



RESPUESTA DEL GOBIERNO

(184) PREGUNTA ESCRITA CONGRESO

184/23971

23/11/2017

60733

AUTOR/A: DÍAZ PÉREZ, Yolanda (GCUP-ECP-EM)

RESPUESTA:

En relación con la pregunta de referencia, cabe informar a Su Señoría que hay abundante literatura científica respecto de los beneficios y riesgos de las ventas en corto y demás operaciones generadoras de posiciones cortas y puede decirse que existe consenso técnico en cuanto a los beneficios que pueden aportar a un mercado financiero desarrollado como el español:

1. Proporcionan liquidez al mercado, contribuyendo a hacerlo más robusto y resistente.

2. Mejoran el proceso de formación de precios. Contribuyen a generar precios de mayor calidad (más precisos y ágiles). En particular, sirven para señalar y anticipar problemas y debilidades de las compañías ya que las posiciones cortas, que se originan habitualmente tras un análisis fundamental en profundidad del valor en cuestión, han resultado ser en algunos casos un predictor de debilidades fundamentales de los modelos de negocio o la situación financiera de algunos emisores que han salido a relucir posteriormente.

3. Contribuyen a evitar el desarrollo de burbujas especulativas y reducen el riesgo de que inversores no cualificados se sumen a ellas. Las burbujas a menudo provocan que los procesos de ajuste (a la baja) sean más dolorosos para el inversor en general (y especialmente para los pequeños inversores) y que afecten a más inversores.

4. Contribuyen a equilibrar el mercado cuando las tendencias son demasiado bruscas: los titulares de posiciones cortas (re)compran cuando el precio desciende fuertemente y venden cuando se están produciendo subidas no sustentadas por elementos fundamentales.

Cabe indicar que tanto la literatura científica como el consenso técnico también reconocen que, en determinadas circunstancias excepcionales, la generación de posiciones cortas puede afectar indebidamente a la estabilidad de un valor o conducir a una negociación desordenada, lo que puede justificar la prohibición o restricción.

En general se considera a tal efecto la concurrencia de implicaciones sistémicas (inestabilidad financiera o desconfianza en el mercado generalizadas) y de ciertos factores:



1. Valores sin debilidades fundamentales claras.
2. Valores con un componente esencial de riesgo para la estabilidad financiera, especialmente cuando atraviesan procesos de ampliación de capital.
3. Movimientos extremadamente desordenados o súbitos.

Por otra parte, la Unión Europea aprobó el Reglamento (UE) N° 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, que ha sido complementado por varios Reglamentos delegados de la Comisión Europea y que asume en sus considerandos la utilidad y la contribución de las ventas en corto para el adecuado funcionamiento del mercado de valores, reconoce la operativa en corto en términos generales como legítima y beneficiosa, le otorga plena legalidad y la somete a un régimen de transparencia e información al supervisor. La experiencia de los supervisores de valores en la aplicación del Reglamento y la evolución de los mercados financieros coincide en general con esta visión.

El régimen aplicable en España para las ventas en corto está contenido en dicho Reglamento europeo que es de aplicación directa, sin que el legislador español pueda legislar sobre la materia. No resulta, por ello, legalmente posible adoptar a nivel nacional una medida de prohibición general de las posiciones cortas.

Cabe indicar que dicho Reglamento contiene también mecanismos para situaciones de emergencia o excepcionales, dotando a los supervisores (la Comisión Nacional del Mercado de Valores-CNMV, en el caso de España) de herramientas para adoptar medidas excepcionales y temporales, que deben estar debidamente justificadas y cuya adopción, con carácter general, requiere la previa opinión de la Autoridad Europea de Mercados de Valores (ESMA).

Este tipo de medidas se adoptaron en situaciones excepcionales por los supervisores de valores de algunos Estados miembros, incluyendo España (la mayoría de ellos, no obstante, no ha utilizado esas potestades excepcionales del Reglamento ni siquiera en casos de crisis bancarias).

Finalmente, cabe señalar que el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, otorga a la CNMV la competencia en materia de supervisión e inspección de los mercados de valores y de la actividad de cuantas personas físicas y jurídicas se relacionen en el tráfico de los mismos, del ejercicio sobre ellas de la potestad sancionadora y de las demás funciones que se le atribuyen en dicha Ley. Por este motivo, la CNMV es la encargada de supervisar aquellas prácticas u operativa que pueda suponer una infracción de la normativa del mercado de valores en materia de abuso de mercado así como del Reglamento sobre ventas en corto. Al objeto de que la CNMV pueda llevar a cabo esta actividad supervisora, la normativa mencionada dota a la CNMV de una serie de facultades de supervisión y prevé, asimismo, las infracciones y sanciones asociadas a la falta de observancia de estas normas.

Madrid, 10 de enero de 2018

