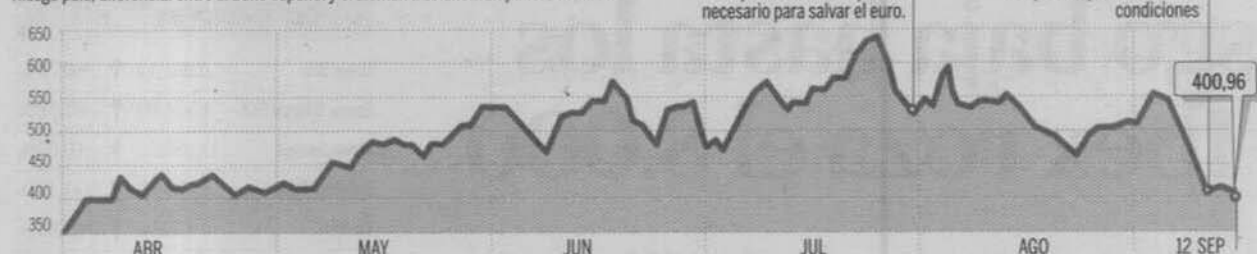


MENORES TENSIONES

Riesgo país, diferencial entre el bono español y el alemán a 10 años. En puntos básicos.



> El 'efecto Draghi' en la financiación del Tesoro*

Plazo	Deuda que queda por emitir en 2012	Tipo de interés actual (%)	Tipo de interés antes de la reunión del BCE (3 de septiembre)	Ahorro de costes durante toda la vida de la deuda (mill. De euros)
2 años	1.808	2,819	3,509	25
3 años	6.634	3,44	4,455	202
4 años	2.314	3,774	5,007	376
5 años	4.306	4,252	5,444	257
6 años	306	4,753	6,034	23
7 años	162	5,072	6,357	15
8 años	1.080	5,246	6,523	110
9 años	458	5,573	6,841	52
10 años	2.922	5,597	6,853	370
Total	19.990			1.430

* Para realizar este cálculo teórico y orientativo se han tomado las siguientes variables. El Tesoro tiene que emitir 20.000 millones en lo que resta de año, que se han distribuido en los mismos plazos a los que ha emitido a lo largo de 2012. Por ejemplo, el Tesoro ha emitido 66.000 millones en lo que va de año, de los que, por ejemplo, 22.219 millones o el 33,17% del total se ha captado a tres años. Por lo tanto, se hace la estimación bajo el supuesto de que colocará un 33% de esos 20.000 millones al mismo plazo, es decir, a tres años. Para el cálculo de los costes, se tiene en cuenta la diferencia de lo que tendría que pagar el Tesoro por emitir esa deuda con las rentabilidades que había antes de la reunión del BCE y con los tipos de interés actuales.

Fuente: Tesoro Público, Bloomberg y elaboración propia

Expansión

España puede ahorrar más de 1.400 millones gracias al BCE

LA PRIMA DE RIESGO LLEGA A ABANDONAR LOS 400 PUNTOS BÁSICOS/ El Tesoro emitirá 20.000 millones en bonos en lo que resta del año en condiciones más favorables.

D.Badía, Madrid

El plan de compra de deuda pública que anunció el Banco Central Europeo (BCE) la semana pasada ha tumbado la prima de riesgo española y, como consecuencia, los costes de financiación para el Tesoro y el sector privado. Ayer, por primera vez desde abril, el diferencial entre el bono español y el alemán a diez años llegó a caer ayer por debajo de los 400 puntos básicos, después de que el Tribunal Constitucional alemán diera el visto bueno al Mecanismo Europeo de Estabilidad (ESM, por sus siglas en inglés). Hace sólo una semana, antes de la comparecencia de Mario Draghi, se situaba en 550 puntos básicos, y el 23 de julio, cuando tocó máximos de la historia del euro, superó los 630 puntos básicos.

A la espera de que el BCE intervenga en los mercados de deuda a corto plazo, para lo que España debe activar todavía la ayuda de los fondos europeos de rescate (EFSF/ESM), la declaración de intenciones de la institución monetaria podría tener un efecto muy beneficioso para las arcas públicas españolas. El presidente del Gobierno, Mariano Rajoy, supeditó ayer

la petición de ayuda europea a la evolución de la prima de riesgo y los costes de financiación de la deuda española, si bien ha insistido en que aún no ha tomado una decisión al respecto (ver pág.23).

Beneficio

El Tesoro tiene que emitir todavía 20.000 millones en lo que queda de año o un 23% del total de las necesidades previstas para 2012. El organismo podría ahorrarse más de 280 millones en intereses el primer año gracias al respiro que ha registrado la prima de riesgo y, por lo tanto, a la fuerte caída de las rentabilidades que ha experimentado la deuda tanto a corto como a largo plazo desde comienzos de la semana pasada. Esta cifra superaría los 1.400 millones durante todo el periodo de vida de la deuda (ver gráfico). Y si se compara con los máximos que alcanzó el riesgo país el pasado 24 de julio, justo dos días antes de que Draghi asegurara en Londres

El Tesoro vuelve el martes a los mercados con una subasta de letras a 12 y 18 meses

que haría todo lo necesario para salvar el euro, el ahorro ascendería a más de 3.200 millones.

Esta tendencia debería continuar, según los expertos. "El diferencial del bono español debería seguir cayendo más en el corto plazo", señala Philip Shaw, economista de la firma británica Investec. No obstante, el experto apunta dos factores que podrían provocar de nuevo un cambio de sentimiento: "Habrá que ver cómo resuelve el Gobierno asuntos como la recapitalización de Bankia y los eventos sucedidos en Cataluña (llamamiento para la Independencia). Además, siguen las dudas sobre si Grecia va a recibir o no el siguiente tramo del préstamo", añade.

El Tesoro tiene la próxima cita con los mercados el martes de la semana que viene, con una subasta de letras a 12 y 18 meses, aunque el ahorro de costes se reflejará el 19 de septiembre, cuando de nuevo volverá a colocar bonos.

Pero no sólo el sector público ha recogido los frutos de la actuación del BCE -el ICO emitió bonos por importe de 600 millones-, sino también el sector privado. Desde la semana pasada, se ha producido

un boom de emisiones en España por parte de empresas y bancos. Incluso hay emisores menos habituales, como Abertis y Enagás que se están planteando salir ahora a los mercados (ver información adjunta).

El índice *Markit Itraxx Europe* a cinco años, que incluye los CDS (seguros contra impago de la deuda) de 125 firmas financieras y no financieras, ha caído 20 puntos básicos desde el jueves y más de 55 puntos desde julio. No obstante, las empresas españolas están pagando diferenciales más altos que sus homólogos europeos por la carga que supone la prima de riesgo.

Abertis prepara una emisión de deuda de hasta 1.000 millones

D.B./C.M./M.A.P. Madrid

Las empresas españolas quieren seguir aprovechando el buen sabor de boca que ha dejado el Banco Central Europeo entre los inversores para captar financiación. Es el caso de Abertis, que está mirando de cerca los mercados de capitales para realizar una emisión de deuda por importe de hasta 1.000 millones de euros, su primera operación de este tipo desde septiembre de 2009. "Se está planteando colocar títulos a plazos de entre 5 ó 7 años, en línea con las recientes transacciones españolas que se han cerrado con éxito (Telefónica, Iberdrola y Gas Natural)", apuntan en una entidad financiera. "Seguramente den el paso la semana que viene", añaden.

Fuentes de la compañía reconocen que están preparando la emisión para lanzarla a corto plazo, pero señalan que "estamos esperando a que las condiciones mejoren algo más". Por lo tanto, según añaden, la operación podría realizarse dentro de unos días o semanas en función de la evolución del mercado.

Los directivos de Abertis ya anticiparon hace meses a analistas e inversores su intención de apelar al mercado para refinanciar algunos vencimientos de 2013. Por prudencia, Abertis suele abordar estos procesos casi siempre con

La compañía de infraestructuras ya sondeó a los inversores el pasado mes de marzo

Enagás estudia salir a los mercados de bonos con su primera operación en tres años

un año de antelación. En marzo, ya estuvo sondeando a los inversores para una emisión de bonos a siete años y un cupón de en torno al 5% que al final no realizó por la rebaja de calificación que sufrió. No obstante, sí captó 400 millones a través de su filial francesa HIT (sociedad que controla el 100% de Sanef). "Las empresas han aprendido la lección de que cuando se abre una ventana de oportunidad hay que aprovecharla, porque se puede cerrar rápidamente", añaden fuentes de un banco.

Por otro lado, Enagás también quiere probar suerte en los mercados de deuda. Fuentes de la compañía reconocen que lo están estudiando, aunque todavía no han tomado una decisión al respecto. "A Enagás le venció un bono en julio de 500 millones que no refinanció con otra emisión, por lo que sería lógico que aproveche ahora la mejora del mercado", explican fuentes financieras.

Euforia

El Banco Central Europeo anunció un plan de compra de deuda con condiciones para ayudar a los países con problemas, como España. Esto ha provocado una fuerte caída de la prima de riesgo (ver información adjunta) y ha posibilitado que bancos y empresas vuelvan a emitir deuda en mejores condiciones.

La semana pasada, Telefónica abrió el melón con una emisión de 750 millones. Pero este lunes, cinco emisores salieron de golpe (Iberdrola, Gas Natural, BBVA, Banesto y el ICO), algo que no se veía desde hace años. Por ahora, Santander ha protagonizado la emisión de mayor importe desde el anuncio del BCE. Colocó 2.500 millones de euros el viernes.

BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS

AVISO DE CONVOCATORIA A LA ASAMBLEA GENERAL ESTATUTARIA

La Asamblea General Estatutaria se celebrará el 9 de octubre de 2012 a las 11:00 horas, en las oficinas de BNP Paribas Investment Partners Luxembourg, edificio H20, bloque A, planta baja, en 33, rue de Gasperich, L-5826 Hesperange, Gran Ducado de Luxemburgo, para deliberar sobre el siguiente orden del día:

- 1) presentación y aprobación de los informes del Consejo de Administración y de los auditores;
- 2) aprobación de las cuentas del ejercicio financiero finalizado el 30 de junio de 2012 y asignación de resultados;
- 3) aprobación de los Directores para el ejercicio y sus mandatos;
- 4) nombramientos reglamentarios:
 - composición del Consejo;
 - designación de un nuevo auditor;
- 5) cuestiones varias.

Se pide a los tenedores de acciones al portador que deseen asistir o ser representados en la Junta de Accionistas que depositen sus acciones como mínimo cinco días completos antes de la Junta en las oficinas de los agentes de servicios financieros tal y como se especifica en el folleto.

Los tenedores de acciones nominativas que deseen asistir o ser representados en la Junta deberán identificarse y deberán haber comunicado con antelación su intención de asistir a dicha Junta como mínimo cinco días completos antes de su celebración.

La Junta deliberará válidamente independientemente del número de acciones presentes o representadas y las resoluciones se adoptarán por mayoría simple de las acciones presentes o representadas. Las abstenciones no se tendrán en cuenta. Cada acción, sin importar su valor nominal, da derecho a un voto. Las acciones fraccionarias no tendrán derecho a voto.

El Consejo de Administración

FUNDQUEST INTERNATIONAL

SICAV con arreglo a la legislación luxemburguesa - OICVM

Domicilio social: 33, rue de Gasperich, L-5826 Hesperange

Registro Mercantil de Luxemburgo N.º 8127 751