

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/foro/mensajes/1206514788/>

## Bear Stearns, el caso sigue dejando muchos interrogantes

- [Desconocido] -  
- 07:59 26/mar/2008

-----  
¿Qué reglas se aplican cuando se ha tirado a la basura el libro de reglas? Ésa es la gran cuestión en la compra de Bear Stearns por parte de JP Morgan. De momento, son las reglas de la Fed las que se han impuesto, pero los accionistas de Bear pueden recurrir (y seguramente lo hagan) a los tribunales de Delaware, donde se resuelven las grandes operaciones corporativas en EEUU. Y no descarten que el Congreso tome cartas en el asunto e imponga sus propias reglas. Todo es muy confuso.

La pregunta que se plantea Dennis Berman en el blog 'The Game' del Wall Street Journal es en qué nivel de emergencia los intereses de los accionistas deben supeditarse al interés nacional. Si no existe un estándar, ¿tiene capacidad el Congreso para imponerse a los Estados, en este caso a Delaware? Y es que la mejora de la oferta de JP Morgan de este fin de semana plantea un gran dilema para los tribunales de ese estado: el acuerdo final da tantas ventajas al comprador que los accionistas están atados de manos, lo que hace inevitable su recurso a los tribunales.

Las principales protestas se centran en la ampliación de capital que dará a JP Morgan el 39,5% del capital de Bear antes de la junta que debe aprobar su fusión, junto al compromiso de los consejeros del banco de vender sus acciones. Por si eso fuera poco, el comprador tiene derecho a quedarse con el edificio de Bear en Manhattan, incluso aunque fracase la operación.

Culminar la compra con éxito

Estas condiciones pretenden dar a JP Morgan la seguridad de que va a culminar la compra con éxito: después de haber sido el único candidato para salvar a Bear, es lógico que sea él y no otro el que se beneficie de haber asumido ese riesgo, sostiene esta entidad. Y no le falta razón.

Ahora bien, un tribunal de Delaware podría encontrar que estas condiciones son coercitivas e impiden a los accionistas votar libremente. Lo cual pararía la fusión y abriría un abanico de posibilidades desde la renegociación hasta la quiebra. Lo cual es justo lo que la Fed trata de evitar con esta operación de rescate. ¿Quién se impondrá? Difícil de saber.

Otra subida del precio, muy difícil

Ahora bien, el mercado parece tener una cosa clara, según Berman: pase lo que pase, no habrá una mejora del precio. Ayer, el valor recayó el 2,8% hasta 10,94 dólares, todavía por encima de los 10 ofrecidos, pero cada vez más cerca. De hecho, fuentes involucradas en la operación que cita este comentarista aseguran que el precio mejorado es un regalo a la vista de la amenaza de quiebra de Bear hace 10 días.

Por eso, este banco no tuvo más remedio que aceptar los 2 dólares iniciales, porque "sobrevivir era mejor que morir". El problema es que se quedó sin tiempo: al parecer, el fondo de capital riesgo JC Flowers estaba preparando una oferta con el respaldo de varios grandes bancos, pero no pudo conseguirlo en las pocas horas que le concedió la Fed.

"Los dos dólares consiguieron un contrato. Y eso contrato consiguió tiempo para elevar el precio y

reformular sus términos durante el fin de semana", aseguran estas fuentes. Ahora bien, los ejecutivos de Bear no hacen más que lamentarse por lo ocurrido. Porque incluso en el fin de semana previo al rescate, Bear Stearns tenía suficiente capital y no sufría grandes pérdidas en sus activos. Al contrario, fue una crisis al estilo de los años 30: todo el mundo quería su dinero el mismo día. Fue una crisis de liquidez. Y cuando la Fed abrió la ventana de descuento, era demasiado tarde.

En todo caso, con esta operación la Fed ha calmado el pánico de momento. Y para evitar futuras emergencias similares, es razonable que tanto la Fed como el Congreso se reserven todas las opciones posibles. Pero en breve esta actuación se va cruzar con las demandas de los accionistas y los tribunales estatales. Todavía no se ha escrito el último capítulo de esta historia.

.....