



DIARIO LÍDER DE BOLSA, ECONOMÍA Y GESTIÓN DE PATRIMONIOS

& finanzas.com

IGNACIO FERNÁNDEZ-SIMAL,
director de Thermomix:
«Nuestro producto es único»

CHIPRE
mantiene alerta a
los **MERCADOS**

ESTA SEMANA,
Revista de fondos
y Guía del Seguro



LAS COMPRAS DE CIUDADANOS EUROPEOS SE ANIMAN

VIVIENDA DE COSTA

INVERSORES EXTRANJEROS AL RESCATE



REFORMA DE LAS PENSIONES:
LAS MEDIDAS MÁS DURAS
ESTÁN POR LLEGAR

CÓMO GESTIONA HACIENDA
LA DEVOLUCIÓN DE SUS
IMPUESTOS

LIBERBANK: DE
AHORRADORES A
ACCIONISTAS A LA FUERZA

La entidad espera salir a bolsa el próximo 16 de mayo

LIBERBANK: DE AHORRADORES A ACCIONISTAS A LA FUERZA

¿Cómo reaccionarán los títulos del banco, tras su estreno bursátil? Conozca los detalles de esta operación de alto riesgo y las posibilidades que existen de recuperar el dinero invertido.



Oscar Torres @ostorresp

A la tercera va la vencida? Si se cumplen las previsiones, el próximo 16 de mayo Liberbank será la tercera entidad en salir a bolsa durante el complicado proceso de reestructuración bancaria español. El debut no es voluntario, sino por imperativo de Bruselas. El grupo recibirá 124 millones del rescate bancario y la Comisión Europea exige la conversión de los 866 millones

en instrumentos híbridos, de los que 549 están en manos de minoristas.

¿Sobre qué emisiones se realiza el canje? Sobre preferentes de Caja Cantabria emitidas en 2001, 2003, 2006 y 2009 y deuda subordinada con y sin vencimiento de las entidades que conforman el grupo (Cajastur-CCM, Caja de Extremadura y Caja Cantabria).

¿En qué consiste el canje? Liberbank ofrece dos opciones para cada emisión. Por un lado, una combinación de bonos convertibles (70 u 80 por ciento, en función de la emisión) y acciones (20 ó 30 por ciento). Por otro, el 100 por cien en acciones de la entidad. Por tanto, «el canje no supone la recuperación del total de la inversión en metálico, sino la conversión de la misma en otros productos financieros de riesgo, como acciones y bonos convertibles», advierte Juan Ignacio Navas,

socio-director de Navas-Cusi Abogados. Las pérdidas varían en función de la emisión tratada. Las pérdidas iniciales podrían alcanzar un 40 por ciento, pero la cifra puede variar en función de la evolución de las acciones. Los titulares de esta deuda podrán tomar su decisión hasta el 26 de marzo.

¿A qué opción acudir? Ningún experto consultado por «INVERSIÓN & Finanzas» ve positiva ninguna de las propuestas. «No hay mucha diferencia entre ellas. Al final, el precio de los bonos convertibles está sujeto a la evolución de la acción en bolsa. Pero si tuviera que elegir entre una y otra, la opción con convertibles podría ser más atractiva, ya que estos productos pueden salvaguardar mejor el valor con el paso del tiempo», explica Alberto Matellán, de Inverseguros. Su posición es similar a la de Juan Ignacio Navas.

Liberbank no rompe la sequía de OPV's del mercado español

El debut bursátil de la entidad financiera no termina con la sequedad de nuestro parque financiero en lo que a OPV's se refiere. Liberbank saldrá a través del procedimiento de «disting», con una ampliación de capital cuyas acciones se entregarán a los tenedores de preferentes y deuda subordinada. Y mientras crece el número de compañías suspendidas de cotización por situaciones de concurso de acreedores (el pasado 19 de marzo se sumó Renta Corporación a la lista de valores congelados), ni un sólo grupo se ha atrevido a dar el salto al Mercado Continuo desde la salida a bolsa de Banca Cívica el pasado 21 de julio. Ni Ofertas Públicas de Venta,

ni Ofertas Públicas de Suscripción de nuevas compañías. Sólo, simplemente, el MAB (el Mercado Alternativo Bursátil para empresas en expansión), ha registrado cierta actividad de empresas pequeñas. Nombres como Ibercom, Carbures, Suavitas, Inkemia fueron capaces de dar el salto, aunque con importes muy

reducidos. La mayor fue Carbures con cerca de 15 millones de euros. La experiencia con este grupo de soluciones industriales especializado en fibra de carbono ha sido muy positiva. Su valor se revaloriza cerca de un 191 por ciento desde su estreno en bolsa. El resto de compañías no corren la misma suerte. Todas ellas caen, salvo Inkemia, que dio el salto a este mercado en diciembre y gana un cuatro por ciento.



¿Se romperá la sequía del Mercado Continuo en 2013? Por el momento, no se atisban operaciones. Las únicas previstas seguirán siendo en el MAB, donde EBIOS Energy ya ha registrado su documento informativo. La compañía será el primer grupo extranjero en este mercado, ya que su sede está en Bulgaria.

¿Cuál es el riesgo de los bonos convertibles?

Se han realizado tres emisiones: Serie A, Serie B y Serie C. Todas ellas vencen en 2018, cuando se convertirán obligatoriamente en acciones. Aunque, al tratarse de CoCo's (bonos convertibles contingentes), la conversión podría adelantarse si se cumplen una serie de circunstancias recogidas en su folleto. Desde ADICAE (Asociación de Usuarios de Banca), explican que las emisiones de mayor volumen, la A y la B, establecen un precio mínimo de canje de 3,92 y 2,58 euros respectivamente. Si al producirse la conversión, las acciones de Liberbank cotizaran por debajo de este precio, el titular de las obligaciones asumiría pérdidas. Se espera que Liberbank

Liberbank en cifras
 Valor total: **1.113 millones**
 Morosidad: **19,88%**
 Últimas pérdidas: **1.622 millones**
 Datos de morosidad y pérdidas hasta septiembre de 2012

salga a bolsa a 1,11 euros por acción. Por tanto, el valor de sus títulos debería triplicarse para que sus tenedores no asumieran pérdidas. Pero en las circunstancias actuales, los expertos no esperan algo así. Además, estas obligaciones ofrecen una remuneración anual de entre el cinco y el siete por ciento, que podría ser suspendida por varios motivos.

¿Cuál es el riesgo de las acciones?

Liberbank emitirá 699,8 millones de acciones nuevas. Cerca de un 30 por ciento de su capital cotizará en bolsa. Teniendo en cuenta que el canje se realizará al valor asignado por el FROB (1.113 millones de euros) y que todos los bancos españoles cotizan

LA OPINIÓN DEL EXPERTO



Juan Ignacio Navas Navas & Cusi Abogados

«MEDIANTE DEMANDA JUDICIAL SE PUEDE RECUPERAR EL 100 POR CIENTO DE LO INVERTIDO EN PREFERENTES Y BONOS»

con descuentos sobre su valor en libros, es muy previsible esperar una caída inicial considerable. La CNMV ya ha advertido de ello y ha exigido la creación de mecanismos de protección. En principio, está previsto crear un sistema llamado «Sales Facility», para gestionar de forma ordenada el gran volumen de ventas esperado.

¿Y si no acudo al canje? Si la propuesta de Liberbank no obtiene una aceptación mínima del 90 por ciento, aquellos titulares que no hayan acudido se verían sujetos a una conversión forzosa bajo una serie de condiciones impuestas por el FROB. Según la información facilitada, dichas cláusulas supondrían aún mayores pérdidas iniciales. Si se alcanzase una aceptación del 90 por ciento, los tenedores de deuda subordinada a vencimiento en 2019 podrían esperar al vencimiento para percibir su capital, pero habría riesgo de que se amortizaran previamente. Para los preferentistas, no acudir al canje puede ser una opción arriesgada.

¿Hay alternativas para recuperar el 100 por cien? El abogado Navas cree que sí, «mediante la interposición de una demanda instando a la nulidad de las contrataciones y órdenes de compra suscritas», explica. Eso sí, Navas asegura que «es importante acreditar que el particular suscribió el producto en pleno desconocimiento de la naturaleza, características, funcionamiento y riesgos del producto».

Los canjes propuestos a los preferentistas

Emisor, Nombre, ISIN, Fecha de emisión	Saldo vivo	Opciones de canje voluntario
Cantabria Capital Limited-Emisión de Preferentes Serie A (ISIN: KYG1825G1082), 10/12/01	30.000.000€	a) El 70% en Obligaciones de la Serie A/2013 y el 30% en nuevas acciones
Cantabria Capital Limited-Emisión de Preferentes Serie 1 (ISIN: ESO182834004), 15/12/03	55.000.000€	b) El 100% en nuevas acciones.
Cantabria Capital Limited-Emisión de Preferentes Serie 2 (ISIN: ESO182834020), 28/06/06	30.000.000€	
Nombre, ISIN, Fecha de emisión	Saldo vivo	Opciones de canje voluntario
Cantabria Preferentes SAU-Emisión de Preferentes Serie 3 (ISIN: ESO182834046), 28/05/09	63.000.000€	a) El 80% en Obligaciones de la Serie C/2013 y el 20% en nuevas acciones
		b) El 100% a nuevas acciones.

Fuente: Liberbank

CANJE FORZOSO

Si la conversión voluntaria no es aceptada por el 90 por ciento del capital al que se dirige, el FROB ejecutaría un canje forzoso sobre los titulares que no hayan acudido, que podría implicar pérdidas mayores. A los tenedores de deuda perpetua o preferentes se les cambiaría su deuda por acciones de Liberbank, con quitas que podrían ser más elevadas que las aplicadas en el canje voluntario.

Las preferentes de Caja Cantabria suben en 2013

