



ISSUER RATING

Long-term Rating

Tendencia: Estable

Fecha de primer rating: 08/01/2021

Fecha de revisión: 19/05/2023

Contactos

Senior Director

Antonio Madera del Pozo

antonio.madera@ethifinance.com

Analyst

José Ramón Juanes García

jose.juanes@ethifinance.com

Chief Rating Officer

Guillermo Cruz Martínez

guillermo.cruz@ethifinance.com

Contenido

Principales magnitudes	2
Comité de rating	2
Situación socioeconómica	3
Balance fiscal, deuda y liquidez	4
Marco institucional y situación gubernamental	5
Environmental, Social & Governance	6
Anexos	7
1.1 Scorecard	7
1.2 Figuras	7
1.3 Principales magnitudes. Comparativa regional. Año 2022.	8

Rating Action y Rationale

EthiFinance Ratings mantiene la calificación no solicitada de la Xunta de Galicia en BBB+ con tendencia Estable.

El rating responde a un perfil socioeconómico estable que, a pesar de encontrarse aún alejado de los niveles de crecimiento y PIB per cápita nacional, presenta una senda de convergencia. Además, destacamos el mantenimiento de tasas de desempleo por debajo de la media nacional, si bien comparte algunos problemas estructurales en el mercado laboral, así como el reto demográfico. En cuanto a las finanzas públicas, nuestra calificación recoge el proceso de consolidación fiscal llevado a cabo por la comunidad en los últimos años, llevando los niveles de deuda hacia niveles más sostenibles. No obstante, continuamos apuntando a la elevada dependencia que ha mostrado hacia los recursos extraordinarios procedentes de la Administración Central, aunque con tendencia decreciente.

Resumen Ejecutivo

Tras la caída por la COVID-19, la economía gallega mostró un paso hacia la recuperación en 2021, cerrando el año con un crecimiento económico +5,2%, ligeramente por debajo de la media nacional (+5,5%). Además, esta tendencia de recuperación económica se ha mantenido durante al 2022, aunque con un +3,8%, por debajo al del territorio nacional (+5,5%), dada su mayor estructura industrial, más expuesta al alza de los precios de las materias primas. Para este ejercicio, asumimos el mantenimiento de un crecimiento moderado e inferior al nacional, al todavía verse más afectado por el contexto macroeconómico actual. No obstante, y con la normalización de algunos factores de incertidumbre, junto a la capacidad de absorción de los Fondos *Next Generation EU*, esperamos un repunte del crecimiento en 2024. A su vez, la comunidad ha registrado una reducción de la tasa de desempleo en 2022 (11,0% de la población activa), por debajo de los niveles previos a la pandemia (11,7%), si bien persisten problemas estructurales relacionados con su estructura demográfica. Sin embargo, a pesar de que los precios de las materias primas comienzan a normalizarse, en consonancia con la corrección a la baja de los precios mayoristas de la energía, el precio de los alimentos continúa presentando niveles de crecimiento elevados (+16,5% interanual en marzo de 2023), lo que podría mantener la inflación elevada durante este ejercicio. Asimismo, el Banco Central Europeo mantiene el endurecimiento de las condiciones de financiación hasta situar la tasa de depósito en el 3,75% en mayo de 2023 y, no esperando una reversión de la trayectoria de alza de tipos durante este ejercicio, por lo que se mantiene como riesgo potencial para la economía.

En cuanto a las finanzas públicas, la Xunta presentó nuevamente unos presupuestos de carácter expansivo en 2023, marcando un nuevo máximo histórico. No obstante, consideramos los presupuestos adecuados a la situación macroeconómica, y destacamos el mantenimiento del déficit en consonancia con los marcados como referencia por la Administración Central, pudiendo registrar un superávit en 2023 (0,4% según la AIReF). Asimismo, cabe señalar el adecuado nivel de deuda sobre PIB de la comunidad, así como la tendencia decreciente de esta, que se espera continúe en 2023. En cuanto al perfil de liquidez, pese a que la comunidad todavía presenta una elevada dependencia de los recursos procedentes de la Administración Central, venimos observando una reducción de esta, al no solicitar préstamos del Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas en los últimos tres años, mientras que ha ido incrementando su financiación a través de la emisión de deuda.

Fundamentos

Fortalezas

- Proceso de consolidación fiscal significativo, con margen para poder afrontar shocks externos.
- Mercado laboral dinámico, con una tasa de paro por debajo a la media nacional.
- Marco institucional adecuado que garantiza los sistemas de transparencia y control, con una situación gubernamental estable.

Debilidades

- Elevada tasa de dependencia que supone un importante desafío para el potencial de crecimiento futuro.
- Mayor dependencia -aunque decreciente- de los recursos financieros procedentes de la administración central, tanto de los fondos de compensación interterritorial como de los mecanismos de financiación autonómicos (FFCA).
- Incremento del índice de precios de consumo que podría lastrar el consumo y la oferta durante 2023.

Principales magnitudes

	2019	2020	2021	2022	2023E
PIB real (% cambio)	1,10%	-8,80%	5,20%	3,80%	1,10%
PIB per cápita (corriente, €)	24.034	21.903	23.499	-	-
IPC (variación anual, %)	0,60%	-0,30%	3,50%	9,00%	5,4%***
Tasa de desempleo	11,70%	12,00%	11,60%	11,00%	-
Población en riesgo de exclusión	25,7%**	-	-	-	-
Población (miles habitantes)	2.699	2.701	2.694	2.690	-
Ingresos corrientes (variación anual, %)	4,00%	7,00%	4,10%	-5,00%	8,00%
Gastos corrientes (€ por habitante)	3.084	3.313	3.360	3.372	-
Ahorro bruto (% ingresos corrientes)	6,00%	10,30%	8,30%	8,10%	11,70%
Inversiones reales (€ por habitante)	336,5	386,1	569	-	-
Deuda (millones de euros)	11.315	11.538	11.715	11.984	12.250
Deuda (€ por habitante)	4.189	4.269	4.348	4.455	4.554
Deuda (% ingresos corrientes)	124%	118%	111%	121%	110%
Carga financiera (% ingresos corrientes)	18,70%	17,20%	16,30%	13,60%	12,80%
PMP (días)	19	18,5	14,5	14,9	-

*Tres primeros trimestres **2017 ***Tres primeros meses

Tendencia

Nuestra calificación de crédito con tendencia Estable se basa en la solidez de la economía gallega y de sus finanzas públicas, permitiéndole afrontar futuros shocks externos. Por otra parte, aunque persiste la incertidumbre sobre el contexto macroeconómico y ya se empiezan a percibir los efectos de la subida de precios y el endurecimiento de las condiciones de financiación sobre la economía gallega, esperamos que esta continúe evolucionando positivamente, aunque a un ritmo más moderado.

Análisis de sensibilidad

Factores que pudieran (individual o colectivamente) impactar en el rating:

- **Factores positivos (↑).**

La calificación crediticia y/o tendencia podría mejorar si se produjese un mayor crecimiento económico en el medio plazo, y/o si se revirtiese el incremento en algunas partidas de gasto, aunque lo consideramos como poco probable debido a los programas dentro del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia.

- **Factores negativos (↓).**

La calificación crediticia y/o tendencia podría empeorar si alguno de los factores de riesgo tuviera un mayor impacto en las finanzas públicas o en la situación económica de la comunidad.

Comité de rating

El comité de rating ha acordado mantener la calificación. Durante el comité se ha revisado la previsión macroeconómica para 2024, la situación fiscal y endeudamiento, y la situación ante la cercanía de las próximas elecciones autonómicas, entre otros aspectos.

Situación socioeconómica

Nuestra calificación crediticia BBB+ con tendencia Estable tiene en cuenta la favorable evolución de la economía gallega durante 2021, con un crecimiento del +5,2%, aunque por debajo de la media nacional (+5,5%). Además, como destacábamos en nuestro anterior informe de noviembre de 2022, el efecto del contexto macroeconómico podría ser mayor en Galicia al presentar una estructura económica más industrializada y con mayor importancia del sector exterior. Es por ello que la economía gallega ha crecido de forma más contenida en 2022, con una tasa de crecimiento anual de +3,8%, nuevamente por debajo de la nacional (+5,5%). A pesar de ello, el crecimiento sigue siendo positivo y, por tanto, la situación socioeconómica de Galicia se mantiene estable, situándose dentro del rango medio de los umbrales definidos por nuestra metodología.

En cuanto al crecimiento experimentado en 2022, la demanda externa se posiciona como el principal motor de crecimiento, con una tasa interanual del +5% (véase Anexo 1.2 Tabla 1), mientras que la evolución de la demanda interna fue débil, sobre todo en los dos últimos trimestres de 2022, con tasas interanuales negativas. Este resultado se explica por un menor gasto de las administraciones públicas y una menor inversión por parte de la formación bruta de capital fijo, mientras que el gasto de los hogares se mantuvo. Por el lado de la oferta, el sector servicios fue el principal impulsor del crecimiento, mientras que otros sectores como la industria, afectada por el auge de los precios de la energía, ha contribuido negativamente en el conjunto de 2022.

Con todo, las perspectivas de crecimiento para 2023 y 2024 van en línea con un crecimiento moderado. El mantenimiento continuado del incremento de los precios se posiciona como uno de los principales riesgos sobre la economía gallega, lastrando tanto el consumo de los hogares como la producción. En este sentido, según las previsiones de BBVA Research, se espera un crecimiento del +1,1% en 2023, todavía por debajo de lo estimado por EthiFinance Ratings para el territorio nacional (+1,6%). No obstante, con el impulso de los Fondos NGEU, la menor inflación esperada y la recuperación de la industria, se espera un repunte del +2,8% en 2024, quedando por encima del nacional de +2,0%, según nuestras últimas previsiones de mayo de 2023.

En cuanto a la inflación, a pesar de que presenta una tendencia a la baja, esta se mantiene bajo niveles elevados. De esta manera, venimos observando una desaceleración de las subidas de precios propiciada principalmente por la normalización en los mercados energéticos en la actualidad (véase Anexo 1.2 Ilustración 3). Sin embargo, el precio de los alimentos continúa incrementándose (+16,5% en Galicia y +16,6% en ámbito nacional en marzo de 2023), posicionándose como el mayor contribuyente a las presiones inflacionarias. Así, aunque la economía gallega registró un incremento de la inflación hasta el +9,0% -ligeramente por encima del promedio nacional de +8,4%-, se espera una senda más positiva para 2023, observando el promedio de los tres primeros meses de 2023 (+5,4% en Galicia frente al +5,5% del territorio nacional).

Con ello, ante las continuas presiones inflacionistas en la zona euro, el Banco Central Europeo (BCE) ha decidido endurecer el tono de la política monetaria, incrementando los tipos de interés de forma sucesiva hasta situar la tasa de depósito en el 3,75% en mayo de 2023. Además, aunque esperamos una relajación de las subidas en lo que queda de ejercicio, el endurecimiento de las condiciones de financiación se mantiene como uno de los potenciales riesgos que podrían pesar sobre el consumo y la producción durante este ejercicio.

En cuanto a la situación social, esta se mantiene estable dentro del rango medio/alto definido por nuestra metodología. La tasa de desempleo gallega continuó siendo más baja que la del territorio nacional en 2022, presentando una tendencia decreciente. No obstante, la comunidad cuenta con algunos problemas estructurales similares a los nacionales, relacionados con el mercado laboral -elevada tasa de desempleo juvenil y de temporalidad- y su demografía -envejecimiento poblacional-.

Tras el repunte del desempleo observado durante 2020 -la tasa de desempleo se elevó hasta el 12,0% de la población activa-, el mercado laboral inició la senda de recuperación en 2021, presentando una tendencia decreciente del desempleo, que se ha mantenido en 2022. De esta forma, la tasa de desempleo continuó decreciendo

hasta situarse en el 11,0%, por debajo de la presentada con anterioridad a la pandemia (11,8%).

Sin embargo, Galicia cuenta con una elevada tasa de dependencia que, junto con un escaso crecimiento poblacional, suponen uno de los mayores riesgos a su calificación crediticia futura. En este sentido, la tasa de dependencia gallega cerró 2022 en el 62,08% de la población entre 16 y 65 años, a la cabeza del ranking nacional por detrás de Castilla y León (62,52%) y lejos del nivel nacional (54,16%). Este hecho podría empeorar la situación de las finanzas públicas de la comunidad, ya que si persiste podría suponer un incremento en el gasto y un desajuste entre la oferta y demanda de empleo futura, lo que podría incrementar las presiones inflacionarias.

Balance fiscal, deuda y liquidez

La situación fiscal de la Xunta de Galicia se mantiene estable con respecto a nuestra anterior revisión crediticia de noviembre de 2022, al no conocerse nuevas sendas presupuestarias, aprobándose el Presupuesto de 2023 sin modificaciones significativas, ni el presupuesto liquidado de 2022. De esta manera, mantenemos la situación fiscal gallega dentro del rango medio definido por nuestra metodología, destacando el proceso de consolidación fiscal llevado a cabo por la Xunta en los últimos años.

Como avanzábamos en nuestra anterior revisión crediticia, los presupuestos aprobados de Galicia para el año 2023 son nuevamente de carácter expansivo, suponiendo un incremento del +7,7% respecto al Aprobado de 2022. De esta manera, el presupuesto vuelve a alcanzar un máximo histórico, ascendiendo hasta los 14.167 millones de euros. No obstante, aunque la región todavía cuenta con un amplio margen en su ahorro bruto (+11,7% de los ingresos corrientes), destacamos el incremento del gasto estructural recogido en los presupuestos, mientras que el incremento de los ingresos se está dando de forma más coyuntural -entregas a cuenta de la liquidación positiva de 2021 y Fondos Europeos-.

Además, el pasado septiembre de 2022 el congreso aprobaba el mantenimiento de la suspensión de las reglas fiscales hasta este ejercicio, si bien fijaba unos niveles de referencia del déficit, a los que la Xunta se ha mantenido acorde, lo que valoramos positivamente. Así, la AIReF estima que las cuentas gallegas habrían presentado un déficit del -0,6% del PIB en 2022 -en línea con el -0,6% fijado por el congreso-, mejorando hasta alcanzar un superávit del 0,4% durante este ejercicio, altamente por encima del -0,3% de referencia. Aunque la Xunta recoge un escenario más conservador, con una reducción del déficit hasta el -0,3% del PIB gallego.

En cuanto al presupuesto liquidado de 2022, este todavía no se encuentra disponible, siendo la última información de ejecución presupuestaria la del tercer trimestre de 2022. De esta forma, según los datos conocidos, los ingresos corrientes presentan una ejecución del 66,1% de lo presupuestado, frente a la mayor ejecución de los gastos corrientes del 85,9%, siendo niveles de ejecución similares a los de 2021 (76,0% y 84,5% respectivamente). Los gastos totales (79,5%), por su parte, quedan significativamente por encima de los ingresos totales (64,0%), así como de los niveles de 2021 (71,2% frente a 65,7%). Si bien ha sido propiciado por una amortización de la deuda más rápida, por lo que no esperamos diferencias significativas en los niveles de ahorro bruto o déficit.

Nuestra calificación BBB+ con tendencia Estable también recoge el perfil de deuda de la Xunta de Galicia, el cual mantenemos dentro del rango medio/alto definido por nuestra metodología. Asimismo, destacamos el adecuado nivel de deuda de la comunidad, encontrándose entre las comunidades autónomas con menor ratio de deuda pública sobre el PIB (véase Anexos 1.3 Comparativa regional).

Además, según los datos publicados por Banco de España sobre la deuda pública de las comunidades autónomas a 31 de diciembre de 2022, la ratio de deuda sobre PIB de Galicia se redujo nuevamente (17,3% del PIB en 2022 frente al 18,5% de 2021), en línea con lo presupuestado. Asimismo, la Xunta estima un mantenimiento de esta tendencia decreciente para este ejercicio, hasta el 17,0%.

Finalmente, el periodo medio de pago a proveedores (PMP) cerró 2022 con un ligero repunte hasta los 15 días, frente a los 14 presentados en 2021. No obstante, el PMP de la comunidad se encontraría alejado del límite establecido por la Administración Central de 30 días y del repunte observado durante 2020, donde aumentó hasta los 19 días.

En cuanto al perfil de liquidez, si bien Galicia continúa presentando una elevada dependencia de los recursos procedentes de la Administración Central, esta viene reduciéndose en los últimos años. En este sentido, tanto en 2021 y en 2022, como en lo que llevamos de año, Galicia no ha solicitado préstamos procedentes del Fondo de Financiación de las Comunidades Autónomas, mientras que ha ido incrementando su financiación a través de la emisión de deuda, hecho que valoramos positivamente en nuestro proceso de calificación.

Marco institucional y situación gubernamental

La calificación de crédito BBB+ con tendencia Estable considera en el alto rango de calificación definido por nuestra metodología el adecuado marco institucional que configura el funcionamiento de la Comunidad Autónoma de Galicia. En este sentido, la comunidad cuenta con un Estatuto de Autonomía aprobado desde el año 1981 y una serie de competencias cedidas por la LOFCA, legislación que configura a España como uno de los países más descentralizados del mundo y posiciona a las Comunidades Autónomas como responsables de la prestación de la mayor parte de los servicios públicos.

La Comunidad Autónoma de Galicia se encuentra bajo el modelo de financiación del Régimen Común regido bajo la Ley 22/2009 mediante el cual se les otorgan a las comunidades autónomas distintas competencias. Los recursos cedidos pueden ser de forma total o parcial teniendo capacidad para regular distintos parámetros del tramo autonómico de los tributos cedidos.

Adicionalmente, el sistema de financiación autonómico cuenta con las transferencias de los fondos de compensación interterritorial, principalmente el Fondo de Garantía de Servicios Públicos Fundamentales dotado por la participación de las comunidades cuyo fin es garantizar que cada región recibe los mismos recursos por unidad de necesidad para financiar los servicios públicos y fundamentales del Estado de Bienestar. El reparto de este fondo se realiza de acuerdo con la población ajustada.

En lo que respecta a los mecanismos de control y supervisión, la calificación de crédito valora positivamente la aprobación de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, ya que obliga a las comunidades autónomas a cumplir con una serie de parámetros (déficit, deuda y regla del gasto) así como a destinar el superávit presupuestario a amortizar deuda financiera, estableciendo además una serie de mecanismos de supervisión y corrección para aquellas comunidades autónomas incumplidoras.

A raíz del estallido de la pandemia, y durante los años posteriores, el Gobierno Central ha eximido a las comunidades autónomas de la obligación de cumplir con los objetivos de estabilidad presupuestaria para favorecer la recuperación económica post-COVID. Además, debido al mantenimiento de la cláusula de escape hasta 2024, el Congreso de los Diputados aprobó el mantenimiento de la exención del marco nacional durante 2023. Esta exención refuerza la flexibilidad considerada en nuestro análisis al poner de manifiesto la buena disposición del Ejecutivo Central para permitir que las regiones no vean limitada su capacidad de recuperación por el límite que deriva de la regla del gasto, aunque sin perder de vista las recomendaciones en torno al déficit público (-0,3% del PIB en 2023).

Finalmente, nuestra calificación subraya la adecuada estabilidad gubernamental donde el gobierno vigente ha sido reelegido de forma sucesiva desde el año 2009, alcanzando 42 escaños de los 75 que conforman el Parlamento Gallego, situación que brinda de autonomía gubernamental para la aprobación de los presupuestos y la adopción de medidas para potenciar la recuperación post-COVID. Si bien el presidente de la Xunta Alberto Núñez Feijó renunció a su cargo para asumir la presidencia del Partido Popular, este hecho no habría tenido un efecto significativo en el PP gallego, apuntando las últimas encuestas al mantenimiento de la mayoría absoluta en las elecciones de 2024. Tras su marcha, Alfonso Rueda, anterior vicepresidente de la Xunta, fue investido presidente a inicios de mayo de 2022.

Environmental, Social & Governance

Nuestra metodología tiene en cuenta los principios ESG (Environmental, Social and Governance) en el proceso de calificación, sobre los que la Xunta de Galicia continúa avanzando, aunque debido a su estructura socioeconómica se sitúa por debajo de otras comunidades. Si bien la Xunta emitió en septiembre de 2020 por primera vez bonos sostenibles (500 millones de euros), siendo la cuarta comunidad autónoma que emite bonos verdes. En noviembre de 2021 Galicia anunciaba una nueva emisión, por valor de 500 millones.

No obstante, el mayor tejido industrial de la comunidad la sitúa por debajo de la media nacional en algunos aspectos. Como ya hemos destacado en anteriores informes, Galicia es una de las comunidades que mayor energía consumen por unidad de PIB, presentando un ratio de toneladas equivalentes de petróleo por millón de euros en 2022 de 18,93 frente al 18,29 de la media nacional. Si bien destacamos la tendencia decreciente de este indicador, presentando un ratio significativamente más elevado antes de la pandemia (26,03 frente a la media nacional de 19,76). Asimismo, las emisiones de gases de efecto invernadero per cápita de Galicia se mantienen por encima de la media nacional (8,2 toneladas frente a 6,9 en 2019). Sin embargo, Galicia destaca en la producción de energías renovables, representando en 2021 casi tres cuartos (74,2%) del total de la producción eléctrica, frente al 46,7% de España.

Además, la Comunidad de Galicia también se encontraría por debajo del territorio nacional en la gestión de residuos. De esta manera, la comunidad presenta una tasa de reciclaje del 22,7% del total de residuos en 2020, mientras que en España del 40,5%. No obstante, la Xunta cuenta con una Estrategia de economía circular 2030, con una dotación de 865 millones de euros que podría suponer una mejora en la gestión de residuos.

En cuanto al aspecto social, nuestra metodología también recoge otros aspectos como la desigualdad territorial -medida a través de la comparación entre la renta media nacional y la renta media local- la cual refleja una peor posición en cuanto a renta media que a nivel nacional. Si bien Galicia presenta una tasa AROPE -mide la proporción de población en riesgo de pobreza- más baja que la media nacional (23,6% del total de población frente al 26,0% en 2021).

Con todo, desde EthiFinance Ratings consideramos que la Xunta de Galicia se encuentra comprometida con los principios ESG, aunque la evolución del aspecto medio ambiental será clave para su evaluación futura.

Anexos

1.1 Scorecard



1.2 Figuras

Tabla 1. Cuadro macroeconómico, Comunidad autónoma de Galicia (4T2021-4T2022, var. Interanual, %)

	4T2021	1T2022	2T2022	3T2022	4T2022
Producto interior bruto	4,9	5,2	5,4	2,8	2,1
Gastos en consumo final	2,2	2,9	0,7	-2,4	-1,5
Gasto en consumo final de los hogares	4,3	4,8	3	-0,9	-1,5
Gastos en consumo final de las AAPP	-3	-2	-5,1	-6,1	-1,4
Formación bruta de capital	-3,3	-0,9	2,5	3,3	0,7
Demanda interna	1,3	2,2	0,9	-1,4	-1,1
Exportaciones	5,2	5	10,1	7,2	-1,6
Importaciones	-0,7	-0,3	2,5	0,2	-7,1

Ilustración 1. Perfil de riesgo socioeconómico. Escala 0 (mejor) a 10 (peor)

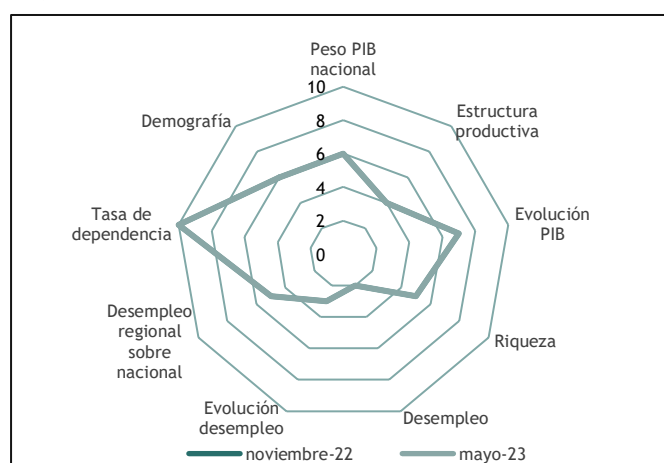


Ilustración 2. Perfil de riesgo fiscal. Escala 0 (mejor) a 10 (peor)

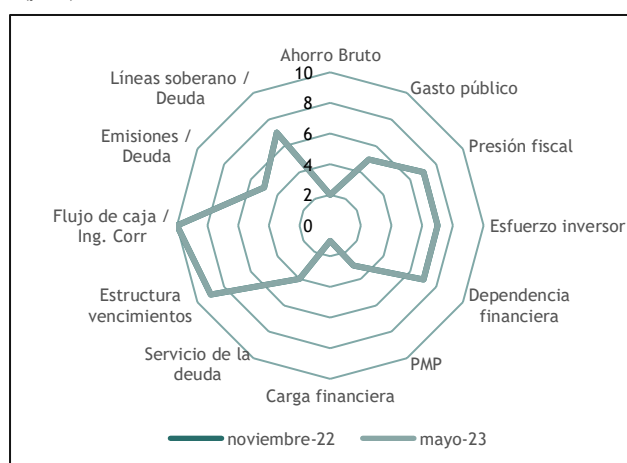
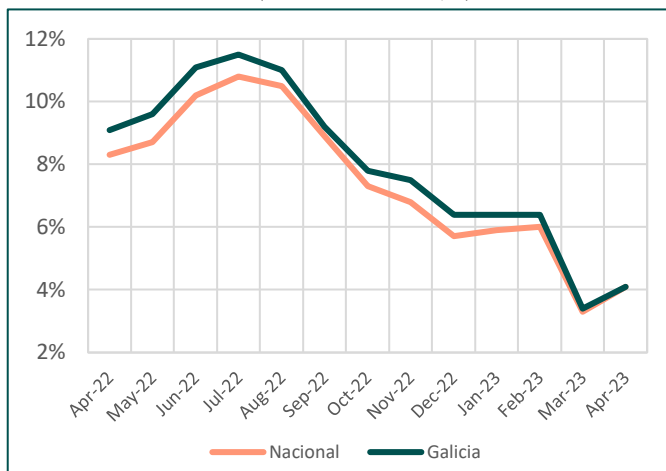


Ilustración 3. Evolución IPC (variación interanual, %)



Fuente: Instituto Galego de Estadística

1.3 Principales magnitudes. Comparativa regional. Año 2022.

	Galicia	Andalucía	Asturias	Cantabria	Extremadura	Madrid	La Rioja
PIB real (% cambio)	3,80%	5,05%	4,47%	3,30%	3,30%	4,95%	4,07%
PIB per cápita (corriente, €)*	23.499	18.906	23.235	23.730	19.072	34.821	27.279
Tasa de desempleo (EPA sep.21)	11,10%	19,40%	12,00%	10,50%	19,00%	11,90%	11,20%
Tasa de dependencia	62,08%	51,60%	62,07%	57,62%	54,88%	51,62%	58,11%
Población (variación interanual)	-0,19%	0,09%	-0,69%	-0,14%	-0,42%	-0,42%	-0,04%
Ahorro bruto / Ingresos corrientes	8,10%	-0,75%	-1,35%	6,17%	-10,90%	-0,85%	-1,32%
Deuda / PIB	17,32%	21,65%	16,85%	22,87%	23,67%	13,85%	17,70%
Periodo Medio de Pago a proveedores	14,93	18,7	36,1	18,5	10,5	28,0	22,3
Intereses / Ingresos corrientes	0,75%	1,34%	0,92%	2,79%	1,10%	3,36%	0,61%

*Datos 2021

Información regulatoria

Fuentes de información

La calificación de crédito emitida en este informe es no solicitada. La información utilizada es exclusivamente de carácter público, siendo las principales fuentes:

- Información proveniente de fuentes de acceso público, principalmente el institutos de estadísticas oficiales, bancos centrales, y otras fuentes gubernamentales, además de la OCDE, Eurostat, Banco Mundial, Banco Central Europeo y Fondo Monetario Internacional, entre otros.
- Información propia de EthiFinance Ratings.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria. No obstante, EthiFinance Ratings no asume ninguna responsabilidad sobre la veracidad de la información y de las conclusiones deducidas sobre la misma.

Nivel de participación de las entidades calificadas en el proceso de calificación crediticia

Calificación Crediticia No Solicitada

Con Participación de la Entidad Calificada o Terceros Vinculados	NO
Con Acceso a Documentos Internos	NO
Con Acceso a la Dirección	NO

Información adicional

- La calificación ha sido realizada de acuerdo al Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia y en concordancia con la Metodología de Perspectivas y Metodología Sub-Sovereign Rating que puede consultarse en <https://www.ethifinance.com/es/calificaciones/methodologies>; y bajo la Escala Soberanos largo plazo disponible en <https://www.ethifinance.com/es/calificaciones/ratingScale>
- EthiFinance Ratings publica los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de las categorías de calificación, que se alojan en el repositorio central de estadísticas CEREP, del regulador European Securities and Markets Authority (ESMA).
- De acuerdo con lo estipulado en el Artículo 6, apartado 2, en relación con el anexo I, sección B, punto 4, del Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, se informa que en el transcurso de los últimos 12 meses EthiFinance Ratings no ha prestado servicios auxiliares a la entidad calificada ni a terceros vinculados.
- El rating otorgado ha sido notificado a la entidad calificada, no siendo modificado desde entonces.

Condiciones de uso de este documento y su contenido:

Para todo tipo de Calificaciones Crediticias que emita ETHIFINANCE RATINGS, S.L. (la "AGENCIA"), el Usuario no podrá, ni por sí mismo ni a través de terceros, transferir, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o disponer de cualquier otra forma del contenido de este Documento a un tercero, ya sea a título gratuito u oneroso.

A los efectos de las presentes Condiciones de Uso, se considerará Usuario a todo cliente que pueda haber suscrito un producto y/o un servicio que le permita disponer del contenido de este Documento, así como a toda persona privilegiada que pueda acceder al contenido de este Documento a través de <https://www.ethifinance.com/>.

El usuario tampoco podrá alterar, transformar o distorsionar la información proporcionada de ninguna manera. Asimismo, no podrá copiar y/o duplicar la información, ni crear archivos que contengan la información del Documento, ni en su totalidad ni parcialmente.

El Documento y su código fuente, cualquiera que sea su tipología, se considerará elaboración, creación u obra de la AGENCIA y estará sujeto a la protección de la normativa sobre derechos de propiedad intelectual. Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no permitir la supresión del copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la razón social establecida por la AGENCIA, así como el logotipo, las marcas y cualquier otro signo distintivo que sea representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Usuario acepta las condiciones de Uso de este Documento y queda sujeto a estas disposiciones desde la primera vez que se le facilite este Documento, independientemente de la forma en que se le facilite el mismo. El Documento y su contenido no podrán ser utilizados con fines ilícitos o distintos a los autorizados por la AGENCIA. El Usuario informará a la AGENCIA de cualquier uso no autorizado del Documento y/o de su contenido que se ponga de manifiesto. El Usuario responderá frente a la AGENCIA por sí mismo y por sus empleados y/o por cualquier otro tercero al que se le haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido en caso de daños y perjuicios que se deriven del incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declaró haber leído, aceptado y comprendido al recibir el Documento, sin perjuicio de las demás acciones legales que la AGENCIA pueda ejercer en defensa de sus legítimos derechos e intereses.

El Documento se facilita bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario pueda hacer de la información contenida. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones, deben considerarse como opiniones válidas en la fecha de emisión de los informes y no como declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender cualquier valor o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA se consideran una opinión propia, por lo que se recomienda que el Usuario la tome como base limitada para cualquier propósito para el que pretenda utilizar la información. Los análisis no abordan la idoneidad de ningún valor. La AGENCIA no actúa como fiduciaria ni como asesora de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustituto de los conocimientos, criterios, juicios o experiencia del Usuario, su Dirección, empleados, asesores y/o clientes para la toma de decisiones de inversión. La AGENCIA dedica todos sus esfuerzos a garantizar que la información suministrada sea precisa y fiable. No obstante, dado que la información se elabora en base a datos suministrados por fuentes que pueden estar fuera del control de la AGENCIA, y cuya verificación y comparación no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, y sus directores, accionistas, empleados, analistas y agentes no tendrán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación alguna, pérdida de ingresos y costes de oportunidad, pérdida de negocio o daños a la reputación o cualquier otro coste) por cualquier inexactitud, error, falta de correspondencia, integridad u omisión de datos e información utilizados en la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso de su contenido, incluso en el caso de haber sido advertida de los posibles daños. La AGENCIA no realiza auditorías ni asume la obligación de verificar las fuentes de información independientes sobre las que se elaboran las calificaciones.

Por lo tanto, el Usuario acepta que la información proporcionada por la AGENCIA puede ser un elemento más a tener en cuenta a la hora de tomar decisiones empresariales, pero no se tomarán decisiones basándose únicamente en ella; siendo así, la AGENCIA no se hace responsable de la falta de idoneidad. Asimismo, la utilización de la información ante juzgados y/o tribunales, administraciones públicas, o cualquier otro organismo público o tercero privado por cualquier motivo, será responsabilidad exclusiva del Usuario y la AGENCIA no responderá de ninguna responsabilidad por la inadecuación de los contenidos de la información.

La información sobre las personas físicas que pueda aparecer en este documento es única y exclusivamente relevante para sus negocios o actividades empresariales, sin referencia a la esfera de su vida privada, por lo que puede ser considerada. Los datos personales que puedan aparecer en este documento son tratados de acuerdo con el Reglamento (UE) 679/2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y demás normativa aplicable. Aquellos interesados que deseen ejercer los derechos que les asisten pueden encontrar más información en el enlace: <https://www.ethifinance.com/> en la página de Política de Privacidad o contactar con nuestro Delegado de Protección de Datos en el correo dpo@ethifinance.com.

Copyright © 2023 ETHIFINANCE RATINGS, S.L. Todos los derechos reservados.

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid - España.