

## EXPANSIÓN DEL INVERSOR

# La deuda española al plazo más corto roza tasas negativas

**REFUGIO/** Ayer, podría haberse cruzado una orden del bono que vence este mes con un interés negativo del 0,24%. Un inversor pagaría así por prestar al Estado.

D.Badía. Madrid

Hace poco más de dos años y medio, en noviembre de 2011, saltaban las alarmas porque el concepto de Europa a dos velocidades cobraba fuerza. Alemania emitía su deuda a tasas negativas, es decir, los inversores estaban dispuestos a pagar al Estado alemán por prestarle dinero a cambio de protegerse. El proyecto de un nuevo euro, pocos se lo creían.

Sin embargo, mucho ha llovido desde entonces y el diferencial entre España y Alemania se ha reducido hasta los 161 puntos básicos. La rentabilidad del bono español a diez años, que se encuentra en mínimos desde 2005, está a punto de perder el 3%.

Las medidas puestas en marcha por el Gobierno, que han sacado a la economía de la recesión, junto con los avances de la Unión Bancaria y los apoyos del Banco Central Europeo (BCE), están provocando que la deuda periférica, y en concreto la española, marque hito tras hito.

### Hito tras hito

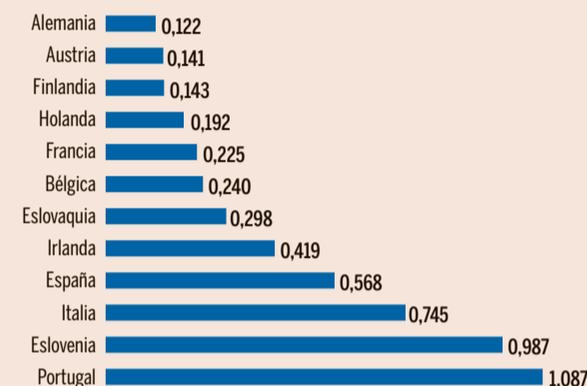
El interés del bono español a cinco años llegó a situarse la semana pasada por debajo del de EEUU por primera vez desde 2007. España, por tanto, podría financiarse ya más barato que la primera potencia mundial.

Ayer se dio otro hecho insólito. Por primera vez, podría haberse cruzado alguna orden sobre el bono español que emitió el Tesoro en 2011 y

## LOS DIFERENCIALES SE REDUCEN

### > Bono a dos años

Rentabilidad, en porcentaje.



Fuente: Bloomberg

Expansión

vence el próximo 30 de abril al ofrecerse tasas negativas del 0,24%, según datos de Bloomberg. Sin embargo, tal y como explica Javier Ferrer, responsable de la mesa de deuda pública de Ahorro Corporación, el precio medio de esta referencia estuvo en todo momento en positivo. "A tan corto plazo, los tipos de la eurozona ya están muy parecidos", reconoce.

Por ejemplo, a un plazo de dos años, ya se han ajustado hasta niveles más razonables. En este momento, sólo Suiza mantiene un bono que cotiza en negativo en el mercado secundario (-0,164%). Pero la distancia con España o incluso Portugal no es muy importante. El español (aunque se trata de una referencia algo más corta porque el Tesoro hace tiempo que no emite a

## El riesgo país se sitúa en 161 puntos básicos, con la rentabilidad del bono cerca del 3%

este plazo) se sitúa en el 0,568%, mientras que el luso lo hace en el 1,087%.

La deuda periférica ha dejado de ser un activo que nadie quiere tener en cartera. Incluso está actuando de refugio en medio de las turbulencias de los emergentes y de la crisis de Crimea. Esta situación ha provocado que incluso Grecia colocara bonos a medio plazo la semana pasada por primera vez desde el rescate de la *troika* en 2010. Recibió una demanda de 20.000 millones cuando los datos macroeconómicos no reflejan

## Plan del Tesoro para bajar costes

El Tesoro español podría lanzar una oferta de recompra de bonos o para intercambiar nuevas emisiones por antiguas a finales de este año, con el objetivo de abaratar los costes de financiación. Así lo indicó ayer Pablo de Ramon-Laca, director adjunto de financiación y gestión de deuda del Tesoro, en declaraciones a Reuters. El coste medio de todo el saldo de deuda se sitúa en el 3,68%.

precisamente el fin de una crisis. Ayer, captó 1.625 millones más a tres meses al 2,45%.

De ahí que comience a dudarse sobre si es necesario o no que el BCE inicie una *quantitative easing* o programa de compra de deuda. La institución podría adquirir todo tipo de activo, tanto deuda pública como privada, lo que provocará que se incremente todavía más el excedente de liquidez que hay en el sistema.

Ese excedente mete presión a los inversores para encontrar rentabilidades atractivas en un mundo de tipos en mínimos históricos, lo que ha llevado a situaciones anómalas, no sólo en la eurozona. Sri Lanka, con rating *B+*, colocó la semana pasada 500 millones de dólares en bonos a cinco años al 5,125%, el más bajo de su historia.

## TUBACEX, S.A.

### CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

El Consejo de Administración de "TUBACEX, S.A.", de conformidad con la normativa legal y estatutaria ha acordado convocar a los Sres. Accionistas a Junta General Ordinaria para su celebración en el domicilio social en Llodio (Álava), Barrio Gardea, calle Tres Cruces nº 8, el día veintisiete de Mayo de dos mil catorce, a las doce horas y treinta minutos en primera convocatoria, y en segunda convocatoria, en el mismo lugar y hora para el día veintiocho de Mayo de dos mil catorce, al objeto de deliberar y resolver sobre los asuntos incluidos en el siguiente:

#### ORDEN DEL DÍA

- 1º.- Examen y aprobación, en su caso, de las cuentas anuales individuales y consolidadas, de sus respectivos informes de gestión correspondiente al ejercicio 2013.
- 2º.- Aprobación, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado correspondiente al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2013.
- 3º.- Aprobación, en su caso, de la gestión del Consejo de Administración de Tubacex, S.A., correspondiente al ejercicio social de 2013.
- 4º.- Ratificación del nombramiento de los siguientes consejeros tras su elección mediante el procedimiento de cooptación:
  - 4.1.-Ratificación del nombramiento de D. Dámaso Quintana Pradera como consejero dominical.
  - 4.2.-Ratificación del nombramiento de D. José Toribio González como consejero dominical.
- 5º.- Autorización para la adquisición derivativa de acciones propia al amparo de lo dispuesto en los artículos 146 y 509 de la Ley de Sociedades de Capital.
- 6º.- Delegación en el Consejo de Administración de la facultad de ejecutar acuerdo a adoptar por la propia junta de aumentar el capital social, de conformidad con lo establecido en el artículo 297.1.a) de la Ley de Sociedades de Capital, delegando asimismo la facultad de proceder a la exclusión del derecho de suscripción preferente.
- 7º.- Autorizar al Consejo de Administración, con facultades de sustitución, durante el plazo máximo de cinco años, para emitir obligaciones simples, convertibles y/o canjeables, y/o otros valores de renta fija (incluyendo, en particular, obligaciones, bonos y pagarés) con el límite máximo de 250 millones de euros, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas y titulares de valores convertibles. Autorización para que la Sociedad pueda garantizar, dentro de los límites anteriormente señalados, las emisiones de valores que efectúen las sociedades dependientes.
- 8º.- Notificación sobre modificación del Reglamento del Consejo de Administración para adaptación a la Orden Ministerial ECC/461/2013 y otras mejoras técnicas del texto.
- 9º.- Votación consultiva del Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros de la Sociedad.
- 10º.- Facultar para formalizar, elevar a público los anteriores acuerdos e instar su inscripción en el Registro Mercantil así como para subsanar, interpretar y ejecutar los Acuerdos que adopte la Junta General.

El Consejo de Administración ejerce el derecho que le confiere el artículo 203 de la Ley de Sociedades de Capital, por lo que el acta de la Junta se levantará y acreditará mediante intervención notarial.

En cuanto a la asistencia como a la representación y adopción de acuerdos se estará a lo dispuesto en los Estatutos Sociales, Ley de Sociedades de Capital y el Reglamento de la propia Junta General.

Las entidades depositarias podrán expedir tarjetas de asistencia a favor de los titulares legitimados para concurrir al presente acto, teniendo derecho a asistencia todos los accionistas que podrán delegar en cualquier otra persona, aunque no sea accionista.

Deberá garantizarse la inmovilización de acciones desde la petición de la tarjeta de asistencia hasta después de celebrada la Junta General. La representación que el accionista otorgue a cualquier miembro del Consejo de Administración deberá expresar instrucciones sobre el sentido de voto, entendiéndose que de no figurar tales instrucciones, el representante se pronunciará a favor de las propuestas de acuerdo que realice el referido Consejo de Administración. Sin indicación concreta, la representación se entenderá conferida al Sr. Presidente del Consejo de Administración.

Conforme establecen los artículos 272, 287, 517 y 518 de la Ley de Sociedades de Capital, a partir de la presente convocatoria, cualquier accionista, acreditando su condición como tal, puede examinar en el domicilio social o solicitar que se le facilite inmediata y gratuitamente (i) el texto íntegro de las cuentas anuales e informe de gestión, relativos al ejercicio 2013 de la Sociedad y de su grupo consolidado así como el informe del auditor de cuentas; (ii) el texto íntegro de las propuestas de acuerdos correspondientes a los puntos del Orden del Día, sometidos por el Consejo de Administración junto con el informe de los administradores en relación con los puntos quinto, sexto y séptimo del Orden del Día; (iii) el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros; (iv) el Reglamento del Foro Electrónico de Accionistas y (v) un modelo de tarjeta de asistencia, delegación y voto.

De igual forma, de conformidad con lo establecido en el artículo 518 de la Ley de Sociedades de Capital, a partir de la publicación de esta convocatoria y hasta la celebración de la Junta, los accionistas que lo deseen podrán consultar a través de la página web de la Sociedad ([www.tubacex.com](http://www.tubacex.com)) la información a que se refiere el citado artículo.

Conforme a lo dispuesto en los artículos 197 y 520 de la Ley de Sociedades de Capital, hasta el séptimo día anterior a la celebración de la Junta General, los accionistas pueden formular las preguntas o peticiones de información o aclaraciones que se refieran a la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la CNMV desde el 29 de Mayo de 2013, fecha de la celebración de la última Junta General.

Asimismo y de conformidad con el artículo 539.2 de la Ley de Sociedades de Capital, a partir de la publicación de esta convocatoria y hasta la celebración de la Junta se habilita en la página web de la compañía un Foro Electrónico de Accionistas.

Según lo dispuesto en los artículos 172 y 519 de la Ley de Sociedades de Capital los accionistas que representen, al menos, el 5% del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento de la convocatoria de la presente Junta General de Accionistas, incluyendo uno o más puntos en el orden del día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social, dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la Convocatoria. En tal supuesto, el complemento de la convocatoria se publicará con siguientes días de antelación, como mínimo, a la fecha establecida para la reunión de la Junta.

Dada la experiencia de anteriores ocasiones, se considera que la Junta se celebrará en segunda convocatoria.

En Llodio (Álava), a veintinueve de Marzo de dos mil catorce.  
EL SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN  
Maider Cuadra Etxebarrena

**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

**PARWORLD**  
SICAV con arreglo a la legislación luxemburguesa – OICVM  
Domicilio social: 33, rue de Gasperich  
L-5826 Hesperange  
N.º B 77.384 del Registro Mercantil de Luxemburgo (la "Sociedad")

**AVISO A LOS ACCIONISTAS**  
**Liquidación del subfondo**  
**"Parworld Quant Equity Euro Covered"**  
Códigos ISIN: LU0774755671 (Classic-Capitalisation)  
LU0774755838 (Privilege-Capitalisation)

Teniendo en cuenta que el subfondo no dispone de activos suficientes para permitir una gestión eficiente de la cartera en beneficio de los accionistas, el Consejo de Administración ha decidido mediante una resolución del Consejo y en cumplimiento del Artículo 32 de los Estatutos, liquidarlo el 29 de abril de 2014 (fecha de los valores liquidativos de la liquidación).

No se aceptan más suscripciones, conversiones o reembolsos a partir de la publicación del presente aviso.

BNP Paribas Investment Partners Luxembourg, sociedad gestora de la Sociedad, asumirá los costes derivados de esta liquidación.

Los valores liquidativos de la liquidación se calcularán y auditarán el 30 de abril de 2014 y se publicarán en los medios habituales.

Los reembolsos se efectuarán el 5 de mayo de 2014 sin cargo adicional.

Luxemburgo, 16 de abril de 2014

El Consejo de Administración

# Más protección para el inversor

M.Roig. Bruselas

El Parlamento Europeo también aprobó ayer una nueva directiva para los organismos de inversión colectiva en valores (más conocidos como UCITS). La nueva legislación endurecerá las condiciones para ser depositario de una UCIT; regulará la política de remuneración de sus gestores, para alinearla con la de los gestores de fondos de inversión alternativa; y homo-

geneizará el régimen de sanciones administrativas disponibles para los supervisores de cada país.

La nueva directiva obliga a los depositarios a separar claramente los activos del fondo de inversión de los propios, para, en caso de insolvencia del depositario, el cliente conserve sus fondos.

Además, los gestores de los UCITS deberán someterse a la misma política de remunera-

ción que los de los hedge funds: un 50% del variable deben ser participaciones del fondo y un 40% debe cobrarse en diferido, tras un periodo de 3 años.

En cuanto a sanciones, las autoridades podrán multar a las empresas por un importe de hasta el 10% de su facturación anual o 5 millones de euros. Los gestores por su parte, podrán recibir sanciones de hasta 2 millones de euros.

Además, la Eurocámara también aprobó una normativa que obligará a los gestores de fondos a ofrecer a sus potenciales clientes un folleto informativo en el que se detallará el tipo de producto que gestionan, sus principales riesgos y el retorno esperado.

Estas dos legislaciones ya cuentan con el visto bueno del Consejo Europeo, que las adoptará formalmente en las próximas semanas.

**Emprendedores**  
**EMPLEO**

Call Center:  
**900 878 050**

Publica tu oferta de empleo:  
**91 443 55 76**  
**91 443 55 71**

Expansión EL MUNDO