

LA ACTIVIDAD BURSÁTIL DENTRO DE LAS ACTIVIDADES
HUMANAS Y SU RELACION CON LA ORGANIZACION
ECONOMICA, JURIDICA Y SOCIAL

por JOSE JORGE MASELLI
Profesor Titular de Economía
y Técnica Bursátil de la Fa-
cultad de Ciencias Económicas
de la U. N. de Cuyo.

"El hundimiento de Wall Street en 1929 fue el desastre financiero más crítico de la historia[...]/Pocos acontecimientos forjados por el hombre, a excepción de las guerras mundiales, crearon tanto dolor y amargura y el temor a que pudiera repetirse" (1). "No cabe la menor duda de que la bolsa constituye uno de los montajes más interesantes y fascinantes que ha inventado la humanidad" (2). Afirmaciones tan categóricas -al margen de su mayor o menor exactitud o exageración- llaman poderosamente la atención e invitan a penetrar en el conocimiento de las circunstancias que pueden llevar a sostenerlas. En tal sentido, dos de las primeras cuestiones que se nos plantean son el encuadramiento de la actividad bursátil, por una parte, dentro del conjunto de las actividades humanas y, por otra, dentro de un determinado contexto económico, jurídico y social. Comencemos por el primer aspecto.

-
- (1) THOMAS, Gordon y MORGAN-WITTS, Max, *El día que se hundió la bolsa* (Buenos Aires, Orbis, 1985), pág. 9.
- (2) LIPS, Ferdinand, *Las inversiones. Cómo se ganan, se conservan, se incrementan y se pierden las fortunas* (Barcelona, Planeta, 1983), pág. 12.

I. *La bolsa como objeto y fuente de actividades humanas: arte, azar, ciencia e instinto* (3)

Las acciones de los hombres que se concretan específicamente en la actividad bursátil, tienen peculiaridades que las distinguen, que les confiere un "clima" especial y que hacen atractivo y justificado su estudio. Las alzas de la bolsa, que pueden fabricar fortunas, junto a sus bajas y corridas que las pueden destruir, todos los imponderables que en ella intervienen y los conocimientos que exige, hacen evidente que no se trata de simples operaciones mercantiles comunes, a punto que con frecuencia, tanto se suele decir que la bolsa es un arte como que es una ciencia (4). En el mismo sentido se ha afirmado: "No existe ningún negocio en el mundo que permita transformar los auténticos conocimientos en moneda constante y sonante con tanta rapidez como en la bolsa. Pero no existe prácticamente ninguna persona capaz de obtener resultados favorables un año tras otro sin excepción". ¿Cómo se explica esta aparente contradicción? El mismo autor da la respuesta cuando afirma que se "necesita poseer conocimientos, experiencia, olfato y además estar dispuesto a especular". Los conocimientos suponen información y la capacidad para hacer uso de ella, pero no existen soluciones predeterminadas para cada caso, por lo que igualmente se precisa una buena dosis de instinto. Es que la bolsa también es un arte y requiere una disposición adecuada para la especulación (no en sentido peyorativo), por lo que en resumen, concluye el mismo autor "es preciso estar hecho a la medida para esta actividad". (5)

Debe comprenderse pues, que la bolsa no asegura a quienes conocen sus principios y técnicas un enriquecimiento automático y que en este, como en cualquier otro aspecto de la vida, en cierta medida, cada cual forja su propia suerte. No puede suponerse en modo alguno que se pueda colocar en ella el dinero y que sus resultados asegurarán el hacer fortuna. "En la práctica el negocio de las inversiones es mucho más di-

(3) Tomado del trabajo más amplio del autor *La actividad bursátil: su ubicación económica e institucional. El caso argentino*, Facultad de Ciencias Económicas U. N. de Cuyo, Serie Cuadernos N° 212 (Mendoza, 1985), págs. 2/6.

(4) KOSTOLANY, André, *Así es la bolsa*, traducción al español de Ana de Albareda (Barcelona, Vergara, 1962), pág. 72.

(5) LIPS, Ferdinand, *Op. cit.*, pág. 17.

fácil de lo que habitualmente puede suponerse. Los inversores verdaderamente triunfantes son tan escasos como los abogados, los cirujanos, artistas, compositores y generales de primera fila". (6)

La bolsa está expuesta a constantes y a veces hasta dramáticos movimiento de alza y baja. En ello inciden complejas circunstancias determinadas por variados factores: económicos, climáticos, sociales, políticos, psicológicos, etc. Aunque estos elementos juegan en las bolsas de productos o de mercancías (cereales, lana, hierro, etc.) no hay duda que se manifiestan de modo mucho más profundo y espectacular en las bolsas de valores o de títulos (acciones, títulos públicos, etc.) Es que detrás de éstos no existe el soporte material concreto de las mercancías o bienes, sino que en esencia llegan a ser montañas de papel, que no siempre se respetan y que detrás de las cuales debe existir por encima de todo, confianza. (7)

La crisis bursátil de 1929 y la consecuente crisis económica mundial no podría haberse producido si no hubiera mediado una previa y enorme especulación, artificial y equivocada, que llevó a las cotizaciones a un nivel totalmente injustificado. Se produjo el fenómeno de una enorme cantidad de transacciones desencadenadas por fuerzas que ningún científico ha investigado hasta la fecha pero que sin duda incluyen las aludidas en la siguiente frase de Friedrich Schiller: "Cada uno es bastante inteligente y prudente cuando se le ve actuar solo; pero cuando actúa al unísono, inmediatamente se transforma en un necio". Resulta evidente que estas consideraciones no tienen nada que ver con la bolsa como institución sino que dependen de la naturaleza humana. (8)

La bibliografía especializada, suele ocuparse con frecuencia de las épocas de auge o de crisis bursátiles y de los grandes personajes que se destacaron en ese mundo financiero, en particular en la época de crecimiento de los Estados Unidos hasta el primer nivel mundial en el sistema capitalista. En muchos casos se descubren personalidades apasionantes, cuyas biografías -podría pensarse- serían excelente fuente de estudio para descubrir sus secretos y lle

(6) *Ibidem*, pág. 16.

(7) KOSTOLANY, André, *Op. cit.*, pág. 45.

(8) LIPS, Ferdinand, *Op. cit.*, pág. 16.

gar a triunfar uno mismo en la bolsa (9). Pero esto sería un grave error, porque si bien puede ayudar a descubrir que los principios económicos que gobiernan a la bolsa no cambian nunca, también demuestra la necesidad del aporte puramente intuitivo y personal, de la mezcla equilibrada del impulso inconsciente y la "corazonada" con los conocimientos técnicos para la decisión exacta para la elección del momento justo de entrar o de retirarse y para otros aspectos análogos en los que en cierto punto interviene quizá más el instinto que la racionalidad, ya que los principios científicos y técnicos no alcanzan por ejemplo para tomar decisiones sobre circunstancias que pueden variar en cuestión de días, horas o minutos, y en las que en consecuencia deben jugar otros imponderables como los que hacemos referencia.

- (9) Los libros de André KOSTOLANY y Ferdinand LIPS ya citados transmiten en cierto modo experiencias personales en este sentido. LIPS menciona los casos de dos célebres finanzistas norteamericanos triunfadores en la bolsa de Nueva York en la época de la ascensión de Estados Unidos al nivel de potencia mundial: Bernard Baruch y Jesse Livermore, cuyas biografías resultan sumamente interesantes tanto desde el punto de vista técnico como del humano. El libro "El gran tablero. El mundo de Wall Street" de Roberto Sobel también dedica preferente atención al aspecto humano, destacando entre otros a personajes como Jacob Little, J. Gould, Jim Fisk y Daniel Drew y a los llamados "gigantes" como los califican a Andrew Carnegie, J. P. Morgan, Cornelius Vanderbilt, Charles Merrill, etc. Sobre ellos se dice en el libro: "Algunos fueron especuladores, timadores, o manipuladores y otros fueron financieros respetables, industriales importantes, cuya labor ayudó a configurar el desarrollo económico de los Estados Unidos y del mundo..."

Desde un punto de vista similar es interesantísima la novela argentina "La Bolsa" escrita en Buenos Aires en 1980 por Julián Martel seudónimo de un joven periodista de "La Nación" llamado José Miró. Allí describe el ambiente de la Bolsa de Buenos Aires a fines del siglo pasado y los caracteres humanos de quienes la frecuentan, a los que le son aplicables a nuestro juicio esta mezcla de elementos que configura la actividad bursátil: conocimientos técnicos, juego, azar y a veces otros elementos ajenos a la actividad en sí pero relacionados con la conducta de sus protagonistas. Es significativa la reflexión que hace el principal personaje sobre su paso por la Bol

De acuerdo a todo esto, ante la necesidad de encuadrar la actividad bursátil dentro de las actividades humanas se podrán encontrar respuestas distintas según el ángulo desde donde se la mire. "Para unos -la bolsa- es una especie de Montecarlo sin música, una lotería de la suerte donde hay que procurar acertar el número. Para otros es el cerebro de la vida económica, que debe latir al mismo ritmo que ella. Sin duda, hay un término medio" (10) en el que, podríamos agregar nosotros, se conjugan el arte con la ciencia.

En la bolsa si bien las cosas siguen un orden natural, éste no se manifiesta siempre muy rápidamente. A veces viene primero en sentido contrario, aunque finalmente ocurra tal como se había previsto. Requiere pues adaptarse a las alternativas que son propias de la especulación bursátil. Ello implica "poder soportar la espera, ser flexible, tener nervios de acero y la resistencia financiera suficiente" (11). Todo esto porque en la actividad bursátil, es frecuente que se compre cuando parece que no conviene comprar, esperando la oportunidad posterior para la venta, o se vende lo que no se tiene, especulando al alza o a la baja (operaciones

sa: "Ah! Bolsa, Bolsa, por qué te cruzaste en mi camino? ¿Qué mano infame te abrió a mis plantas para que me tragases con tus fauces insaciables? Eres tú la misma que me prodigó millones, palacios, coches, oropeles de todas clases? ¿Para qué me los diste, si después me lo habías de quitar? ¿Es acaso tan malvada tu condición que sólo encumbras para tener el gusto de precipitar de más alto a tus favoritos de un día? Yo era feliz, vivía tranquilo, sin zozobras en la modesta holgura que me proporcionaba el honrado trabajo de mi estudio de abogado. Era feliz y no pedía más, cuando de repente surgiste tú, oh, Bolsa maldita! diciéndome: 'ven, aquí está la riqueza'. Creyéndote fui a tí, me embriagaste con todos los esplendores del lujo y ahora te los vuelves a llevar... Nada tengo que decirte, son tuyos... Pero más valía que no me los hubieras prodigado!". Si bien estos párrafos quizá exageran cierto tono dramático, lo que es explicable dado el carácter de la obra (novela), es indudable que reflejan uno de los aspectos que forma parte de la compleja realidad bursátil, según puede comprobarse históricamente.

(10) KOSTOLANY, André, *Op. cit.*, pág. 21.

(11) *Ibidem*, pág. 34.

a término, pases, etc.).

Kostolany afirma que la bolsa hace que se nos cambien ciertos esquemas. Así -dice- $2 \times 2 = 4$ es una expresión infalible en los cálculos del ingeniero, pero no en los del especulador bursátil, que seguramente podrá afirmar que $2 \times 2 = 5 - 1$ o bien que $2 \times 2 = 3 + 1$. El resultado final sin duda es el mismo, pero con la diferencia de que si no se persevera lo necesario hasta que se pronuncie el $+1$ o el -1 , la cuestión no será la misma y la partida estará perdida. Es por esta razón, que el coeficiente más importante, el elemento de peso de cualquier cálculo bursátil, es el "imponderable", hasta el punto de ser la clave que siempre se debería saber restar o añadir a tiempo. (12)

Y precisamente para llegar a tiempo, para poder desarrollar exitosamente este "arte" de la bolsa, es que se ha dicho que ésta también es una ciencia. "En este caso, el método a seguir ya no es el capricho de la intuición. Se impone diversos conocimientos técnicos precisos" (13). Resulta imprescindible el conocimiento de los problemas financieros, técnicos, jurídicos e institucionales que deben manejarse en el desarrollo de la actividad. Esto es lo que puede adquirirse mediante el estudio: aquellas partes científicas y técnicas que pueden ponerse al servicio del "arte de la bolsa" y no el arte mismo que responde a valores personales, intuitivos, subjetivos. Es un caso análogo a lo que ocurre con el comercio y el comerciante y lo que explica los casos de éxitos en estos campos de gente "sin escuela", es decir sin mayores conocimientos técnicos.

Pero también esto, explica y justifica los esfuerzos por enseñar y por aprender los principios que regulan la actividad bursátil, ya que aunque teniendo presente aquello de que "lo que natura no da Salamanca no presta", no puede desconocerse la necesidad y posibilidad de la actuación de profesionales que actúen como asesores, colaboradores y ejecutores en el complejo mundo bursátil, sin que ello signifique en modo alguno que tales conocimientos sean sinónimos de procedimientos para enriquecerse o que proporcionen fórmulas infalibles para ganar dinero o hacer fortuna. Simplemente son conocimientos que habilitan para asesorar y colaborar profesionalmente en el desarrollo de la actividad bursátil en sus facetas técnicas y científicas. La otra parte, la que

(12) *Ibidem*.

(13) *Ibidem*, pág. 72.

configura el "arte" de la bolsa estará siempre con el instinto, la intuición, los valores personales y subjetivos, que obviamente si coinciden en una misma persona con los anteriores habrán logrado la conjunción ideal.

En las páginas precedentes, tomadas de un trabajo nuestro ya citado, se ha tratado de caracterizar a la bolsa como objeto y fuente de actividades humanas, considerándola en definitiva como consecuencia y a la vez como generadora de una actividad humana que requiere una equilibrada mezcla de ciencia, arte, azar e instinto, puesto que por sí solos, aisladamente, ninguno de estos componentes será suficiente para alumbrar las decisiones que requiere la actividad bursátil, sobre todo considerada como una actividad regular y permanente o por lo menos proyectada hacia el mediano y largo plazo. Es obvio que en decisiones o actitudes aisladas, para el corto plazo, el azar puede hacer obtener cualquier resultado.

El reciente mes de abril de 1986 vivido por los operadores del Mercado de Valores de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires es un buen ejemplo de lo expuesto. Para apreciarlo es conveniente observar los datos de las cotizaciones de las acciones durante dicho mes que se transcriben a continuación, en los que, por razones de orden práctico hemos extraído solamente los que corresponden a seis empresas representativas de la tendencia general para el lapso comprendido entre fines de marzo y fines de abril de 1986 (14):

Empresa	Marzo	Abril						
	25	1	4	10	15	18	25	30
Alpargatas	2,50	2,60	2,58	2,50	2,26	2,58	2,90	3,20
Acindar	0,88	0,76	0,79	0,79	0,76	0,87	1,09	1,20
Celulosa	8,50	7,60	7,80	7,50	7,40	8,10	9,90	11,80
Siderca	2,12	1,92	1,92	1,90	1,82	2,10	2,66	2,96
Garovaglio	1,92	1,74	1,78	1,70	1,65	1,75	2,38	3,10
Tabacal	3,10	2,90	2,70	2,46	2,40	2,44	2,70	3,04

Se pueden apreciar persistentes bajas durante la primera quincena, las que produjeron escasos volúmenes operados y un signo en general negativo y de marcado desaliento. Este panorama se transformó a partir del jueves 17

(14) Fuente de los datos: *Diario Ambito Financiero*.

y viernes 18 en jornadas que por momentos provocaron asombro y hasta desconcierto, por su cambio total de tendencia que llevó a notables incrementos en las cotizaciones y volúmenes negociados. Qué pasó a medidados del mes para provocar este giro total de la bolsa? Las empresas eran las mismas y no hubo ningún acontecimiento espectacular, proporcionado a primera vista con la magnitud del cambio operado. "Sin variar las condiciones del contexto financiero, lo que antes se regalaba ahora era objeto de fuertes pujas. En solamente diez ruedas el mercado enjugó sus bajas fuertes de la primera mitad del mes y arrojó un notable 27% en las acciones líderes y en el índice general de la Bolsa de Comercio" (15). Es decir que en el lapso de treinta días, sin haberse producido acontecimientos muy relevantes en lo económico, social o político, la bolsa pasó de fuertes pérdidas primero a fuertes ganancias después.

Tal comportamiento bursátil si bien sin duda, puede ser explicado globalmente y "a posteriori" por vías racionales y técnicas, seguramente que fue provocado en parte por actitudes y decisiones rápidas e intuitivas que no pudieron estar basadas en un estudio previo profundo y que a su vez, fueron también causa de otras reacciones similares, impulsadas unas y otras por la habilidad y el instinto personal para actuar espontánea y velozmente frente a la situación de cada día y de cada momento, todo lo cual configura la que puede denominarse "el arte de la bolsa". Desde luego, que sin excluir en alguna medida una cierta dosis de azar.

Sin duda pues, que en la mayoría de las situaciones las decisiones involucraron en definitiva y tal como lo señaláramos teóricamente hace un momento, el análisis racional mezclado adecuadamente con la habilidad y astucia del operador o inversor para juzgar rápidamente la coyuntura e incluso con un cierto margen librado al azar.

II. La organización económica, jurídica y social y las bolsas

Pasaremos ahora al segundo aspecto que nos propusimos considerar inicialmente, esto es la organización económica, jurídica y social que puede servir de marco a un quehacer humano que es capaz de provocar juicios tan drásticos y conse

(15) *Diario Ambito Financiero* (Buenos Aires, 5 de mayo de 1986), pág. 20.

cuencias tan importantes en la sociedad como las que se consignaron en los primeros párrafos de este trabajo.

*El capitalismo, la economía
de mercado y las bolsas (16)*

La Bolsa es una institución económica muy especial, que presenta caracteres propios y que también requiere condiciones específicas en el contexto en el que se debe desenvolver.

En efecto, la bolsa y la actividad bursátil desempeñan, o pueden desempeñar, un papel relevante dentro de nuestra organización económica, jurídica y social. Y al decir "nuestra organización económica, jurídica y social" corresponde definir que entendemos como tal a una organización de tipo capitalista, en la que tienen vigencia las leyes de mercado y que está sustentada en el imperio y respeto de los principios jurídicos y económicos de la propiedad privada, inclusive de los medios de producción. Vale decir que el ocuparnos de la bolsa, y de las inversiones e inversores bursátiles, implica ubicarnos en una forma específica de organización económico-social: de tipo occidental, capitalista y de mercado, diferenciándola a la vez de otras clases de estructuras económico-sociales contemporáneas, principalmente las colectivistas o socialistas. En tal sentido podemos afirmar que la presencia de la bolsa en un país "denota la existencia de una economía libre altamente desarrollada, es la expresión de la libertad por autonomasia; efectivamente, cuándo se ha visto una bolsa en un país comunista?" (17). Todo esto al margen de cualquier consideración de naturaleza ideológica o política y menos aún, de cualquier juicio de valor o comparación entre ambas organizaciones.

Por tal motivo, resulta sin embargo oportuno, formular algunas apreciaciones sobre este concepto de "capitalismo", tan a menudo vapuleado políticamente y que con bastante frecuencia pareciera querer presentárselo como asociado con un sentimiento de culpa, de pecado económico, que

(16) Tomado del trabajo más amplio del autor *La actividad bursátil: su ubicación económica e institucional. El caso argentino*, Facultad de Ciencias Económicas U. N. de Cuyo, Serie Cuadernos, N° 212 (Mendoza, 1985), págs. 6/8.

(17) LIPS, Ferdinand, *Op. cit.*, pág. 13.

puede "contaminar" e implicar etiquetas peligrosas para quienes lo sostengan. No se trata de hacer su defensa, cosa que no hace al interés ni al objeto de este trabajo, sino que lo que se desea, es solamente considerarlo con criterio objetivo y científico, en lugar de hacerlo de modo distorsionado por las ideologías e intereses políticos y a veces hasta en forma peyorativa, quizá con la finalidad de hacer tambalear la fe en el mismo y sobre todo en la naturaleza y el carácter de sus fines y en la conveniencia de sus resultados para ciertos sectores de la sociedad. Ello tampoco implica desconocer ni negar sus problemas, sus desviaciones ni sus imperfecciones como, por otra parte, también las tienen los otros sistemas de organización económico-social que se presentan como alternativas. Pero ateniéndonos a los hechos y a la realidad de los pueblos de todo el mundo y no a meras opiniones subjetivas o declaraciones utópicas, se comprueba con claridad que, a pesar de esos problemas, distorsiones y fallas, el sistema capitalista ha aportado grandes beneficios a la humanidad, ha posibilitado un enorme progreso y ha cambiado revolucionariamente las condiciones de vida de la gente, cualquiera sea su condición social, al permitir superar etapas de atraso, oscurantismos y sufrimientos. Para ratificar tal afirmación basta con mirar hacia la historia y luego reconocer las realidades contemporáneas en materia de salud pública, transporte, vivienda y confort hogareño, cultura y diversiones, etc., comparándolas con las que ofrecía la antigüedad, la Edad Media o el régimen feudal, para advertir la sustancial transformación lograda en menos de 200 años, que puede sintetizarse en la realidad de que cualquier modesto obrero de la actualidad tiene a su alcance diversas posibilidades y elementos que dos siglos atrás les estaba vedado hasta a los más poderosos.

No es la intención ni la oportunidad de entrar en mayores análisis al respecto ni hacer comparaciones con los logros que en el mismo sentido hayan producido otros sistemas de organización económico-social. (18)

(18) Sin embargo, resulta ilustrativo observar cómo aun las más conspicuas organizaciones no capitalistas se ven precisadas con frecuencia a adoptar algunos de los principios básicos de mercado para cubrir sus propias deficiencias estructurales. Véase en tal sentido las referencias al documento aprobado por el Comité Central del Partido Comunista de China en octubre de 1984, en el diario "La Nación" del 21 de octubre de 1984, "Radical transformación de la economía china.

Es que solamente nos interesa aquí precisar el encuadramiento de la actividad bursátil en un determinado contexto social-económico-jurídico denominado capitalista o de mercado, en el que debe predominar e imponerse por encima de todo el consumidor y en el que nos debemos saber ubicar sin perjuicios y sin temores a etiquetamientos interesados, frutos de las luchas ideológicas, ya que debe comprenderse plenamente que el capitalismo no es nada más ni nada menos que una forma de organización de la producción.

Harry Sauvain dice al respecto: "El término capitalismo o capitalismo privado se ha empleado con frecuencia para describir el sistema económico que prevalece en E. U. así como en otros muchos países del mundo. Significa que gran parte del capital pertenece a particulares y que su rendimiento se revierte en favor de éstos. Es cosa común el uso de sociedades mercantiles como instrumento de la propiedad del capital aportado por diversas personas, si bien estas últimas son las verdaderas propietarias de dicho capital, así como los beneficiarios finales del rendimiento que se obtenga en su utilización".

"Nuestro sistema económico puede asimismo describirse como basado en un 'capitalismo representado por valores mobiliarios' lo cual lleva la idea de propiedad privada del capital un paso más adelante e implica que un porcentaje elevado del mismo viene representado por acciones, obligaciones y fondos públicos. También presupone que cabe transferir dicha propiedad de una persona a otra por la simple venta de los valores". (19)

En conclusión, podemos afirmar, que este tipo

Pekín aceptó los clásicos modelos del capitalismo occidental", pág. 5 y diario "Clarín", del 23 de octubre de 1984, "Nuevo giro de la revolución china", pág. 32. En este último artículo se consigna entre otros conceptos, que "aunque proclamando su fidelidad al socialismo, el Partido Comunista Chino decidió que algunas empresas estatales deben someterse a la *competencia* y que muchos precios deben flotar a instancias de *las fuerzas del mercado*. Las empresas estatales pequeñas serán cedidas o alquiladas a *la iniciativa privada*..." etc.

- (19) SAUVAIN, Harry, *Dirección de Inversiones*, Tomo I, Colección E.S.A.D.E., (Barcelona, Hispano Europea, 1967), pág. 7.

de sociedad capitalista o de mercado es el requerido para la existencia de la institución que ahora nos ocupa, es decir, las bolsas y para el desarrollo de sus actividades, o sea de las actividades bursátiles, por cuanto para ello resulta imprescindible la vigencia de varios principios fundamentales propios de aquella organización socioeconómica: a) la existencia de propiedad privada; b) la existencia de un mercado, en el que se enfrenten ofertas y demandas lo más libremente posible; c) la existencia de un sistema de precios que permita la formación de precios sin coacciones; d) la existencia de empresas privadas con la consiguiente carga de riesgos, que se originan en la responsabilidad patrimonial ante las decisiones que adopten, en el acierto o el error del cálculo económico basado en los precios, como también en las repercusiones de los diversos acontecimientos externos cualquiera sea su naturaleza; e) la existencia de valores de características singulares como son los valores mobiliarios: acciones, obligaciones, títulos públicos, etc., cuya propiedad es transmisible por la simple venta de los títulos que los representan, lo cual a su vez es consecuencia de un determinado ordenamiento jurídico y económico.

Obviamente, que en la medida que estos elementos tengan mayor vigencia y funcionen mejor, repercutirán en un consecuente mejor funcionamiento de la actividad bursátil, y del mismo modo, el alejamiento de estas instituciones y principios fundamentales o las perturbaciones que se operen en los mismos y su mal funcionamiento, serán causales de -por lo menos- dificultades y distorsiones del mercado bursátil.