

# Ventas en corto: atarlas corto

20 de marzo de 2020



**Autor: José M. Domínguez Martínez**  
Director del Proyecto Edufinet

El mercado de valores acoge una inusitada gama instrumentos y operaciones financieras, algunas de ellas aparentemente esotéricas. Tal es el caso de las denominadas “ventas en corto”, que, con toda lógica, suelen provocar inicialmente un desconcierto absoluto entre personas ajenas a la dinámica de los mercados bursátiles.

No son pocos quienes se ven intrigados por las causas por las que ese tipo de operaciones puede ser tan nocivo y llegar a desestabilizar la evolución bursátil de los títulos afectados por las mismas. Sin necesidad de adentrarnos en toda la casuística de las ventas en corto, sus aspectos fundamentales pueden ser expuestos a partir de un ejemplo sencillo.

En lo que constituye un esquema bastante habitual, la realización de las referidas operaciones se apoya en la utilización de otro tipo de operaciones, un préstamo de valores. Como su nombre indica, se trata de un préstamo en el que el objeto del préstamo son acciones. El propietario de un paquete de acciones acepta ceder las acciones al prestatario, quien asume la obligación de entregar el mismo número de acciones en una fecha determinada, a cambio de la percepción de un interés.

Así, por ejemplo, una persona es propietaria de 100 acciones de la compañía ATY, que cotizan actualmente a un precio de 30 euros por acción. Un operador del mercado considera que es probable que dichas acciones registren una evolución negativa en próximas fechas, y ve una posibilidad de obtener un beneficio mediante una transacción con tales acciones. Dado que no posee ninguna de ellas, realiza un contrato de préstamo de valores. Gracias a éste, consigue unos títulos que puede vender en el mercado. Una vez que los tiene a su disposición, los vende en el mercado, por ejemplo, a 30 euros por acción. Obtiene un total de 3.000 (30 x 100) euros, pero entra en una situación "corta" de 100 acciones, ya que precisa adquirir este número para poder hacer frente a la devolución de las acciones tomadas a préstamo cuando llegue el vencimiento.

Llegado este momento, el operador acude al mercado para comprar los títulos que necesita. Si se ha confirmado su "apuesta", y las acciones han bajado de precio, podrá comprarlas a un precio inferior al que vendió las que había transmitido. Así, si el precio se sitúa, por ejemplo, en 20 euros, el resultado de la operación sería el siguiente:  $100 \times (30 - 20) = 100 \times 10 = 1.000$  euros, sin contar las comisiones de las operaciones ni el interés del préstamo de valores.

La operación, en verdad, sobre el papel, es un tanto arriesgada. Teóricamente, podría producirse alguna circunstancia no esperada que elevara el precio de las acciones por encima del valor de la transmisión inicial, con lo que, en tal caso, el operador incurriría en pérdidas, al tener que adquirir las que necesita para devolver el préstamo a un precio mayor. No suele ser el caso de aquellas corporaciones que se encuentran en algún proceso -general o particular- crítico que desencadena una tendencia bajista. Es el tipo de coyuntura que tratan de aprovechar algunos operadores en corto. Gracias al préstamo de valores, venden unos títulos que en realidad no poseen, introduciendo ya una presión del precio a la baja, al aumentar la oferta de títulos. El paso siguiente consiste simplemente en esperar, según el plazo fijado en la operación de préstamo de valores, para comprar, a un precio menor, lo que ya se ha vendido y, así, consolidar una ganancia.

Según el Reglamento (UE) nº 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago, se entiende por "venta en corto" (artículo 2.1), "en relación con una acción o un instrumento de deuda, toda venta de los mismos sin que el vendedor los posea en el momento de cerrar el contrato de venta, incluso en el caso de que, en el momento de cerrar el contrato de venta, el vendedor haya tomado en préstamo, o acordado tomar en préstamo, la acción o el instrumento de deuda para su entrega en la fecha de liquidación".

Dicho Reglamento de la Unión Europea, en su artículo 23, confiere a los Estados miembros la facultad de prohibir o restringir las ventas en corto, "cuando el precio de un instrumento financiero en una plataforma de negociación descienda de manera significativa en un solo día de negociación". Dicho de manera coloquial, tales operaciones pueden ser "atadas corto" por las autoridades competentes.

Lo ha hecho recientemente la CNMV, en el marco de la crisis bursátil ocasionada por la pandemia del COVID-19, al decretar la prohibición temporal de la constitución o el incremento de posiciones cortas netas sobre acciones cotizadas. Se trata, sin duda, de una medida necesaria y acertada, pero no deja de ser una mala noticia que haya que recurrir a ella, teniendo en cuenta el cariz de la causa subyacente.

Autoría de la imagen: freepik