

There are no translations available.

## **Circular 1671-2021**

**Transcribimos a ustedes un artículo escrito por nuestro amigo Lic. Oscar Espinoza Villarreal, publicado el 11 de febrero del 2021 en diarios nacionales, que es muy interesante.**

### **Game Stop ... ¿Stop the game?**

Corría el bienio 1979-1980 y en la recién fundada Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, cuya dirección general ocupé en ese período, analizábamos una muy buena cantidad de proyectos, todos ellos innovadores y tendientes a lograr una mayor modernización de nuestro mercado accionario. Aquellos que pensábamos que había que ser disruptivos y propiciar mecanismos que aumentaran la liquidez en el mercado (como las “ventas en corto”) nos enfrentábamos en interesantísimas discusiones a los más conservadores (principalmente reguladores) que, en su ánimo de proteger al “incauto inversionista”, en todo veían riesgos excesivos y en la especulación, a la personificación del mismísimo demonio.

De todos ellos me acordé hace unos cuantos días, cuando se escenificó uno de los grandes acontecimientos en los que los entonces “incautos inversionistas”, gracias a la transformación digital, pusieron en jaque a los mercados, en lo que bien podría ser un buen ejemplo de aquellas situaciones en que los patos les tiran a las escopetas.

Efectivamente, el pasado 28 de enero, la acción coordinada de diversos compradores en plataformas de trading aumentó el precio de las acciones GameStop (un retailer de videojuegos), pasando de 2.6 dólares por acción a casi 500 dólares por acción. Los fondos que

esperaban realizar una operación de short selling sobre estas acciones, esperando un precio futuro más bajo, tuvieron grandes pérdidas cuando el precio, al contrario de lo que pensaban, siguió aumentando.

Este ejercicio de compra coordinada fue realizado por los usuarios de la comunidad r/wallstreetbets en la red social Reddit (1). En esta comunidad, participan micro accionistas amateur, y ahí se discuten las tendencias del mercado financiero, a veces de manera más focalizada que en los medios tradicionales para los grandes accionistas. Esto ha provocado ganancias históricas para los micro accionistas, revelando la importancia de la coordinación en los mercados financieros y el auge de las “apps” minoristas para participar en ellos.

El short selling consiste en obtener acciones en préstamo (a cambio del pago de una remuneración por el préstamo) con la intención de venderlas y posteriormente recomprarlas en el mismo mercado a un precio inferior, para reponerlas a quien las prestó. Es, en pocas palabras, una forma de ganar (especular) a la baja. El vendedor que recurre al short selling ha estudiado el mercado y espera que la empresa de cuyas acciones se trata, valga menos en el futuro.

En ocasiones si se reúne una masa suficiente de short sellers que apuestan en la misma dirección, éstos provocan que, en efecto, el valor de una empresa caiga por la pérdida de confianza del mercado. Sin embargo, lo que enfrentó el mercado en estos días es que las acciones nunca bajaron, sino que continuaron subiendo, obligando a los fondos a devolver los préstamos a valores más altos que aquellos con que los adquirieron.

En términos de modelos de negocios, Game Stop es una empresa de retail de videojuegos que había estado perdiendo sucursales ante las ventas en línea. De 7 mil tiendas en 2018, se redujo a 5 mil tiendas en 2020. Es decir, estaba en posición para que los analistas que realizan short selling se interesaran en ella. La elección de esta empresa por los micro accionistas no tuvo la racionalidad económica tradicional, sino que busco aprovechar una dinámica de mercado de las empresas en decadencia.

El cambio tecnológico que permitió a un gran número de inversionistas pequeños influir en el precio de las acciones es el auge de las plataformas de negociación bursátil “trading” como Robinhood. Estas permiten comprar y vender acciones a cualquier usuario sin importar su experiencia y sin tener que desembolsar grandes sumas para participar en la compra-venta de instrumentos financieros. Las plataformas TD Ameritrade, Robinhood, E-Trade, Charles

Schwab, Fidelity Investments, Vanguard e Interactive Brokers vieron una intensificación de sus operaciones durante estas semanas, lo que llevó a algunas a limitar el número de acciones vendidas por comprador.

Estas mobile trading apps permiten a los inversores acceder a las plataformas comerciales desde sus teléfonos. Esto es un acceso más fácil para que los microaccionistas administren activamente sus carteras. Cada vez más, la inteligencia artificial de estas plataformas permite realizar mejores comparaciones entre activos e identificación de tendencias. Según The Economist, estas plataformas minoristas representaron una décima parte de los volúmenes de las operaciones en el mercado financiero en Estados Unidos en 2019. El entusiasmo que se generó en la comunidad de r/wallstreetbets/ y la pandemia podrían llevar a estos usuarios minoristas a representar una cuarta parte del mercado financiero. Así, estas plataformas están aumentando la liquidez en el mercado de valores.

Pero un elemento extraordinario en el caso Game Stop es que los usuarios de estas plataformas se coordinaron, en lugar de ser independientes y anónimos como opera el mercado en el día a día. Al comprar en masa las acciones, fueron capaces de influir radicalmente en el precio, cuando el mercado esperaba que las acciones descendieran. La comunidad de Reddit r/wallstreetbets pudo orientar las decisiones para aprovechar esta expectativa.

Las autoridades del Tesoro y reguladoras en Estados Unidos se debaten si este es un caso de colusión, debido a que coludirse para cambiar el valor de una acción es ilegal. Pero los participantes en esta operación no tienen poder de mercado y se trata de individuos espontáneamente coordinados, quienes hasta el momento sólo se encuentran vigilando el mercado para observar sus efectos. Será interesante observar a las autoridades ahora que, aparentemente se “democratizó” la manipulación que, según nos ha enseñado la historia, suele ser llevada a cabo por poderosos inversionistas individuales.

Algunos medios argumentan que esta coordinación no tuvo simplemente la racionalidad económica de aprovechar la expectativa de una caída en las acciones. Se trató de una rebelión de los micro inversionistas contra las tendencias generales del mercado. La tecnología y capacidad de análisis de los grandes fondos de inversión los hace mucho más eficientes al participar en el mercado que un micro inversionista. Sin coordinación, los micro inversionistas se encontraban en desventaja. Pero a medida que los micro inversionistas participan más activamente en el mercado, adquieren educación financiera y pueden llegar a usar más eficientemente sus recursos, y de la misma forma, abrir nuevos recursos para el financiamiento empresarial.

Vale la pena reflexionar sobre la presencia de ciertos riesgos. Si bien el mercado financiero durante la pandemia permaneció sólido y dinámico, diversas fuerzas lo están presionando. La primera es una inflación derivada de la creación de más dinero en la economía, gracias a los paquetes de rescate federales. En otras circunstancias, liberar tantos recursos para la demanda interna habría aumentado la inflación. The Economist plantea que uno de los retos de la administración Biden será realizar rescates y los proyectos de campaña en este entorno “sobrecalentado”.

Otra fuerza de presión sobre el mercado financiero es la debilidad de las empresas en sectores que dependen del contacto, como el retail, alimentos y bebidas y el turismo. Éstos no han tenido crecimiento, pero sus operaciones continúan en la bolsa a la espera de una recuperación. Sin embargo, mientras dura el confinamiento son frágiles ante los cambios. Y aunque la estructura del mercado financiero es muy diversificada, lo que puede ayudar a moderar las pérdidas, también hace que las burbujas se contagien a varias industrias.

Estas grandes inversiones están dando recursos extraordinarios a empresas “salientes” y que por tanto eran el objetivo de los short sellers. Otras empresas que enfrentan este interés son la cadena de cines AMC Entertainment, BlackBerry, y Nokia, cuyos negocios están debilitados.

Aún no es claro el efecto de este flujo de dinero a empresas con un modelo de negocio anticuado, pero es una oportunidad para reinventarse. Aunque también supone que el mercado no está premiando la productividad, sino que las ganancias que se generan aprovecharon la expectativa de que las acciones perderían valor, dado que pasado el entusiasmo, las acciones de GameStop volvieron a caer. Quedan en el aire muchas preguntas. Sin embargo, una que para mi adquiere especial relevancia es: ¿Podrán los recursos que se están generando a partir de la entrada de nuevos accionistas al juego servir a la economía en general?

**“Unámonos más que nunca en un Gran Acuerdo Por México”**