de ideas expuestas, ésta sería nuestra gráfica de los dos tipos de acción tratadas aquí:



Fuente: elaboración propia.

En lo relativo a la racionalidad de las acciones aquí tratadas, la *condición mediante* para adquirir esta cualidad es la necesidad de someter los *medios* a una *gestión económica* en la medida en que se dispone de ellos *limitadamente* (Weber M. , 2011). En este sentido, Weber reconoce que, aun cuando la orientación económica de la acción pueda ser racional con arreglo a valores, o con arreglo a fines, o tradicional, mientras someta los medios a una *gestión económica*, ésta puede desarrollarse de forma Técnica (como sustantivo), y también desarrollarse bajo una *técnica aplicada*. Por la primera, Weber la define en su libro Historia económica

general como *actuar económicamente*, lo cual «(...) *significa siempre comparar entre sí diversas posibilidades de aplicación y elegir entre ellas (...)*» (2011, pág. 24), y en *Economía y Sociedad* la define como *Técnica*, la cual «(...) *significa el conjunto de los medios aplicados en ella (la acción), en contraposición al sentido o fin por el que [en concreto] se orienta (...)*» (2014, pág. 190). En relación con la definición de *técnica aplicada*, Weber define a ésta como *ideación técnica*, en su libro *Historia económica general*, que significa la «(...) *selección de medios para la realización de un fin determinado en cada momento.*» (Ídem). En *Economía y Sociedad*, define a ésta como *técnica racional*, la cual «(...) *significa una aplicación de medios que conscientemente y con arreglo a un plan está orientada (la acción) por la experiencia y la reflexión, y en su óptimo de racionalidad por el pensamiento científico.*» (Ídem).

Esta distinción es importante en la medida en que nos introducirá a los dos tipos de racionalidad que pueden determinar la acción social económicamente orientada o acción económicamente orientada (recordemos que estamos exponiendo el porqué no existe tal distinción). Nos introduce a los dos tipos de racionalidad en tanto que la acción, bajo la condición mediante de la *Técnica*, o una *técnica racional* –según lo expuesto en el párrafo antecedente éstos–, es sometida a un plan de *gestión económica*. La constitución de dicho plan es lo que se gestiona a través de los dos tipos de racionalidad son: la *racionalidad formal* y la *racionalidad material*. Weber define éstos dos tipos de racionalidad de la siguiente manera:

Llamamos *racionalidad formal* de una gestión económica al grado de cálculo que le es técnicamente posible y que aplica realmente. Al contrario, llamamos *racionalidad material* al grado en que el abastecimiento de bienes dentro de un *grupo* de hombres (cualesquiera que sean sus límites) tenga lugar por medio de una acción social de carácter económico orientada por determinados *postulados de valor (cualquiera que sea su clase)*, de suerte que aquella acción fue contemplada, lo será o puede serlo, desde la perspectiva de tales postulados de valor. Éstos son en extremo diversos. (2014, pág. 211).

La distinción no antagónica entre los dos tipos de racionalidad es planteada por Weber en dos asuntos: (I) la inserción de la técnica de la calculabilidad formal que determina de forma plenamente racional la acción económicamente orientada, en tanto que se expresa sus estimaciones en términos dinerarios y es, a su vez, un *medio de orientación* al guiar la acción con arreglo a los fines resultantes de la *calculabilidad en dinero*; la cual es aplicable para la moderna economía lucrativa que se halla orientada hacia las probabilidades de ganancia, y para la economía consuntiva, no se trataría en términos dinerarios, sino en especie ya que se enfocaría en la cobertura de las necesidades de un grupo humano. Por otro lado, está (II) la inserción de los postulados de valor, los cuales determinan la finalidad de la acción en tanto que, aun cuando ésta estuviera arreglada a fines por la mediación racional del cálculo, el sentido subjetivo dominante —recordemos lo expuesto sobre la lucha de motivos— impreso en la acción tiene la probabilidad de alterar el fin; es decir, los motivos socio-culturales de una sociedad o una civilización, pueden ser el fin propio de una acción, mas la conducción de la acción permanecerá con su determinación social económicamente orientada, si conserva la contextura propia de lo económico (la probabilidad de obtener el poder de disposición sobre las utilidades). En este orden de ideas, cabe resaltar que toda acción social económicamente orientada no se presenta, de por sí, puramente racional formal, o puramente racional material; más bien, son dos contexturas propias del contenido de la acción, las cuales determinan su orientación.

Según lo expuesto, al analizar la acción y su contenido, hemos demostrado el porqué no es posible hablar de una distinción entre una acción económicamente orientada y una acción social económicamente orientada, pues la primera se encuentra contenida en la segunda en tanto que toda acción está ligada a un sentido subjetivo del individuo y éste representa el fundamento de su conducta, la cual se orienta hacia otro, determinado o indeterminado. Por este motivo, aun cuando la acción esté sometida a gestión económica racional, y tenga un arreglo racional a fines, los motivos socio-culturales del individuo se imbrican, se enlazan con éste arreglo, y aparecen como el fundamento de su conducta.

Capítulo VII. Análisis de una acción social económicamente orientada de un sujeto inversor en la bolsa de valores.

Para realizar este análisis, partiremos de la experiencia concreta de un actor que actúa como inversor en la bolsa de valores de Colombia. Dicho análisis reviste dos particularidades: (I) el sujeto que investiga y el sujeto que actúa en bolsa es el mismo, y (II) el sujeto, en condición de investigador, se asume a sí mismo como objeto de estudio válido para abordar una de las categorías de la sociología económica de Weber: acción social económicamente orientada. Se asume como válido porque, al proveer el material a analizar, éste pone en juego dos asuntos éticamente cardinales para que el ejercicio llegue a buen puerto: sinceridad y honestidad. Se podrá objetar y decir que estos son dos valores subjetivos, pero ¿quién más que él para narrar uno de los acontecimientos más importantes de su vida y que trasciende lo netamente personal e involucra a toda una familia?, ¿cómo podría mentir si, debido a sus análisis, varias personas se vieron beneficiadas y son prueba fehaciente de lo aquí dicho?, y, por último, ¿acaso el sujeto-objeto de investigación no es válido en tanto que está inmerso en el medio, hace parte de él, lo vive, lo sufre, actúa en él y es otra persona más entre otras de ese mundo anónimo? En este sentido, para llevar a cabo éste estudio, analizará su propia experiencia bajo el prisma de éste concepto debido a la dificultad de acceder a experiencias de terceros por el hermetismo en el sector y la anonimidad preferida por los actores inversores en bolsa; por este motivo, también las experiencias de otros más cercanas al ámbito y reconocimiento público son aquellas relatadas por personas exitosas que se presentan bajo la figura de gurú.

Para empezar el análisis por la parte del campo motivacional del actor, el contenido de los sentidos subjetivos, partiremos por lo que lo introdujo a dicho mundo: el regalo del primer paquete de acciones a temprana edad. Este evento lo introduce a él a un hábito familiar derivado de la enfermedad de su padre: el invertir para obtener un ingreso alterno. Es decir, el poner el dinero a trabajar es una premisa que influye en la forma en cómo se asume el uso del dinero, al ver a éste como una herramienta

de trabajo que brinda la probabilidad de obtención de réditos monetarios; esto lo manifiesta con las siguientes palabras: “(...) *poner a trabajar el dinero para el usufructo propio*” (J. Angarita, narración autobiográfica, s.f. julio-agosto de 2017). Por otro lado, debido a las decisiones de inversión tomadas por sus padres, que derivaron pérdidas, y trajeron consigo inestabilidad económica y emocional para la familia, ellos, al continuar vinculados a éste mundo, influyen de manera directa sobre la orientación del sujeto hacia el mundo de la bolsa en tanto que la permanencia de ellos en el ámbito de la inversión permitió que el actor reconociera la noción básica del *comercio de acciones como una forma de poner a trabajar el dinero para sí*. Esto último es importante subrayarlo porque esa permanencia en la labor, por parte de sus padres, permite que se cree un entorno de intereses mutuos y compartidos sobre el acto de invertir en bolsa; tanto así, que, sus padres deciden ser responsables de su toma de decisión de inversión al abrir una cuenta e-trading en el 2009, opción la cual les permitía auto-conformar y auto-gestionar su portafolio de inversión.

Sin embargo, esta decisión permitió desvelar un problema cualitativo que influía en los malos resultados de su acto de inversión: la ausencia de la cualificación requerida para invertir. Esto lo dice el sujeto con las siguientes palabras:

(...) en ése entonces, ni mis padres ni yo sabíamos sobre los tipos de análisis que podían hacerse, tanto de las cotizaciones como de los valores, y mis padres, después de su experiencia, no se habían cualificado aún para participar en el mercado de valores. En otros términos, ellos aún no sabían cuál era la distinción entre un inversionista, un especulador, y el público bursátil común; no sabían a profundidad que al comprar una acción, estás comprando un valor subyacente que determina las expectativas de retorno; no sabían de las distintas herramientas que usa un inversionista para analizar financieramente una compañía, no sabían de las estrategias que llevan a cabo los especuladores para analizar los movimientos del mercado bursátil y el comportamiento del precio, simplemente eran un

integrante más dentro del público bursátil común el cual se lleva al *matadero* (Angarita, 2017).

Dicha ausencia de preparación desembocó en un problema mayor cuando sufren otra pérdida pecuniaria importante en la compra de acciones de la ETB. Tal y como lo manifiesta el sujeto, este momento fue una situación límite tanto para él como para su familia, pues de aquí se desprenden decisiones importantes que los llevarán a redireccionar sus intereses, tanto personales como comunes, para cambiar su conducta en la actividad económica de la inversión. Podríamos decir que éste hito marca en dos la forma en como ellos conducían su acción: un antes, de forma irracional, sin método, sin la preparación adecuada, ni gestión económica racional correspondiente a la valuación de una compañía; y un después, donde reconocen el papel fundamental del método de inversión y conciben al mercado accionario como es: el lugar donde se cotizan las acciones de las empresas que han realizado una emisión de parte de su capital social como forma de financiar sus planes empresariales. En éste sentido, se presenta una variación en los intereses movilizados de la acción de los sujetos en tanto que cambia la perspectiva sobre el acto de inversión; por un lado, el actor se enfoca en el estudio de la experiencia de inversionistas exitosos y el estudio de los factores teóricos, operativos y metodológicos que hay tras de cada acto de inversión; por otro lado, sus padres, recurren a la ayuda de una persona capacitada profesionalmente para el manejo de portafolios de inversión en acciones, persona la cual les enseña su método de inversión en bolsa. Esta situación límite representa pues una variación en los intereses movilizados de la acción en tanto que el motivo principal ya no será «(...) *el poner a trabajar el dinero (...)*» (Angarita, 2017), sino el prepararse para tomar una buena decisión; lo cual se expresa en el relato de la siguiente manera: «(...) *ésta materia exige competencias para llevar a cabo la elección de los valores. No es tan sólo un golpe de suerte elegir un valor entre todas las posibilidades.*» (Angarita, 2017). De esta forma, el actor nos permite reconocer que el fin de la acción misma no está focalizado en la obtención de ganancias en un principio, sino que se focaliza hacia la protección y conservación del capital a través de una rigurosa toma de decisión de inversión, por esto él señala tres factores claves

derivados del cambio de concepción sobre el mercado de valores, de una consuetudinaria y popular hacia una concepción técnica sobre éste. Dichos factores claves son:

(I) en la bolsa, más que para ganar, debe aprenderse a gestionar las pérdidas a través del manejo del riesgo y del manejo de la liquidez; (II) en bolsa, hay una diversidad de actores junto con una multiplicidad de objetos transables, y aprender el comportamiento de los primeros y el valor que respalda al precio de los segundos es un corolario inexorable; (III) la toma de decisiones no es cuestión de azar, aunque éste juegue su papel, pues ésta debe configurarse y planearse; por lo cual, aun cuando existan diversos métodos que determinan la toma de una decisión de inversión, cada inversor determina la preponderancia de los componentes de dichos métodos, dando vida así a formas muy particulares de tomas de decisiones. (Angarita, 2017).

En este orden de ideas, podemos decir que, antes de presentarse ésta variación en los intereses y motivos movilizados, la acción social si bien tenía una orientación económica en tanto que contaba con un poder de disposición sobre un bien (en este caso el dinero), cuya prestación funcional (utilidad), aun cuando se hiciese efectiva al momento de invertir en un mercado donde hay una disputa por un bien limitado (la cantidad de acciones), no era garantía del gozo de una ganancia. Esto último debe considerarse tan sólo en términos de uno de los resultados probables de la acción. No obstante, esta acción está dirigida a otros al estar inserta en el marco de un intercambio económico impresencial e impersonal por el servicio de las plataformas e-trading; lugar en el cual ha de cristalizarse la toma de decisiones de inversión con el acto mismo de invertir o no, pues, si lleva a cabo un acto de compra y/o venta de acciones, hay una contraparte con la cual está disputando por el mejor precio posible; y, en el caso de no invertir, está orientándose por el comportamiento de las fuerzas oferentes y demandantes que determinan el precio de un bien financiero mercadeable (acción), omitiendo comprar algo que, en este hipotético caso, no sería una buena inversión -según el criterio del sujeto. En este sentido, la

casa comisionista de bolsa brinda al actor su utilidad: la prestación funcional del acceso al mercado a través de la plataforma. Sin embargo, en ésta primera etapa de la experiencia del actor, puede apreciarse que la racionalidad de la acción social económicamente orientada llevada a cabo por los padres del actor era *material*, en tanto que la orientación estaba determinada por *postulados de valor*; lo cual significa que el motivo estaba compuesto por el hábito de «(...) poner el dinero a trabajar» (Angarita, 2017). Además, la acción no estaba sometida a una gestión económica que les permitiese determinar una opción de inversión con arreglo a un cálculo racional.

Ahora bien, al efectuar dicha variación, aunque los motivos personales del actor seguían siendo los de poder brindarle tranquilidad a su familia, al centrar el interés en cualificarse, el actor obtiene así su primer poder de disposición sobre una prestación utilitaria (o bien o servicio en términos weberianos): el conocimiento. Recordemos que él, tal como lo manifiesta en su relato, no tenía el poder dispositivo del dinero; eran sus padres quienes disponían de él. Y, en la medida en que se cualifica por cuenta propia, orienta a sus padres a acometer también su preparación adecuada con una persona profesional en el menester de administración de portafolios de inversión. En este sentido, el actor focaliza toda su atención en la etapa cardinal al momento de realizar un acto de inversión: la toma de decisiones. Reconocer esto es fundamental en éste análisis porque nos permitirá reconocer que, al darle la mayor importancia a la conformación de los factores que determinan una decisión o una elección, el actor y su familia pasarán de una racionalidad material, a una formal, e, incorporarán a su acción social económicamente orientada una gestión económica; es decir, un plan, un método para valorar las posibilidades de inversión. De esta forma, el actor va a incorporar, con base a sus estudios, los siguientes elementos para su toma de decisión:

(...) los análisis del comportamiento de la oferta y la demanda y su condensación en el precio, junto con sus tendencias para comprender un poco el comportamiento del mercado y las estrategias que están relacionadas con cada una de las tendencias; luego, con un poco de

behavioral finance y psicología de masas, para comprender las excesivas reacciones del público bursátil ante una euforia desmedida o un pánico desmedido. Esto es importante en la comprensión del mercado porque dichos momentos permiten reconocer cuáles niveles son peligrosos para aún permanecer en el mercado y cuáles niveles son seguros para ingresar al mercado y obtener una oportunidad de comprar una ganga. Para esto es necesario contar con un sistema de indicadores estadísticos y valorativos; el primero, te permite identificar la fortaleza, la debilidad y el agotamiento de la tendencia de un mercado; el segundo, te permite valorar los precios de los activos en función de sus pares o en función de sus fundamentales (valor subyacente y efectos que afecten éste). Acto seguido, profundicé el estudio de los indicadores técnicos para analizar el *momentum* de los mercados; el cual es importante porque permite avizorar el surgimiento de tendencias al alza o a la baja; hasta llegar a los métodos relativos a la inversión en valor y métodos de valor contracorrientes. (Angarita, 2017).

Según lo expresado por el actor, éste incorpora a su toma de decisiones elementos psicológicos en unión con métodos de valoración financiera y analíticas de precio de los activos de un mercado financiero. Y como aditamento a éstas cualidades, el actor, con base a la experiencia de personas exitosas, incorpora a dicha cualificación lo que él denomina como: *el control de las emociones y ser flexible*. Éste es un aspecto conductual que, si bien se manifiesta en el acto mismo de la inversión, determina los resultados de la toma de decisiones; es decir, aunque la decisión esté ajustada a un plan, y determine una elección, esto no necesariamente implicará su concreción fáctica como acto. En otras palabras, éste aspecto conductual convertirá el acto en probabilidad en tanto que, con arreglo al plan, el actor no necesariamente podría obrar con arreglo al plan. Esto lo manifiesta el actor en el momento en que hace alusión a la primera operación que él realiza en el mercado, la venta de unas acciones de Petrominerales en un día de pánico; que dejó estupefactos a sus padres. Lo anterior lo manifiesta de la siguiente forma:

Aquel día, al ver a mi padre en un estado de profunda estupefacción, realicé mi primera operación; fue de venta de la posición que estaba devaluando raudamente el portafolio familiar. Aún recuerdo ése momento ya que tuve que retirar a mi padre del frente del computador por su estado de estupefacción, consolar a mi madre sollozante, y luego, al tomar control de la plataforma, analizar técnicamente el movimiento del precio para obtener una mejor salida; es decir, analicé el movimiento intradía para identificar en qué momento se sobre extendía el descenso, tanto en precio como en los indicadores estadísticos, para esperar un breve rebote vendible. Ésta situación me dejó una gran enseñanza: todo el tiempo que se le dedica a una operación, que inicia desde el análisis y culmina en su ejecución, debe realizarse con la mayor tranquilidad posible para no dejarse llevar por las percepciones y emociones imperantes y reflejarlas en nuestra toma de decisiones; como lo dicen los maestros en esto: tomar control de nuestras propias emociones; saber elegir en qué momentos hay que llevar la contraria. (Angarita, 2017).

Éstas experiencias, para el actor, en la medida en que las va comprendiendo, le permite reorientar el curso del acto de inversión que llevan a cabo sus padres. Dicha influencia es producto del hábito de los actores de tener una comunicación directa y tener las experiencias compartidas. Por éste motivo, cuando el sujeto reflexiona sobre el porqué de las pérdidas recurrentes de sus padres en sus inversiones, y prioriza el método de inversión en valor dentro de la toma de decisiones, inicia con su padre, en el 2012, la construcción de una plataforma para valorar las compañías y analizar su situación financiera. Dicha plataforma ha de significar la cristalización de la *racionalidad formal* en la acción social económicamente orientada, pues los actores incorporan el *cálculo técnicamente aplicable* e incorporan el análisis como parte de un plan para realizar dichas valuaciones.

Esta elaboración, realizada por el actor junto con su padre, brindó su prestación funcional (utilidad) cuando el actor compartió los resultados de sus análisis a otras

personas, como es el caso de la profesora; pues ésta persona obtuvo el gozo de una ganancia al tomar su decisión de vender la inversión realizada en Ecopetrol basada en la información brindada.

Estos resultados apuntalaron la orientación del actuar del actor al evidenciar que la toma de decisiones basada en su método era efectiva. Esto se ve ratificado en la experiencia del actor cuando no sólo comparte la información, sino que, por pedido expreso de sus familiares, se hace cargo de la gestión económica de sus inversiones; en las cuales también obtuvo un buen desempeño. Por éstas experiencias, el actor, como lo reconoce en su relato, orienta su acto de inversión bajo los fundamentos de la inversión en valor.

Siguiendo con el análisis, en aras de garantizar la neutralidad del análisis realizado en la primera parte, el cual se hizo sobre mi experiencia en el acto de invertir, ahora pasaremos al análisis de la experiencia de un tercero, del cual guardaremos su identidad por confidencialidad. Cabe resaltar que ésta persona es un analista financiero y administrador profesional de portafolios de inversión independiente, que cuenta con su respectivo registro, para proveer información, ante la autoridad competente, la Superfinanciera.

Para iniciar, partiremos por lo que Weber definió como el campo motivacional del actor, donde cohabitan los distintos móviles subjetivos, ya que el hábito y el interés son factores subjetivos movilizadores de la acción. En éste sentido, podemos reconocer en la experiencia del administrador de portafolios de inversión su interés por los números, que iría determinando su orientación hacia la profesión a realizar; lo cual expresa de la siguiente manera: *“desde el colegio, ya me llamaba la atención como los números y no propiamente la parte de bolsa, pero si tenía algunas fortalezas en la parte matemática”* (Anónimo, 2012). Posteriormente, como el sujeto lo expresa *“(…) terminé el colegio y empecé a trabajar en una empresa, en un banco”* (Anónimo, 2012). Ésta vinculación con una empresa perteneciente al sector financiero va a ser importante en la medida en que abre un campo de experiencias relativas al asesoramiento en inversiones, mientras él realizaba su pregrado en ingeniería financiera. Es decir, en el decurso de su pregrado, iba practicando su

labor de analista y asesor de inversiones en renta variable, lo cual manifiesta de la siguiente forma: *“(...) en la oficina, cuando era cajero, la directora, cuando llegaba algún cliente, me bajaba de la caja y me llevaba a un puesto donde yo hablaba con un cliente; en vez de ser la directora, me colocaban a mí”* (Anónimo, 2012).

Esta experiencia, para el sujeto, le permitió ir relacionándose con el acto de inversión, y, concretamente, con el momento de la toma de decisiones de inversión. En éste sentido, podemos reconocer que había un poder de disposición sobre prestaciones funcionales, o utilidades en términos weberianos, en dos dimensiones: acervo de conocimiento profesional y un acervo de conocimiento empírico. De ésta forma, el sujeto fue orientando su acción hacia la cualificación de sus conocimientos profesionales de manera avanzada; lo cual le permitiría disponer de una toma de decisiones más elaborada para apuntalar su acto de inversión. Esto lo expresa el sujeto de la siguiente manera: *“(...) ya en el 2005 hice la especialización, profesionalicé un poquito, la parte de toma de decisiones con una construcción de modelos estadísticos, técnicos”* (Anónimo, 2012). De dichos estudios realizados, surge pues una metodología propia para determinar planificadamente la toma de decisiones, compuesta de la siguiente manera: *“50% fundamental (análisis financiero) y 50 % técnico y estadístico”* (Anónimo, 2012). Ésta planificación de la toma de decisiones es vital para el acto de inversión del sujeto en tanto que de aquí se desprende un argumento de inversión. Dicho argumento, cumple una función subjetiva en la conducta del sujeto: en un entorno cuya condición inicial es el riesgo, y su potencia de ser materializado en pérdidas monetarias, el argumento es representado subjetivamente como el móvil que brinda seguridad; reforzándose éste en momentos especiales: ya sea una desvalorización, o ya sea una inversión en una acción que no cuente con la atracción del público bursátil. Esto es manifestado por el sujeto de la siguiente manera:

(...) yo cuando compro algo, jamás pienso que estoy arriesgando la plata, jamás lo pienso porque tengo clarísimo en mi cabeza que esa decisión que estoy tomando, tiene un sustento; entonces nunca se me pasa por la cabeza el voy a ver qué pasa, de entrada cuando tomo una decisión aunque sea popular o impopular, tengo siempre un

argumento detrás, ese argumento impide que dude y como no tengo dudas, pues sencillamente lo que digo es únicamente esto lo resuelve la paciencia y seguro que allá va a estar; no quiere decir que soy infalible, pero hasta el momento me ha funcionado”. “(...) Dentro del portafolio que tengo, estoy hace un mes recomendando abiertamente la acción de **** y desde que comencé a comprarla estaba incluso un 30% por debajo y a eso me refiero de momentos en que es incómodo el estar desvalorizado, pero jamás me hacen dudar, entonces, que sí el mercado está pensando o está asustado o lo que sea, he visto que el pánico o la euforia son sentimientos que siempre van a estar ahí... Nunca van a eliminarse; de hecho, es una característica habitual de los mercados aparte emocional, pero lo que también he observado es que cuando el pánico no está justificado, ese pánico siempre se revierte, recuperándose el precio. (Anónimo, 2012).

Ahora bien, dicha falibilidad, acusada por el mismo sujeto, hace que el argumento resultante de la toma de decisiones de inversión, concretado en el acto de invertir a través de la compra, esté sujeto a una condición para que dicha inversión se mantenga o se liquide. Según el sujeto, dicha condición está relacionada con los subsecuentes análisis de la situación financiera de la compañía, o con la situación macroeconómica que afecta el entorno de negocios de la compañía en la cual se invirtió. O, en palabras de la persona entrevistada: “*consideré que fundamentalmente las cosas iban a cambiar*” (Anónimo, 2012).

Para ir concretando el análisis, podemos determinar que el sentido subjetivo de la acción social económicamente orientada de un actor con estudios en ingeniería financiera ha estado ligado a la representación del dato numérico como un argumento otorgante de seguridad para afrontar el acto de inversión; el cual está relacionado por la atracción por las matemáticas desde la etapa del colegio. También, la experiencia en el banco, sin ser profesional en ese entonces, con la labor de asesor en inversiones, fue una etapa de significancia subjetiva para el sujeto en la medida en que fue la puerta de entrada al mundo de la bolsa; es decir,

lo relaciona directamente con la asesoría en inversiones, la elaboración de la toma de decisiones de inversión, la conformación y gestión de portafolios, es decir, lo relaciona directamente con el acto de inversión y administración de inversiones. No obstante, la premisa valorativa que determina la conducta del sujeto es la búsqueda de seguridad antes de rentabilidad; la cual orienta el acto de invertir del sujeto en tanto que, al poder disponer del conocimiento tanto empírico como profesional (prestación funcional o utilidad weberiana), en el momento de la gestión económica para la toma de decisiones (definida por el actor como 50% fundamental y 50% técnica y estadística) somete la información financiera de las compañías; los indicadores macroeconómicos del país; las correlaciones entre variables del mercado financiero; y el análisis del comportamiento entre la oferta y la demanda en el mercado, a los *cálculos técnicamente aplicables*; lo cual, en términos weberianos, sería *la racionalidad formal de la gestión económica*. En éste caso el acto de inversión es una acción social económicamente orientada en la medida en que su referencia hacia el otro se da en varias circunstancias: (I) hay una persona que presencialmente solicita el servicio de asesoría porque espera obtener del sujeto cualificado una utilidad para la toma de decisiones de inversión (prestación funcional) y el sujeto cualificado se hace acreedor de su retribución por la función prestada; (II) el sujeto cualificado, al momento de concretar su toma de decisiones de inversión en una operación de compra y/o venta, o de omisión de compra y/o venta, está orientándose por una contraparte anónima e impresencial en el momento de la concurrencia del intercambio económico. Además, (III) para garantizar un acceso al mercado en línea y realizar operaciones de compra y/o venta, el sujeto contrata los servicios de e-trading de una casa comisionista de bolsa; obteniendo éste la utilidad del acceso al mercado en línea y en directo brindada por la comisionista. De ésta forma, vemos pues que la acción se encuentra mediada socialmente por las prestaciones funcionales brindadas por los *otros* o el *tercero*.

Sin embargo, retornando a la gestión económica de la toma de decisiones de inversión, también podemos reconocer que la experiencia empírica introduce

postulados valorativos en dicha gestión; lo cual expresa el sujeto de la siguiente forma:

(...) yo recuerdo que hace 6 años, 8 años, yo pensaba que hacer una operación todos los días, era la tarea y luego que llevas algún tiempo haciendo eso te das cuenta que lo que estás haciendo es perder dinero porque de hecho hacer una operación implica pagar un costo fijo que es la comisión; entonces tenés que jugártela en el día a día porque un precio suba o un precio baje para que te favorezca; eso es irracional porque las empresas no tienen acontecimientos financieros que les pueda cambiar de un día a otro como buena o de un día a otro como mala; entonces, el precio, considero que debe comportarse de una manera muy similar a la evolución de una empresa. El tiempo me ha mostrado que el día a día no es una estrategia positiva, muchas veces la aparente inactividad, ósea, comprar algo y esperar el premio en rentabilidad que se está esperando, he visto que esa estrategia ha superado ampliamente gente que de repente está operando todos los días, además te das cuenta porque la gente que está operando todos los días, no la volvés a ver y ves que tu estrategia se mantiene en el largo plazo... Con crecimientos.... (Anónimo, 2012).

Según lo anterior, el postulado valorativo que prima en la toma de decisiones de inversión es el relativo al ámbito fundamental; consolidando un enfoque de inversionista, dejando a un lado el enfoque especulativo, el cual se reafirma por los resultados obtenidos. En éste sentido, el llevar la contraria, o invertir en sectores que no gozan del favor del público bursátil, ha sido un postulado de valor que ha ido surgiendo y consolidándose con la experiencia empírica como un factor importante en la toma de decisiones de inversión; la cual es narrada, en un caso concreto, de la siguiente manera:

(...) acerías paz del rio, la compre a 8 pesos y era la acción que nadie quería, te juro que la compraba yo y mis clientes, de resto, nadie,

pasaron casi 3 años y la acción la vendimos a 60 pesos; obtuvimos una rentabilidad del 900 %, ósea fue un negocio absurdamente alto; esa primera operación con paz del rio, fue la que me empezó a dar como criterios, para que, si me encuentro en situaciones donde aparentemente son adversas, ya he pasado por la experiencia que no se necesita pensar igual que el mercado para tener éxito. (Anónimo, 2012).

En éste orden de ideas, el análisis del acto de inversión de un sujeto determinado y concreto, profesional en la materia, en la bolsa de valores de Colombia, a través del concepto weberiano *acción social económicamente orientada*, nos permite identificar tanto los factores subjetivos movilizados de la conducta económica como los distintos elementos propios de una racionalidad formal y material que hacen parte de la gestión económica propia de un plan de inversión; el cual hace parte de la conducta económica. Dicha conducta, si bien discurre en todo momento en una contextura económica, también discurre transversalmente en un marco de relaciones sociales que determinan tanto el fin de la acción social económicamente orientada, como los móviles personales que terminan orientando el curso de la acción en términos weberianos. Es decir, en éste caso, el sujeto que tiene el poder de disposición de las utilidades (las prestaciones funcionales), recurre a otro (un tercero) para poder obtener la probabilidad de uso de una utilidad de la cual el carece; cada uno tiene sus fines, y sus sentidos subjetivos culturales que imprimen en su acción, pero en el desarrollo de su conducta siempre están mediados por otro o tercero. Por éste motivo, tal como se expuso en el capítulo anterior, no nos es posible llevar a cabo una acción económicamente orientada, pues ésta de por sí es social; por esto, hablar de una acción social económicamente orientada y una acción social económicamente orientada es hablar de sólo un mismo tipo de acción: acción social económicamente orientada. Y, en éste sentido, es un concepto válido para comprender las conductas de los actores que concurren a la bolsa de valores como inversores, pues, desde una perspectiva weberiana, permite reconocer los distintos

motivos, hábitos y sentidos que movilizan al actor a obrar de determinada forma en un contexto de intercambio económico; además, sus categorías correspondientes, permiten comprender las distintas racionalidades (formal – material) que entran en juego y sus efectos sobre la acción.

Conclusiones.

Luego de haber realizado una revisión teórica de los conceptos *acción económicamente orientada* y *acción social económicamente orientada*, pertenecientes a la sociología económica weberiana, podemos concluir que no hay una acción pura económicamente orientada; y, toda acción con una orientación económica tiene una determinación social, como lo hemos visto, tanto en el desarrollo de la disquisición teórica como en el ejercicio del análisis de un caso concreto, por la condición sine qua non a toda lucha pacífica en el ámbito de las relaciones sociales por el poder de disposición sobre las utilidades: la *escasez de medios*. Y, como aditamento a dicha escasez, también está el servicio de prestaciones funcionales sobre las cuales no tenemos el poder, pero sí podemos obtener el beneficio de su disposición.

Éste ejercicio de revisión teórica de los dos conceptos, nos permitió explorar la sustancia de ambos conceptos, y analizar sus alcances, por lo cual podemos afirmar que, siguiendo los postulados teóricos de Weber, por las razones expuestas en el capítulo VI, sólo es posible hablar de una acción social económicamente orientada. De hecho, en el momento de realizar las lecturas y la revisión conceptual en *Economía y Sociedad*, Weber mismo no establece las distinciones para uno u otro concepto y, en el decurso del capítulo sobre las categorías sociológicas fundamentales de la vida económica, cita a uno y otro por igual.

No obstante, después de haber realizado la revisión sobre los conceptos, al proceder a analizar dos casos pertenecientes a la vida económico-social, podemos ver que el concepto acción social económicamente orientada, como herramienta teórica, nos acerca y nos permite comprender un fenómeno que, en primera instancia, nos parecería netamente económico; pero, al ahondar sobre sus dimensiones, vemos sus carices psico-sociales. En éste sentido, antes de concebir la conducta del agente económico bajo el prisma de un monismo racional a priori, éste enfoque comprensivo nos permite reconocer como en la toma de decisiones

del sujeto intervienen factores subjetivos que, en algunos casos, más allá de los factores racionales, determinan la orientación de la conducta del sujeto.

Para finalizar, después de haber realizado la revisión teórica de los conceptos y, derivado de esto, poner a prueba el concepto de acción social económicamente orientada como herramienta analítica para la comprensión de la conducta económica de dos agentes intervinientes en la bolsa de valores, podemos reconocer que no hay límites entre los dos conceptos, sino que, como se ha expresado anteriormente, uno y otro son el mismo: *acción social económicamente orientada*.

Anexo I. Mi historia en la Bolsa de Valores de Colombia.

Hace trece años, cuando el mercado de valores estaba en su camino hacia el zenit del 2005, mis padres decidieron hacerme un regalo: obsequiarme mi primer paquete de acciones en mi vida. En aquel momento, me convertí en accionista de COLINVERS. No obstante, antes de llegar a éste punto, mis padres ya llevaban cuatro años en la bolsa y todo comenzó por la búsqueda de un ingreso alternativo al enfermar mi padre y tener que pensionarse; por aquellos días, lo único que consideraban al respecto era la posibilidad que ofrecía el mercado de capitales de poner a trabajar el dinero para usufructo propio. Así comenzaron sus primeras operaciones con la compra de dólares, y, posteriormente, la compra de unos bonos que emitió la empresa Postobón. Luego, en el 2003, pasaron a las acciones por ser un mercado con mayores oportunidades, pero también con mayores riesgos. Desde aquel año, tuvieron en su portafolio las acciones de COLINVERS.

Sin embargo, mis padres, al carecer de experiencia en la gestión de valores, sufrieron los efectos de la repentina y rauda caída de éstos en el 2006; aquella época, la cual podría denominarse como *elefantes caían del cielo*, es decir, los inversionistas naturales más poderosos de la BVC salieron a rematar sus posiciones con REPO, aplicándoles castigo, al no tener la capacidad para atender el llamado a garantías; es decir, los lotes de acciones que ellos tenían los habían adquirido con apalancamiento poniendo como garantía las acciones adquiridas con su dinero, no con crédito; y, al presentarse descensos en el precio de las acciones, la casa de bolsa te exige incrementar las garantías, si no, entonces se aplica el castigo; lo cual significa que salen a liquidar las posiciones en acciones para cubrir la posición con apalancamiento. Dicha época significó, tanto para mí como para mis padres, pérdidas pecuniarias; siendo la de mis padres la más cuantiosa. Éste evento, también consecuencias psicológicas para mi familia; las cuales no aludiré por ser íntimas. Sin embargo, una dicotomía se abrió para mis padres: se asumía la pérdida y se retiraban del mercado, o se asumía la pérdida y proseguían en el mercado. Ellos tomaron la segunda opción; luego de un largo proceso de duelo y de asunción

de una nueva condición económica, imperando la frugalidad en el gasto.

Pasado un año, decidieron participar en la primera emisión de acciones de Ecopetrol, luego, al vivir la crisis financiera del 2008, y, con lo que quedó, aprovecharon la estrepitosa baja de las acciones (la devaluación de sus precios) para tomar posiciones largas (comprar acciones) y beneficiarse de su posterior subida. Fue en aquel momento donde tuve mi primera inserción directa en el mercado de valores, pues mis padres, quienes ya tenían una noción previa sobre lo que era un mercado de capitales por su asistencia a seminarios introductorios que realizaba la casa comisionista que administraba su portafolio, me explicaron en qué consistía y, desde aquel momento, me enseñaron también que era la forma en como el dinero, también, podría trabajar por, y para, uno.

Al llegar el 2009, la bolsa de valores implementó la modalidad de *e-trading*; la cual es la forma en que las personas naturales pueden autogestionar sus recursos, y ser responsables del riesgo, al conectarse en línea y autoconformar su portafolio de inversión sin la necesidad de recurrir a un asesor de una comisionista, inmediatamente, mis padres abrieron su cuenta en Interbolsa. Sin embargo, antes de ésta modalidad, el proceso para invertir en la Bolsa de Valores de Colombia se hacía a través de una casa comisionista; la cual te asigna un asesor y éste, en base a la estrategia diseñada por el equipo de investigaciones económicas, o el equipo de renta variable, te recomienda un título de determinada empresa, o un conjunto de títulos para diversificar el portafolio. Es decir, otra persona toma las decisiones por ti; basado en sus parámetros institucionales, no en los tuyos. Sólo se tomaba en consideración el perfil de riesgo; el cual se establecía entre bajo, medio y alto, acorde a la tolerancia a las pérdidas, horizonte de inversión, rentabilidades esperadas. En aquella época, para realizar una operación debías llamar a tu comisionista y esperar que él efectuara la operación; la cual no se ejecutaba de inmediato. También, podías ir directamente a la sede de la bolsa en la ciudad, y desde allí realizar tus operaciones.

Empero, retornando al ámbito de la experiencia, en ése entonces, ni mis padres ni yo sabíamos sobre los tipos de análisis que podían hacerse, tanto de las cotizaciones como de los valores, y mis padres, después de su experiencia, no se

habían cualificado aún para participar en el mercado de valores. En otros términos, ellos aún no sabían cuál era la distinción entre un inversionista, un especulador, y el público bursátil común; no sabían a profundidad que al comprar una acción, estás comprando un valor subyacente que determina las expectativas de retorno; no sabían de las distintas herramientas que usa un inversionista para analizar financieramente una compañía, no sabían de las estrategias que llevan a cabo los especuladores para analizar los movimientos del mercado bursátil y el comportamiento del precio, simplemente eran un integrante más dentro del público bursátil común el cual se lleva al matadero. Por éste motivo, pasado un año, y por una mala gestión del riesgo, vuelven a experimentar una pérdida importante con la caída de la acción de la ETB en el 2010. Dicha operación significó una devaluación de otro 28% del portafolio familiar, pues comprando el activo esperando una posible venta de la compañía, luego el presidente de la compañía anunció que no había resultado oferente. Fue un fin de semana tensísimo debido a que la noticia se reveló un viernes por la noche; por lo que se esperaba una caída rauda en el precio al inicio de la rueda bursátil del lunes. Ese momento por todo lo que conllevó; es decir, ver la tensión en mis padres, saber ése fin de semana, al conversar con ellos, que se habían presentado fuertes pérdidas en el pasado que habían ido aminorando el capital de la familia y estaba generando un apretón económico en la misma, fue como una especie de anagnórisis para mí, una especie de reconocimiento de mi sino, de mi responsabilidad; es decir, reconocer que debía actuar allí, que debía prepararme para intentar, no recuperar lo perdido; pues, al fin y al cabo, lo perdido ido está, sino para intentar ganar y buscar la tranquilidad en el interior de mi familia. Después de darle muchas rondas en mi pensamiento al asunto, sobre cómo podía integrarme a ése ámbito bursátil, decidí emprender la búsqueda en internet del material bibliográfico sobre el tema con la firme intención de cualificarme rigurosamente y poder buscar ése bienestar; el acceso a éste no es dificultoso, de hecho, como la gran cantidad de dicho material estaba en inglés, de forma colateral fui aprendiéndolo, lentamente. También busqué documentales sobre la experiencia personal de los grandes inversionistas en los mercados de capitales internacionales; como W. Buffet y C. Munger; y operadores exitosos como Paul

Jones. En éstos documentales, siempre me interesaba ver cómo ellos relataban, a través de sus experiencias públicamente reconocidas, la forma en cómo tomaban sus decisiones; las cualidades psicológicas para enfrentarse a un entorno lleno de tensiones y ambientes arremolinados. Con todo, éstas experiencias me enseñaron algo muy importante: el control de las emociones y ser flexible, más que tener un método complejo de valuación para tomar la decisión de compra o venta de un activo o un método de especulación con el menor margen de error, han de ser los pilares fundamentales de toda decisión. Y así hube de dar comienzo a mis estudios relativos a los mercados de capitales; primeramente, con los análisis del comportamiento de la oferta y la demanda y su condensación en el precio, junto con sus tendencias para comprender un poco el comportamiento del mercado y las estrategias que están relacionadas con cada una de las tendencias; luego, con un poco de *behavioral finance* y psicología de masas, para comprender las excesivas reacciones del público bursátil ante una euforia desmedida o un pánico desmedido. Esto es importante en la comprensión del mercado porque dichos momentos permiten reconocer cuáles niveles son peligrosos para aún permanecer en el mercado y cuáles niveles son seguros para ingresar al mercado y obtener una oportunidad de comprar una ganga. Para esto es necesario contar con un sistema de indicadores estadísticos y valuativos; el primero, te permite identificar la fortaleza, la debilidad y el agotamiento de la tendencia de un mercado; el segundo, te permite valorar los precios de los activos en función de sus pares o en función de sus fundamentales (valor subyacente y efectos que afecten éste). Acto seguido, profundicé el estudio de los indicadores técnicos para analizar el *momentum* de los mercados; el cual es importante porque permite avizorar el surgimiento de tendencias al alza o a la baja; hasta llegar a los métodos relativos a la inversión en valor y métodos de valor contracorrientes. Luego, inicié un diálogo ininterrumpido con mis padres sobre la bolsa, sobre la necesidad de cualificarse; pues ésta materia exige competencias para llevar a cabo la elección de los valores. No es tan sólo un golpe de suerte elegir un valor entre todas las posibilidades. Por su parte, mis padres buscaron ayuda con un profesional de la bolsa; el cual se convertiría en un amigo salvador para ellos en ése momento. Dicha persona los cualificó con su

método personal, y les enseñó a tomar en consideración otras variables que también afectaban al mercado de valores.

El prepararse representó para ellos un cambio perceptivo y cognitivo, tanto para mi familia como para mí; pues, por el primero, se deja de concebir al mercado de valores de la forma tradicional: un escenario de pura especulación y prácticas aviesas a través del dinero; donde el fraude y la manipulación de valores son los principales factores movilizados del mercado; y, por el segundo, se reconoce como tal la importancia del mercado de valores para las empresas que están listadas en él; pues es a través de éste donde llevan a cabo sus planes de financiación, ya sea a través de acciones; o ya sea a través de bonos. Éstos dos tipos de instrumentos financieros están respaldados por un valor subyacente; sin embargo, esto no quiere decir que el precio de éstos es igual a su valor; es aquí donde entra toda la habilidad de un inversionista para reconocer dónde hay valor y no sólo expectativas. En este sentido se pasa de una concepción consuetudinaria hacia una concepción más técnica sobre el comportamiento éste; reconociendo, a través de la experiencia empírica personal-familiar y la formación, los siguientes factores clave: (I) en la bolsa, más que para ganar, debe aprenderse a gestionar las pérdidas a través del manejo del riesgo y del manejo de la liquidez; (II) en bolsa, hay una diversidad de actores junto con una multiplicidad de objetos transables, y aprender el comportamiento de los primeros y el valor que respalda al precio de los segundos es un corolario inexorable; (III) la toma de decisiones no es cuestión de azar, aunque éste juegue su papel, pues ésta debe configurarse y planearse; por lo cual, aun cuando existan diversos métodos que determinan la toma de una decisión de inversión, cada inversor determina la preponderancia de los componentes de dichos métodos, dando vida así a formas muy particulares de tomas de decisiones.

No obstante, la preparación, en un principio, no ha de significar una garantía para el éxito de manera constante, y esto lo vivieron mis padres, y lo viví yo. Luego de una serie de operaciones que registraron ganancias, llegó un momento en donde una operación mal hecha, realizada por mi padre, en un solo día iba devaluando el portafolio más del 30%. Aquel día, al ver a mi padre en un estado de profunda estupefacción, realicé mi primera operación; fue de venta de la posición que estaba

devaluando raudamente el portafolio familiar. Aún recuerdo ése momento ya que tuve que retirar a mi padre del frente del computador por su estado de estupefacción, consolar a mi madre sollozante, y luego, al tomar control de la plataforma, analizar técnicamente el movimiento del precio para obtener una mejor salida; es decir, analicé el movimiento intradía para identificar en qué momento se sobre extendía el descenso, tanto en precio como en los indicadores estadísticos, para esperar un breve rebote vendible. Ésta situación me dejó una gran enseñanza: todo el tiempo que se le dedica a una operación, que inicia desde el análisis y culmina en su ejecución, debe realizarse con la mayor tranquilidad posible para no dejarse llevar por las percepciones y emociones imperantes y reflejarlas en nuestra toma de decisiones; como lo dicen los maestros en esto: tomar control de nuestras propias emociones; saber elegir en qué momentos hay que llevar la contraria. Ese día, luego de ir devaluado más de un 30%, logré cerrar la posición perdiendo un 24%.

A partir de este momento, se vino otro momento doloroso para mi familia, pues, a pesar de haber tenido ganancias con las posiciones de Tablemac, Ecopetrol, Valorem, sufrieron dos pérdidas significativas superiores al 20%. Es por esto que, ya habiendo adelantado de forma autodidacta mis estudios relativos al tema, decido enfocarme más al ámbito de la experiencia personal y al ámbito de la toma de decisiones; junto con sus componentes cognitivos y psicológicos, que intervienen en éste menester. Después de haber presenciado la experiencia de mis padres, me pregunté: ¿por qué su toma de decisiones ha resultado tan destructiva para su portafolio?, ¿qué factores están interviniendo en ella para que sea inefectiva?, ¿qué ponderan más ellos en ésa toma?, y ¿cómo está compuesta dicha toma? Con estas preguntas evoqué lo aprendido de aquellos personajes que lograron sobrevivir y batir al mercado; lo cual resumiré con dos frases de dos grandes: Klarman dice: “invertir es la intersección entre economía y psicología”, y Graham: “Conoce lo que posees, y conoce por qué lo tienes”. Éstas, son dos sencillas frases cuyo predicado contiene el profundo secreto de una buena toma de decisiones. Y al analizar las operaciones de mis padres, me di cuenta que ellos no conocían lo que poseían, y se dejaban controlar sus emociones, al estar frente a la pantalla, de los voraginosos

efectos de la lucha entre los oferentes y los demandantes. De allí, me alejé completamente del mercado y su estrépito diario, esto era por la época del 2012, y me enfoqué en repasar los aspectos teóricos y practicar en cuentas demo; aunque me servía de poco la práctica para lo que yo quería hacer, pues éstas cuentas, más que todo, están predestinadas para el cultivo de la especulación. Sin embargo, ésta práctica me fortalecía en el control de mis emociones al momento de hacer la operación. Y en este tiempo, junto con mi padre, con la firme resolución de no volver a cometer los errores del pasado, principiamos el diseño de una plataforma para evaluar la situación financiera de las compañías y determinar cuáles podrían ser activos atractivos para la composición de un portafolio enfocado en el valor. También, desde aquellas épocas, empecé a registrar en una bitácora una especie de reflexiones personales sobre la bolsa, que han de guiarme en mi obrar allí.

Luego, en ése mismo año, en un curso de la universidad, diseñe un proyecto de aula relacionado con la bolsa, y, la profesora, en medio de su revisión a mi proyecto, me preguntó por unas acciones que tenía ella de Ecopetrol; primero, que si era posible el que la cotización alcanzase los 6,000 COP; segundo, qué era lo mejor que podía hacer, pues las traía hacía unos cuantos años. Y, como prueba de la efectividad de la incipiente plataforma, le sugerí el vender todas sus posiciones en éste activo a 5,700 COP porque consideré que era una burbuja y, en vez de superar los 6,000 COP, podría tener una devaluación histórica. Esto lo dije basándome en varias razones muy simples: la primera, el PVL (precio-valor en libros) era de más de cuatro veces, y su valor de mercado era de más de 120 billones USD; lo cual era insostenible ya que su valor patrimonial era muy inferior (27,5 billones USD), y no había razón justificativa para considerar pagar una prima de más de cuatro veces pues Ecopetrol no era ni una *Major (empresas petroleras más grandes a nivel mundial)*, ni tenía las reservas ni una expectativa de ganancias altas para respaldar ése precio y respaldar el optimismo del mercado con éste activo. Es aquí donde claramente se puede identificar la enorme distancia entre valor y precio; en otros términos, una cosa es el papel (precio) y otra cosa lo que hay tras de ese papel (compañía-valor). Y, ligado a éste ratio financiero, está el PER, o en castellano RPG (razón precio-ganancias): el cual se ubicaba por encima de 20x, siendo uno de los

más altos del sector, indicándonos que el mercado pagaba más de 20 veces las utilidades por acción en el 2012. Éste ratio fue importante, pues nos indicó que en el mercado había un optimismo excesivo sobre las ganancias futuras de Ecopetrol; el cual se evidenciaba en el ámbito público, pues Ecopetrol era la acción de moda y amada por propios y extraños. Por éstos motivos, le dije a la profesora que era mejor vender el papel y asegurar el dinero ganado, pues el papel tenía un valor subyacente cercano a 1,227 COP. Esto trajo gratas consecuencias, pues, para la profesora, le dejó unas ganancias acumuladas enormes; y para mí, el que el análisis resultara tan acertado y diera sus frutos, pues iba mostrándome que seguía el camino correcto.

En el decurso de los años 2013, 2014, presencié la irrefrenable caída de los mercados emergentes y los commodities, pacientemente, veía que una nueva oportunidad venía en camino. Al configurarse una tendencia a la baja prolongada por meses en el 2013, pude entrever que se había llegado el momento crucial para el estallido de la burbuja del mercado accionario colombiano. En éste momento, aun cuando era un novato todavía, podía reconocer que mis análisis iban formándome el carácter y la apostura para enfrentarme al mercado en el momento que fuere propicio; el cual estaría bajo mi decisión. También se cumplía el análisis expuesto a la profesora, ya que Ecopetrol cerró en 2080 COP, e, incluso, para el 2016 alcanzó a transarse en 880 COP.

Después de presenciar una fuerte caída en la mayoría de las acciones colombianas, dos familiares me contactan para preguntarme sobre unas acciones de Avianca, que habían adquirido en la emisión de acciones del 2011, y, luego de decirles que las acciones continuarían devaluándose; debido a la tendencia general a la baja de la bolsa y los riesgos que conllevaba el título por cotizar a precios caros y estar apalancada financieramente de forma excesiva, me dijeron que, junto con mis padres, dispusiera del acceso a la plataforma para administrarles el portafolio. Efectivamente, luego de venderlas en 3,600 COP, en el primer trimestre del 2015, las acciones se desplomaron y cerraron aquel año en 1,695 COP. Consecuentemente, buscando oportunidades en el mercado, en aquel primer

trimestre del 2015, cuando Fabricato estuvo cotizando por los 10 y 8 COP; decidimos, mis padres y yo, entrar con todo el dinero disponible en un activo que, si bien había pasado por una crisis por una especulación de una casa comisionista con sus acciones y en aquel momento generaba pérdidas, era una empresa que venía en reestructuración, cotizaba a un descuento patrimonial absurdo (más de 4,5 veces su valor patrimonial), y estaba en unos precios en los cuales el mercado pensaba que la compañía quebraría, percepción equivocada y sin justificación alguna porque los márgenes operativos mostraban una mejoría notoria. Así pues, haciendo caso omiso de los postulados de la gestión del riesgo sobre la diversificación y la medición del tamaño de la posición que se adquiere al invertir, y haciéndole caso a nuestra experiencia sobre las oportunidades únicas, llevándole la contraria al mercado, es decir, yendo a la yugular como dicen coloquialmente, compramos un lote grande de acciones en 10 COP. Posteriormente, al conocerse los resultados financieros de aquel trimestre y reportar utilidades como efecto de la reestructuración administrativa y operativa, la acción repuntó un 60 %, del cual nosotros obtuvimos un 55% neto, es decir, después de comisiones, al vender toda nuestra posición en 15,6 COP. Con ésta operación, mis familiares sanearon sus pérdidas acumuladas en Avianca y tuvieron una ligera ganancia, y mis padres también tuvieron sus ganancias. No obstante, en aquel momento yo no tenía recursos invertidos y mis asesorías para mis familiares eran gratuitas, pues estaba en un período de prueba y aquella operación significó el comienzo de la recepción de emolumentos por las ganancias obtenidas en un período determinado de administración del portafolio.

Subsecuente a la operación de Fabricato, esperé a que el mercado entrara en un pánico profundo debido a la aceleración de la caída de los precios del petróleo; y, cuando esto ocurrió, aproveché el pánico excesivo en las postrimerías del 2015 para ingresar nuevamente en el mercado, aprovechando las oportunidades que consideraba más atractivas según mi análisis; es decir, primero enfocando las acciones que transaban a un amplio descuento de su valor patrimonial, que se hubieran expandido (pues las acciones volvieron a cotizar a precios que no se veían en más de un quinquenio y hasta décadas), que no estuvieran ni destruyendo valor,

ni quemando la caja, tuvieran buenos potenciales de valuación, y que estuvieran excesivamente castigadas. Derivado de esto, sabiendo que la oportunidad que tenía en mis manos era histórica en mi vida, decidí retirarme de la universidad durante el primer semestre del 2016, pues me dediqué de lleno a la bolsa. Y, pasado el primer semestre de dicho año, mis familiares, sin incluir a mis padres, vieron los resultados de mi administración, pues, obtuvieron unos rendimientos superiores al 90%.

Para finalizar, creo que éstos resultados que he tenido en la bolsa de valores, han estado influenciados por: (I) la preparación por propia, y la experimentación por propia, cuenta para reconocer cuáles son los errores que no se deben cometer, cuáles son los factores que hay que ponderar en el momento de tomar una decisión de inversión, (II) la configuración de un método personal de inversión que sigo fielmente el cual se enfoca primordialmente en el valor antes que en el comportamiento del precio, (III) la autonomía que tengo al momento de tomar decisiones; lo cual me brinda mucha tranquilidad y paciencia, y (IV) el repaso de las lecciones cotidianas que me da la bolsa y que he estado registrando en mi bitácora personal a lo largo de estos años para reconocer los distintos momentos que puede atravesar una bolsa, y reconocer en ellos las oportunidades que se generan.

Trabajos citados

- Angarita, J. (15-19 de Julio-Agosto de 2017). Mi historia en la bolsa de valores. (J. Angarita, Entrevistador)
- Anónimo. (11 de Julio de 2012). Investigación ontológica sobre el yo inversor. (J. Angarita, Entrevistador) Medellín: N.N.
- Arendt, H. (2003). *La condición humana*. Buenos Aires: Paídos.
- Arfuch, L. (2002). *El espacio biográfico*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- Bailey. (2005). *The economics of financial markets*. United Kingdom: Cambridge University Press.
- Banco de la República de Colombia. (9 de Marzo de 2005). *Banco de la República y Bolsa de Valores de Colombia unen esfuerzos para renovar sus plataformas electrónicas de negociación*. Obtenido de Banco de la República - Colombia: <http://www.banrep.gov.co/es/node/6634>
- Bolsa de Valores de Colombia. (12 de 01 de 2007). *Informe anual de gestión 2007*. Obtenido de Bolsa de valores de Colombia: https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Accionistas/Informaci%C3%B3n+Financiera/Informes+de+Gesti%C3%B3n?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-50206c09_120137ef6ad_-224cc0a84c5b&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentProper
- Bolsa de Valores de Colombia. (N.N de N.N de 2009). *80 años del mercado de valores en Colombia*. Obtenido de Bolsa de Valores de Colombia: https://www.bvc.com.co/recursos/Files/Acerca_de_la_BVC/Ochenta_Anos_Mercado_de_Valores.pdf

- Bolsa de Valores de Colombia. (s.f.). *Bolsa Millonaria: Nosotros*. Obtenido de Bolsa Millonaria: <http://www.bolsamillonaria.com.co/Centro/Nosotros>
- Bolsa de Valores de Colombia. (N.N de N.N de N.N). *¿Qué es un REPO?* Obtenido de Bolsa de Valores de Colombia: http://mercadeo.bvc.com.co/hubfs/Mercadeo/Recursos/TradersBVC/Repo_.pdf
- Caracol Radio. (8 de Junio de 2006). *Histórica caída de la Bolsa de Valores de Colombia*. Obtenido de Caracol Radio: http://caracol.com.co/radio/2006/06/08/economia/1149778200_296067.html
- Elias, N. (2008). *Sociología Fundamental*. España: Gedisa.
- Espósito, E. (2011). *The future of futures*. United Kingdom: Edward Elgar.
- Granovetter, M. (1985). Economic action and social structure: the problem of embeddedness. *American Journal of Sociology*, 481-510.
- Grün, R. (2004). A sociologia das finanças e a nova geografia do poder no Brasil. *Tempo social, revista do sociologia da USP*, 151-176.
- Guex, S. (2003). La politique des caisses vides. État, finances publiques et mondialisation. *Actes de la recherche en sciences sociales*, 51-62.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1987). Teoría prospectiva: un análisis de la decisión bajo riesgo. *Infancia y aprendizaje*, 95-124.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (2003). Mapas de racionalidad limitada: psicología para una economía conductual. *Revista asturiana de economía*, 181-225.
- Lenzner, R. (27 de Junio de 2014). *Dark Pools Fragment the Stock Market into 50 Private Stock Markets*. Obtenido de Forbes: <https://www.forbes.com/sites/robertlenzner/2014/06/27/dark-pools-fragment-the-stock-market-into-50-private-stock-markets/#4e1067251d73>

- Leroy, M. (10 de Noviembre de 2014). *Pareto, fondateur à (re)découvrir de la sociologie des finances publiques*. Obtenido de SociologieS: <http://sociologies.revues.org/4859>
- Parsons, T. (1968). *La estructura de la acción social*. Madrid: Ediciones Guadarrama.
- Pezo, F. (Julio de 2016). *Avanzando en la integración financiera*. Obtenido de Instituto Iberoamericano de mercados de valores: <http://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2016/07/FelipePezo-Avanzando-en-la-intergracion-financiera.pdf>
- Revista Portafolio. (9 de Junio de 2006). *La bolsa, con la peor caída de la historia*. Obtenido de Portafolio: <http://www.portafolio.co/economia/finanzas/bolsa-mayor-caida-historia-291954>
- Revista Semana. (13 de Agosto de 2001). *Arrancó la Bolsa de Valores de Colombia*. Obtenido de Revista Semana: <http://www.semana.com/nacion/articulo/arranco-bolsa-valores-colombia/46942-3>
- Revista Semana. (17 de Junio de 2006). *La víctima número 1*. Obtenido de Revista Semana: <http://www.semana.com/economia/articulo/la-victima-no/79468-3>
- Revista Semana. (13 de Junio de 2006). *Sigue caída libre de la bolsa*. Obtenido de Revista Semana: <http://www.semana.com/on-line/articulo/sigue-caida-libre-bolsa/79395-3>
- Ricoeur, P. (1999). *Historia y narrativa*. España: Paídos.
- Ricoeur, P. (2002). *Del texto a la acción. Ensayos de hermenéutica II*. México: Fondo de cultura económica.

- Schütz, A. (1993). *La construcción significativa del mundo social. Introducción a la sociología comprensiva*. España: Paídos.
- Serna Rodríguez, M., & Mora Cuartas, A. M. (2003). La bolsa de valores de Colombia. Su historia y relación con la universidad EAFIT. *Ad-minister*, 79-87.
- Shiller, R. (2003). From the efficient markets theory to behavioral finance. *Journal of economic perspectives*, 83-104.
- Shiller, R. (2015). *Irrational exuberance*. United States: Princeton University Press.
- Simmel, G. (1976). *Filosofía del dinero*. Madrid: Instituto de estudios políticos.
- Simmel, G. (1977). *Sociología, estudio sobre las formas de socialización*. Madrid: Revista de Occidente.
- Smith, A. (1985). *La riqueza de las naciones*. Barcelona: Orbis.
- Soros, G. (2003). *The alchemy of finance*. New York: John Wiley & Sons.
- Stark, D. (Octubre de 2000). *For a sociology of worth*. Obtenido de Columbia, Center on Organizational Innovation: http://www.columbia-coi.com/media/papers/stark_fsw2.pdf
- Swedberg, R. (2000). *Max Weber and the idea of economic sociology*. Estados Unidos: Princeton University Press.
- Von Mises, L. (1980). *La acción humana*. Madrid: Editorial Unión.
- Weber, M. (2011). *Historia económica general*. México: Fondo de cultura económica.
- Weber, M. (2013). *La bolsa*. España: Ariel.
- Weber, M. (2014). *Economía y sociedad*. México: Fondo de cultura económica.

- Zelizer, V. (2009). *La negociación de la intimidad*. Buenos Aires: Fondo de cultura económica.
- Zelizer, V. (2011). *El significado social del dinero*. Buenos Aires: Fondo de cultura económica.