

Moody's reitera el triple A de España

TRAS VARIAS AMENAZAS/ Exige al Gobierno una estrategia de salida creíble de su política fiscal para mantener el rating.

D.Badía, Madrid

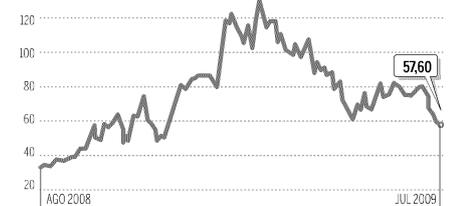
Los últimos mensajes de la agencia de calificación Moody's hacían presagiar que tomaría el mismo veredicto que su colega Standard & Poor's de febrero, es decir, sacar a España del club de los países que mantienen la máxima calificación crediticia (AAA en el caso de S&P y Aaa en el de Moody's). Pero, sorprendió ayer al mercado tras mantenerlo en esta lista de los países más solventes y, además, le adjudicó una perspectiva estable, por lo que no prevé cambios en el medio plazo.

A principios de año, los analistas de Moody's se mostraron escépticos con el modelo de crecimiento de España, en medio de una crisis económica global y del colapso del mercado inmobiliario local, lo que les llevó a incluir al país dentro de la categoría de "vulnerable", la antesala para una rebaja de rating. Pero, el analista de Moody's, Anthony Thomas, explica que "la preocupación inmediata a este respecto se ha disipado considerablemente, aunque la perspectiva para el corto y el medio plazo continúa siendo muy desafiante".

La agencia considera muy probable que el crecimiento económico de España sea más lento en el próximo ciclo económico que en el anterior, si bien afirma que "no se derumbará". "Sectores en cre-

PRIMA DE RIESGO

Diferencial entre el bono alemán a 10 años y el español al mismo plazo. En puntos básicos.



Fuente: Bloomberg

Expansión

cimiento como los servicios de infraestructuras y las energías renovables contribuirán más al crecimiento del PIB", cuando se recupere la situación económica. A su vez, espera que el sector constructor también se recupere, aunque sin alcanzar el protagonismo anterior. Otro de los puntos fuertes que destacan es la situación de los bancos españoles, por su reducida exposición a activos tóxicos. "Tendrán que elevar sus ratios de capital pero, en opinión de

* **La banca debe aumentar capital, pero en volúmenes moderados.**

Moody's, los volúmenes no serán excesivos", señala. La prueba de fuego de Moody's para que España mantenga este rating se centra en las cuentas públicas. Cree que "está tomando for-

ma un modelo creíble para situar de nuevo bajo control el elevado déficit presupuestario". Pero, advierte que "el Gobierno necesita una estrategia de salida creíble de su política fiscal". "Aunque hay una gran probabilidad de que el Gobierno no consiga situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2012, debería ser capaz de hacerlo aproximadamente un año más tarde".

Reacción del mercado

La decisión de Moody's tuvo un impacto en el mercado. El diferencial del bono alemán y el español a diez años cayó hasta situarse en mínimos desde noviembre de 2008, en 57,6 puntos básicos, frente al máximo de 128,04 puntos básicos que alcanzó en febrero.

Página 20 / Entrevista a Campa. Editorial / Página 2

Economía investiga las cuentas de Agrupación Mútua

BDO INCLUYÓ UNA SALVEDAD EN SU INFORME DE AUDITORÍA

O.G.Barcelona

La Dirección General de Seguros, dependiente del Ministerio de Economía, está inspeccionando Agrupación Mútua -entidad que ocupa el puesto número 13 en el ranking español de seguros de salud- para determinar el impacto que las pérdidas de Amci Habitat, inmobiliaria participada en un 70% por la entidad, plantea en los resultados de la mutua catalana.

Se da la circunstancia que Félix Millet dimitió el lunes de la presidencia de Agrupación Mútua y también del Palau de la Música. Millet está siendo investigado por la Fiscalía por el posible desvío de

LAS CUENTAS DE LA COMPAÑÍA 2008

Cifras en millones de euros

	Var. 07/08
Primas netas	246,5 +34,3%
Total ingresos	487,7 +8,2%
Resultado atribuido	-13,5 -

Fuente: Agrupación Mútua

2,3 millones de euros de los fondos del Palau.

El auditor de Agrupación, BDO, incluyó una salvedad en su informe el pasado 30 de abril. Alertó sobre la viabilidad de Amci Habitat y supeditó el futuro de la empresa a realizar sus activos, reestruc-

turar su deuda y a la recuperación del mercado inmobiliario. Agrupación y Amci comparten la misma firma auditora. BDO también ha cuestionado la viabilidad de Amci en su informe de 2008.

La mutua entró en números rojos en 2008, con unas pérdidas de 13,5 millones, por la caída del negocio de Amci, que registró números rojos de 7,47 millones. Según la auditoría, es necesario realizar un ajuste de 60 millones de euros para afrontar los problemas económicos de la promotora inmobiliaria, lo que elevaría a más de 73 millones las pérdidas de la mutua, según publicó ayer *Avui*.

UBAM - SICAV

18, boulevard Royal, L-2449 LUXEMBURGO
Registro Mercantil de Luxemburgo nº B 35.412

INFORMACIÓN Y NOTIFICACIÓN DIRIGIDA A LOS ACCIONISTAS

Por la presente, el Consejo de Administración de la Sicav UBAM le informa acerca de las siguientes decisiones adoptadas por la resolución circular del día 8 de julio de 2009:

La fusión de los subfondos UBAM-EMERGING MARKET BOND (USD) y UBAM-EMERGING MARKET BOND (EURO), cuya fecha de vigencia ha sido fijada para el día 31 de agosto de 2009 a medianoche, mediante la cual el primero absorbe al segundo.

Como ambos subfondos gozan de carteras casi idénticas y tan sólo se diferencian en su moneda de referencia, el Consejo de Administración ha decidido fusionarlos con vistas a mejorar la eficacia de la gestión de la cartera. El subfondo UBAM-EMERGING MARKET BOND (USD) ofrecerá una clase de acciones denominada en EUR, con vistas a que los accionistas de UBAM-EMERGING MARKET BOND (EURO) puedan conservar su moneda de referencia. Los accionistas de UBAM-EMERGING MARKET BOND (EURO) recibirán acciones de una clase denominada en EUR del subfondo UBAM-EMERGING MARKET BOND (USD).

Las políticas de inversión, los gestores y la estructura de gastos de ambos subfondos son idénticos.

Las acciones del subfondo UBAM-EMERGING MARKET BOND (EURO) dejarán de cotizar en la Bolsa de Luxemburgo a partir del día 1 de septiembre de 2009.

El Valor Liquidativo que servirá de base para el cálculo de la ratio de canje de las acciones UBAM-EMERGING MARKET BOND (EURO) por acciones UBAM-EMERGING MARKET BOND (USD) será el VL del día 31 de agosto de 2009. Dicha ratio de canje será comprobada por el auditor de empresas de UBAM.

Los gastos de fusión serán asumidos por los 2 subfondos implicados.

Cuadro de las acciones poseídas tras la fusión, por los accionistas de UBAM-EMERGING MARKET BOND (EURO)			
Tipo de acciones poseídas en UBAM-EMERGING MARKET BOND (EURO)		Tipo de acciones poseídas tras la fusión en UBAM-EMERGING MARKET BOND (USD)	
A	C-D	A-EUR	C-D
I	C-D	I-EUR	C-D
I-GBP	D	I-GBP	D
R	C-D	R	C-D

La fusión de los subfondos UBAM - LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (USD) y UBAM - LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (EURO), cuya fecha de vigencia ha sido fijada para el día 31 de agosto de 2009 a medianoche, mediante la cual el primero absorbe al segundo.

Como ambos subfondos gozan de carteras casi idénticas y tan sólo se diferencian en su moneda de referencia, el Consejo de Administración ha decidido fusionarlos con vistas a mejorar la eficacia de la gestión de la cartera. El subfondo UBAM - LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (USD) ofrecerá la clase A-EUR denominada en EUR, con vistas a que los accionistas de UBAM - LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (EURO) puedan conservar su moneda de referencia. Los accionistas de UBAM - LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (EURO) recibirán acciones de la clase A-EUR del subfondo UBAM - LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (USD).

Las políticas de inversión, los gestores y la estructura de gastos de ambos subfondos son idénticos.

Las acciones del subfondo UBAM - LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (EURO) dejarán de cotizar en la Bolsa de Luxemburgo a partir del día 1 de septiembre de 2009.

El Valor Liquidativo que servirá de base para el cálculo de la ratio de canje de las acciones UBAM - LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (EURO) por acciones UBAM - LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (USD) será el VL del día 31 de agosto de 2009. Dicha ratio de canje será comprobada por el auditor de empresas de UBAM.

Los gastos de fusión serán asumidos por los 2 subfondos implicados.

Cuadro de las acciones poseídas tras la fusión, por los accionistas de UBAM-LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (EURO)			
Tipo de acciones poseídas en UBAM-LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (EURO)		Tipo de acciones poseídas tras la fusión en UBAM-LOCAL CURRENCY EMERGING MARKET BOND (USD)	
A	C-D	A-EUR	C-D
I	C-D	I-EUR	C-D
I-GBP	D	I-GBP	D
R	C-D	R	C-D

Cambio de la política de inversión de todos los subfondos de UBAM. Tras el cambio de la legislación suiza, las inversiones principales de los subfondos ya no tendrán que representar 2/3 del patrimonio total de cada subfondo, sino que tan sólo deberán presentar más del 50% del patrimonio neto. Del mismo modo, las inversiones adicionales ya no representarán obligatoriamente 1/3 del patrimonio total, sino que en su caso, tal sólo deberán representar menos del 50% del patrimonio neto.

La nueva política de inversión entrará en vigencia a partir del día 1 de septiembre de 2009.

Cambio de la política de inversión y de la denominación de los subfondos UBAM - DYNAMIC SHORT TERM US DOLLAR BOND y UBAM - DYNAMIC SHORT TERM EURO BOND. Se elimina la restricción que obligaba a que "la duración residual de cada inversión no supere los 5 años", con vistas a ampliar las posibilidades de inversión. Por consiguiente, el nombre de cada uno de los 2 subfondos ha cambiado. Las nuevas denominaciones son las siguientes: UBAM - DYNAMIC US DOLLAR BOND y UBAM - DYNAMIC EURO BOND.

La nueva política de inversión entrará en vigencia a partir del día 1 de septiembre de 2009.

Cambio de la política de inversión de los subfondos UBAM GLOBAL BOND (CHF) y UBAM - OPTIBOND (EURO) para permitir que la exposición ante los valores mobiliarios denominados en divisas distintas cubiertas mediante contratos de cambio a plazo no sólo pueda realizarse frente a una evolución negativa, sino frente a todo tipo de evolución.

La nueva política de inversión entrará en vigencia a partir del día 1 de septiembre de 2009.

Cambio de la política de inversión de los subfondos UBAM GLOBAL BOND (CHF) y UBAM - OPTIBOND (EURO) para permitir que la exposición ante los valores mobiliarios denominados en divisas distintas cubiertas mediante contratos de cambio a plazo no sólo pueda realizarse frente a una evolución negativa, sino frente a todo tipo de evolución.

La nueva política de inversión entrará en vigencia a partir del día 1 de septiembre de 2009.

Con vistas a ampliar las posibilidades de inversión, las restricciones de inversión de los subfondos UBAM - DYNAMIC SHORT-TERM US DOLLAR BOND, UBAM - DYNAMIC SHORT-TERM EURO BOND, UBAM - YIELD CURVE US DOLLAR BOND, UBAM - YIELD CURVE EURO BOND, UBAM - YIELD CURVE STERLING BOND, UBAM - GLOBAL BOND (CHF), UBAM - CORPORATE US DOLLAR BOND, UBAM - CORPORATE EURO BOND y UBAM - OPTIBOND (EURO) han sido modificadas para permitir la inversión hasta un límite del 20% de su patrimonio neto en productos de tipo "High Yield". Además, todos estos subfondos podrán invertir en valores mobiliarios de países emergentes y en productos estructurados hasta un máximo del 10% de su patrimonio neto. Para los subfondos UBAM - Emerging Market Bond (USD) y UBAM - Local Currency Emerging Market Bond (USD), el porcentaje del patrimonio neto dedicado a la inversión en productos de tipo "High Yield" es del 25% y la inversión en valores mobiliarios de países emergentes puede ser del 100%.

La nueva política de inversión entrará en vigencia a partir del día 1 de septiembre de 2009.

Para todos los subfondos de obligaciones, salvo UBAM - OPTIBOND (EURO) y UBAM - GLOBAL BOND (CHF), la cobertura del riesgo de cambio, tal y como se describe en el folleto con fecha de marzo de 2008, ya estará sistemáticamente garantizada a partir del día 1 de septiembre de 2009.

Cambio de la política de inversión de los subfondos UBAM - CALAMOS US EQUITY GROWTH, UBAM - NEUBERGER BERMAN US EQUITY VALUE, UBAM - DR. EHRHARDT GERMAN EQUITY, UBAM - LINGOHR EUROPE EQUITY VALUE, UBAM - SWISS EQUITY UBAM - JFD/JAPAN EQUITY, UBAM - JFC/JAPAN OPPORTUNITIES EQUITY, UBAM - PCM GLOBAL EQUITY VALUE, UBAM - ATLANTIS CHINA FORTUNE EQUITY, UBAM - SOUTH ASIA AND ASIA EQUITY y UBAM - EQUITY BRIC+. Con vistas a optimizar la gestión de los activos no invertidos en acciones, cada uno de los subfondos mencionados anteriormente podrá invertir a título casero, no sólo en warrants sobre valores mobiliarios, obligaciones convertibles u obligaciones con warrants sobre valores mobiliarios, sino también podrá invertir en obligaciones y otros títulos de deuda, así como en instrumentos del mercado monetario.

La nueva política de inversión entrará en vigencia a partir del día 1 de septiembre de 2009.

Cambio de la política de inversión y de la denominación de UBAM - LINGOHR EUROPE EQUITY VALUE. La política de inversión de este subfondo ha registrado el cambio indicado a continuación para que el subfondo sea compatible con los Planes de Ahorro Seguro (PEA por sus siglas en francés) tal y como se definen por la legislación francesa: "El presente subfondo invierte principalmente en acciones y otros valores mobiliarios del mismo tipo y a título accesorio, en warrants sobre valores mobiliarios, obligaciones convertibles u obligaciones con warrants sobre valores mobiliarios, obligaciones y otros títulos de deuda, instrumentos del mercado monetario, representando como mínimo el 75% del patrimonio neto, emitidos por sociedades (i) cuyo domicilio social se encuentre ubicado o (ii) ejerzan una parte importante de su actividad económica, o (iii) posean como sociedades holding, participaciones importantes en sociedades cuyo domicilio social se encuentre ubicado en la Unión Europea." Por consiguiente, el nombre del subfondo pasa a ser en adelante UBAM-LINGOHR EUROPEAN UNION EQUITY VALUE.

La nueva política de inversión entrará en vigencia a partir del día 1 de septiembre de 2009.

Los apartados denominados "Disposiciones comunes" y "Técnicas e instrumentos financieros derivados" han sido modificados para reflejar las restricciones y las técnicas de inversión admitidas de conformidad con la sección I de la Ley de 20 de diciembre de 2002 acerca de los Organismos de Inversión Colectiva y para ampliar las posibilidades de inversión autorizadas en el marco de dicha ley.

Cabe señalar que dichos cambios podrán implicar en su caso, un aumento del riesgo potencial y de la volatilidad.

Además, el Consejo de Administración de la SICAV decidió revisar la definición de la noción de "Día hábil" tal y como se indica a continuación: "Los días hábiles a efectos bancarios en Luxemburgo, salvo los días de cierre de las bolsas de los principales países que acojan las inversiones del subfondo y durante los cuales, el 50% o más de las inversiones del subfondo no puedan evaluarse de forma adecuada."

Las acciones de Tipo B que se diferenciaban de las acciones de Tipo A en su importe mínimo de suscripción, denominadas en euros y que en gran medida, eran objeto de transacciones de cobertura frente a los riesgos de cambio del euro con respecto a la divisa de referencia del subfondo, se asimilan a las acciones de Tipo A, en la clase A-EUR del mismo subfondo a partir del día 31 de agosto de 2009, a medianoche.

Cuadro de las acciones poseídas tras la fusión de las acciones de Tipo B y A			
Acciones de Tipo B poseídas antes de la fusión		Acciones de Tipo A poseídas tras la fusión	
			C-D
B	C-D	de los subfondos denominados en EUR	C-D
		A-EUR	C-D
		de los subfondos denominados en otras divisas	

Dicha fusión se realizará con base al Valor Liquidativo de las acciones de Tipo A, si dicho valor fuese distinto al de las acciones de Tipo B, y a fecha de 31 de agosto de 2009. La ratio de canje será comprobada por el auditor de empresas de UBAM.

El folleto fue adaptado según los cambios descritos anteriormente. Del mismo modo, se introdujeron cambios menores, formales y de estilo en el folleto, eliminándose igualmente la información obsoleta.

Podrá obtenerse una copia de la nueva versión del folleto en el domicilio social de la SICAV.

Todo aquel accionista de UBAM que no acepte alguno de los cambios citados anteriormente y que afecte al subfondo o a los subfondos de los cuales sea accionista, podrá solicitar el reembolso de sus acciones en los subfondos implicados, de forma gratuita, durante un plazo de 1 mes a partir de la fecha de la presente publicación.

El Consejo de Administración de UBAM