



Ventas en corto y préstamos de valores

Javier García de Enterría
Catedrático de Derecho Mercantil

Noviembre de 2010

C L I F F O R D
C H A N G E

LA SITUACIÓN DE PARTIDA DEL DERECHO ESPAÑOL

- La prohibición legal de las ventas en corto descubiertas o “desnudas”
 - Reglamento de Bolsas de Comercio de 1967
 - Finalidad: garantizar la entrega efectiva de los valores en el contexto de la liquidación
- El reconocimiento indirecto de las ventas en corto cubiertas
- La relevancia del sistema de liquidación de las operaciones bursátiles
 - Sistema de referencias de registro
 - Sistema de penalizaciones
- La distinción entre ventas en corto cubiertas y descubiertas
 - Operaciones intradía
 - Disponibilidad de los valores

EL DEBATE ECONÓMICO SOBRE LAS POSICIONES CORTAS Y LAS MEDIDAS ADOPTADAS POR LAS AUTORIDADES SUPERVISORAS

- Antecedentes
- La reacción a la crisis financiera de 2008: medidas adoptadas en las principales jurisdicciones
 - Diferencias
- El Acuerdo del Comité Ejecutivo de la CNMV de 22 de septiembre de 2008, “en relación con las ventas en corto descubiertas”
 - “Recuerda” a todos los operadores la existencia de normas que prohíben y penalizan las ventas en corto descubiertas
 - Medidas “temporales” para reforzar información pública
- El debate sobre los efectos económicos de las ventas en corto
 - En situaciones normales de mercado, amplio consenso sobre los efectos positivos de las ventas en corto:
 - Aumenta liquidez
 - Incrementa eficiencia del mercado
- Riesgos generales de las ventas en corto
- Conductas de manipulación de cotizaciones
- ¿Riesgos específicos de las ventas en corto descubiertas?

LA FUTURA REGULACIÓN DE LAS VENTAS CORTAS

- La postura del Comité Europeo de Reguladores de Valores (CESR)
 - Régimen común de transparencia de posiciones cortas
- El Acuerdo del Comité Ejecutivo de la CNMV, de 27 de mayo de 2010, en relación con la comunicación de posiciones cortas
 - Todas las acciones
 - 2 niveles de comunicación
- La propuesta de Reglamento comunitario

Ventas en corto y préstamos de valores

C L I F F O R D
C H A N C E

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, Paseo de la Castellana 110, 28046 Madrid, Spain
© Clifford Chance S.L. 2010
Clifford Chance S.L.

MADRID-1-480387-v1