

Editorial: Acción colectiva en el mercado bursátil

EMILIO JOSÉ ARCHILA PEÑALOSA

I. LA ACCIÓN COLECTIVA COMO UNA ESTRATEGIA PARA DEMANDAR BIENES PÚBLICOS

El enfoque del análisis económico del derecho se preocupa por entender la estrecha relación existente entre los mercados explícitos y los mercados políticos. Reconoce así el plano humano, agente económico y agente político en simultánea. En este contexto el enfoque de la elección pública tiene de el puente entre la economía y la ciencia política, en un intento sistemático por comprender los principios racionales del funcionamiento del mercado político.

Las diferencias entre los mercados explícitos y los políticos son fácilmente identificables. En el primero se demandan bienes y servicios, en el segundo la demanda es por bienes públicos. El medio de transacción en los mercados explícitos es el dinero, mientras que en el mercado político el circulante es sustituido por los votos. Los productores ofrecen sus mercancías para lograr adquirir otros bienes y servicios, mientras que el político ofrece políticas públicas a cambio de votos. No obstante, su principio rector es el mismo, la motiva-

ción del agente económico y político es maximizar su bienestar.

La acción colectiva adquiere relevancia en este mercado en el que se ofrecen políticas públicas y se demandan votos. La conclusión parece evidente, la eficacia de la acción colectiva dependerá de su tamaño y del grado de cohesión de sus integrantes, aunque estos aspectos puedan ser contradictorios.

En este punto, los que cumplen las reglas son, al mismo tiempo, portadores del potencial para modificarlas. Los agentes y las organizaciones actuando coordinadamente mediante la persecución de intereses comunes cuentan con la capacidad para inducir cambios en reglas formales y modificaciones más lentas en las reglas informales.

II. EL TORBELLINO INSTITUCIONAL Y LA ACCIÓN DE GRUPO

El mercado de valores, debido a que se considera de interés general y por las fallas que presenta (asimetrías de información, información incompleta, elevados costos de transacción, etc.) es uno de los más regulados. El bien público puede entenderse en

este contexto como la regulación y la supervisión.

Recientemente se han presentado importantes cambios en la forma y el nivel de intervención. La expedición de la Ley 964 de 2005 fija el nuevo marco institucional dentro del cual se desenvolverán las relaciones de los agentes durante los próximos años.

A continuación se presentan los más importantes, los cuales propiciaron la creación de un nuevo grupo de interés; encargado de llevar la voz de los únicos agentes del mercado electrónico colombiano que no contaban con representación unificada.

A. La fusión del supervisor

La recomposición del portafolio de las entidades financieras hizo inminente la necesidad de contar con una organización encargada de realizar una supervisión integral sobre el mercado. El esquema adoptado fue mixto, riesgos e instituciones, y tiene por objetivo eliminar arbitrajes en supervisión e inducir la eliminación correspondiente en los arbitrajes de regulación.

Con más de diez superintendencias delegadas para instituciones y riesgos, el gobierno abogó por una visión integral del mercado desde el punto de vista del control; se gana en integralidad, se incrementan los costos implícitos de la supervisión.

B. Cambios en el gobierno corporativo de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC)

Antes de la Ley 964 de 2005 la BVC cumplía tres roles: administrador del sistema de intercambio, autoridad disciplinaria y el representante de las Sociedades Comisionistas de

Bolsa (SCB). Roles que presentan conflictos de interés.

La ley diseñó los incentivos para que la BVC se especializara como el administrador del sistema. Se resalta en este punto dos de ellos. La creación del autorregulador y el modelo del gobierno corporativo. Dado que el primero se explica en el aparte siguiente, se concentrará la discusión en el segundo.

La ley estableció un G.C. diseñado para que la BVC no atendiese exclusivamente a los intereses de los accionistas, sino que también reflejara la condición de interés público que representa la organización en la medida en que es el administrador del sistema electrónico.

Su junta fue transformada para que participaran mayoría de miembros externos, con lo cual la sociedad ya no podría llevar la voz de sus dueños.

C. Creación del autorregulador

Simultáneamente se creó el autorregulador del mercado de valores con el fin de ejercer funciones de auto supervisión y auto sanción sobre conductas contrarias a las buenas prácticas en el mercado.

La necesidad de creación de ésta organización surge de la desmutualización de la BVC, que a su vez se explica por la participación de nuevos agentes en el mercado de valores. Las facultades disciplinarias de la BVC no tenían el alcance suficiente y por tanto, fue necesaria la creación de un órgano con amplias facultades respecto de los partícipes en un mismo mercado.

III. EL DILEMA DE LOS BIENES PÚBLICOS

En el anterior contexto surge la Asociación de Comisionistas de Bolsa (ACB), como res-

puesta de las SCB al gran número de reformas institucionales vigentes.

No obstante, la tarea no es fácil... la característica de bien público de la gestión de la asociación tiene peligrosas consecuencias. La sociedad podría quedar en una situación indeseable por la acción de los "gorreros". Se desea política pública, pero nadie está dispuesto a hacer nada para conseguirla.

IV. RETOS Y PERSPECTIVAS DE LA ACCIÓN GREMIAL EN EL CASO DE LAS SCB

Las líneas de acción de una nueva organización deben estar encaminadas a lograr un adecuado funcionamiento colectivo de los afiliados, para que superen las limitaciones propias que enfrentan las acciones de grupo, relativas al diseño de incentivos para la

cohesión del grupo y la acción coordinada. Entre las principales acciones encaminadas a cumplir con este objetivo, vale la pena resaltar las siguientes:

Cohesión. Consistente en consolidación del grupo de interés definiendo metas comunes de la industria que unifique los esfuerzos de la organización gremial.

Representatividad. Consolidar la asociación como vocero único para representar los intereses de los afiliados.

Visión de largo plazo. Consolidar metas comunes que permita construir una visión conjunta de mediano y largo plazo para las afiliadas.

Network. Construcción y consolidación de los canales de comunicación y gerencia de los stakeholders de la asociación.

