



ISSUER RATING

Long-term Rating

Tendencia: Observación

Fecha de primer rating: 21/06/2019

Fecha de revisión: 28/10/2022

## Contactos

### Head of Sovereign & Financial Institutions

Antonio Madera del Pozo  
antonio.madera@ethifinance.com  
Elena Segarra Sampere

### 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 Ilustraciones	7
1.3 Principales magnitudes. Comparativa municipal	8

## Rating Action

EthiFinance Ratings mantiene la calificación no solicitada del Ayuntamiento de Barcelona en A- con tendencia en Observación.

## Resumen Ejecutivo

Mantenemos nuestra calificación crediticia del Ayuntamiento de Barcelona en A- (stand-alone rating de A+) con tendencia en Observación por aplicación del techo país (A- / En Observación revisado el 2 de septiembre de 2022) dada su elevada dependencia de los recursos procedentes de la Administración Central y el contexto de incertidumbre global y sobre el impacto final del actual conflicto geopolítico en el territorio español.

La economía barcelonesa emprendió la senda de recuperación económica en 2021, donde registró un crecimiento del PIB del +5,5% interanual, que se ha mantenido durante el primer trimestre del año. No obstante, el incremento de los precios dado desde el tercer trimestre del año, que se agudizó con el estallido del conflicto geopolítico internacional se posiciona como uno de los principales riesgos sobre su situación socioeconómica. Por ello desde la Agencia asumimos que la economía barcelonesa crecerá próxima a nuestra estimación para el territorio nacional del +4,3% en 2022 y del +1,9% en 2023, escenario que recoge los posibles efectos de la situación actual. Por otro lado, cabe señalar la favorable evolución del mercado laboral barcelonés, con una reducción de la tasa de desempleo hasta el 6,7% de la población activa en el segundo trimestre de 2022. Sin embargo, continuamos subrayando los problemas estructurales que presenta el consistorio y que comparte con el territorio nacional -elevadas tasas de desempleo juvenil y de dependencia-, que en caso de continuar agravándose podrían suponer un riesgo a futuro en la calificación crediticia del Ayuntamiento de Barcelona.

En cuanto a las finanzas públicas, el Ayuntamiento ha presentado un proyecto de presupuestos para 2023 nuevamente expansivo en el que observamos cierta indexación del gasto estructural. Además, el proyecto de Presupuestos 2023 recoge un aumento de la deuda pública -36,5% sobre los ingresos corrientes frente al 33,1% en el aprobado de 2022- aunque se mantiene lejos del límite propio del consistorio del 60%. Asimismo, destacamos la celebración de las elecciones municipales en el próximo año.

## Fundamentos

### Fortalezas

- Evolución favorable de la economía durante 2021 y la primera mitad de 2022.
- Niveles de liquidez adecuados y consonantes con otros consistorios comparables y disminución de los niveles de endeudamiento con respecto al ejercicio 2021.
- Significante reducción de la tasa de desempleo, presentando niveles alejados de la nacional, y en línea con el de otras ciudades europeas.

### Debilidades

- Alta dependencia de los recursos administrados por la Administración Central, por lo que una acción negativa sobre el rating soberano también implicaría su translación a la calificación de crédito del ayuntamiento.
- Tasa de dependencia elevada, suponiendo un desafío que podría limitar el desarrollo económico en el futuro.
- Contexto de incertidumbre económica global, existiendo diversos factores que podrían afectar a la economía municipal.

## Principales magnitudes

	2019	2020	2021	2022E	2023E
PIB real (% cambio)	2,3%	-11,6%	5,5%	-	-
PIB per cápita (corriente, €)	31.561	-	-	-	-
IPC (variación anual, %)	0,9%	-0,4%	2,9%	-	-
Tasa de desempleo	8,5%	12,4%	9,7%	-	-
Población en riesgo de exclusión (*2017)	24,4%*	-	-	-	-
Población (miles habitantes)	1.633	1.637	1.642	1.647	-
Ingresos corrientes (variación anual, %)	-2,0%	1,0%	5,2%	0,7%	5,5%
Gastos corrientes (€ por habitante)	1.363	1.401	1.434	1.535	-
Ahorro bruto (% ingresos corrientes)	14,0%	15,5%	19,3%	13,5%	11,0%
Inversiones reales (€ por habitante)	211	165	254	429	-
Deuda (millones de euros)	780	801	816	967	1.130
Deuda (€ por habitante)	477,8	481,7	499,3	587,6	-
Deuda (% ingresos corrientes)	31%	29%	28,1%	33,1%	36,5%
Carga financiera (% ingresos corrientes)	2,8%	3,5%	3,7%	3,5%	2,2%
PMP (días)	10	9	5	-	-

## Tendencia

El mantenimiento de la tendencia en Observación se basa en la aplicación del techo país (A- / en Observación) como consecuencia del contexto de elevada incertidumbre global en torno al conflicto de Rusia y Ucrania y sus efectos sobre la ya de por sí tendencia alcista en los precios. Sin embargo, destacamos la favorable evolución de la economía barcelonesa en la primera mitad de 2022 y en especial de su mercado laboral, así como el mantenimiento de unas finanzas públicas bajo niveles adecuados.

## Análisis de sensibilidad

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

- **Factores positivos (↑).**

La calificación crediticia y/o outlook podría mejorar si el rating del Reino de España mejorase ya que se encuentra limitada por el techo país. No obstante, este hecho es poco probable en el corto plazo.

- **Factores negativos (↓).**

La calificación crediticia y/o outlook podría empeorar si se materializase una mayor ralentización del crecimiento económico debido al incremento de los precios, produciendo un estancamiento de la demanda y la producción. Asimismo, un mayor deterioro que lo esperado de las finanzas públicas o un incremento significativo de la deuda podría impactar negativamente en el rating. Una acción negativa sobre el rating soberano también implicaría su translación a la calificación de crédito del ayuntamiento.

## Comité de rating

El comité de rating ha acordado por unanimidad mantener la calificación de A- con tendencia en observación. Durante el comité los principales puntos analizados han versado, principalmente, sobre la situación macroeconómica y el proyecto de presupuesto municipal.

## Situación socioeconómica

Ethifinance Ratings afirma la calificación de crédito no solicitada del Ayuntamiento de Barcelona en A- con tendencia en Observación, debido a su limitación al techo país. Sin embargo, la economía y mercado laboral del consistorio han presentado una evolución favorable durante el primer semestre de 2022 a pesar del complejo contexto macroeconómico.

Nuestra calificación A- con tendencia en Observación recoge la favorable evolución de la economía barcelonesa durante 2021. En este sentido, según los datos publicados por la Oficina de Datos del Ayuntamiento de Barcelona, el PIB barcelonés se incrementó un +5,5% en 2021. De esta manera, el crecimiento de la ciudad se situó en línea con el +5,5% presentado a nivel nacional, si bien por debajo de la media de Cataluña (+5,8%). No obstante, cabe señalar que la economía barcelonesa sufrió una mayor caída durante 2020 -debido al peso de la construcción y el sector servicios-, donde se contrajo un -11,6% frente al -11,3% de España y el -11,5% de Cataluña.

En lo que respecta al año 2022, el Ayuntamiento de Barcelona contempla en el escenario macroeconómico incluido en los Programas de Estabilidad 2021-2024 y 2023-2026, un incremento del PIB del +7,0% en 2022, y del +2,1% en 2023. Sin embargo, debido al contexto de incertidumbre actual, en el que existen numerosos riesgos que podrían ralentizar el crecimiento económico, consideramos que esta previsión se sitúa dentro de un escenario optimista. De esta forma, asumimos que la economía barcelonesa crecerá a un ritmo en torno al presentado por el territorio nacional que, según nuestras últimas previsiones, se situaría en el +4,3% en 2022 y del +1,9% en 2023. Si bien consideramos la posibilidad de que el crecimiento del consistorio se sitúe por encima del nacional, al presentar una estructura económica más terciarizada.

A pesar del complejo contexto macroeconómico, la evolución de la economía barcelonesa durante la primera mitad de 2022 ha sido positiva. En cuanto al primer trimestre, el PIB barcelonés aumentó un +7,2%, por encima del registrado en Cataluña (+6,4%) y España (+6,3%). De manera similar, en el segundo Barcelona creció un +6,8%, lo que se situaría en línea con España, y nuevamente por encima de Cataluña (+4,6%). Además, tanto la construcción como el sector servicios están contribuyendo positivamente. Sin embargo, los servicios se posicionan como el motor de crecimiento de 2022 que, aunque presentan tasas de variación similares a las del territorio nacional, tiene un mayor impacto sobre el PIB barcelonés debido a la estructura sectorial de la ciudad.

No obstante, como ya avanzábamos existen diversos riesgos que podrían lastrar el crecimiento durante 2022 y 2023. La tendencia alcista de los precios iniciada en el tercer trimestre de 2021 se agudizó en 2022 tras la invasión de Rusia a Ucrania, afectando a algunas materias primas -principalmente energéticas- así como los alimentos. Además, con el mantenimiento de las tensiones alcistas en los precios, la tendencia acabó trasladando de forma generalizada a otros bienes y servicios. De esta manera, aunque se ha mantenido levemente por debajo de la media del territorio nacional (véase Ilustración 3), la inflación en Barcelona es elevada, con un incremento del IPC del +9,7% en agosto de 2022.

Asimismo, en respuesta al aumento continuado de la inflación en la zona euro, el Banco Central Europeo (BCE) ha endurecido el tono de la política monetaria, abandonando la zona de tipos de interés negativos en julio de 2022, y estimándose nuevas subidas para finales de año e inicios de 2023. Lo que se posiciona como otro factor limitante para el consumo, principalmente en el último trimestre del año y 2023.

Por otro lado, continuamos manteniendo a la evolución de la pandemia dentro de nuestro perfil de riesgos, aunque su impacto en la economía está disminuyendo, el riesgo por la COVID-19 está estrechamente relacionado con la evolución natural de la enfermedad, por lo que consideramos prematuro en este momento descartar la posibilidad de nuevas oleadas, así como la posibilidad de la aparición de nuevas variantes.

Si bien señalamos el dinamismo presentado por el sector turístico este año, favorecido por el cese de las restricciones de movilidad. En este sentido, en lo que va de año la ciudad ha recibido 4,8 millones de turistas, superando así las cifras registradas durante todo 2021. Además, la brecha con respecto a 2019 continúa acotándose, quedando tan solo entre un 8% y un 7% por debajo. Estas cifras son positivas para la economía barcelonesa, consolidándose la recuperación del turismo como motor de crecimiento, que contrarrestaría parcialmente a la aminoración de la industria y el consumo de su población.

Nuestra calificación A- con tendencia en Observación también recoge la situación social de la ciudad de Barcelona, la cual valora positivamente al presentar menores tasas de desempleo que la media nacional, así como un mayor PIB per cápita. Asimismo, cabe señalar la reducción de la tasa de desempleo de la ciudad de Barcelona durante 2021 (9,6% de la población activa) y especialmente en 2022, cerrando el segundo trimestre con un 6,7%.

No obstante, la ciudad comparte otros problemas estructurales con el marco nacional, como la dualidad del mercado de trabajo, además de la elevada tasa de paro juvenil (22,7% de la población activa en el cuarto trimestre de 2021) y el envejecimiento de la población -con escasas tasas de crecimiento demográfico y elevadas tasas de dependencia (50,7% en 2020) que podría suponer un riesgo a futuro.

## Balance fiscal, deuda y liquidez

El Proyecto de Presupuestos 2023 supone un incremento del +5,6% con respecto a los aprobados en 2022, alcanzando una suma total de 3.595 millones de euros, marcando un nuevo máximo histórico. Asimismo, aunque los presupuestos son de nuevo considerados como extraordinarios y en respuesta a un contexto de incertidumbre macroeconómica, se observa una cierta indexación estructural del gasto.

- **Ingresos:** los ingresos corrientes -que representan el 85,9% del total de ingresos- se incrementan un +5,5% con respecto al Presupuesto de 2022. Este aumento se explica por un incremento de las transferencias corrientes, favorecido por la participación en los ingresos del Estado (PIE) y del recargo del Fondo de Fomento del Turismo. Además, los impuestos indirectos también influyeron positivamente, con la congelación de los impuestos municipales, y especialmente por la mayor recaudación del impuesto de estancias en establecimientos turísticos (IEET), ligado a la recuperación del turismo en la ciudad. Por otro lado, aumentaron los pasivos financieros (+13,5%), con una mayor emisión de deuda que en 2022, ascendiendo a 345 millones de euros.
- **Gastos:** el aumento de los gastos presupuestados en 2023 (+5,4%), se concentra en los gastos corrientes (+8,4%), mientras que los de capital se incrementaron un +0,8%. Así, gran parte del incremento del gasto parece estructural, lo que aumenta el riesgo de que los presupuestos se mantengan elevados una vez la economía vuelva a su curso natural. Por destino del gasto, el gasto social se mantiene como el principal receptor de fondos (11,3% del total), aunque destacamos el aumento en los servicios urbanos -11,2% en 2023 frente a 10,6% en 2022- y destinándose en tercer lugar a movilidad urbana y seguridad ciudadana (10,4%).
- El Ayuntamiento de Barcelona recoge un **ahorro bruto** de 339 millones de euros, por debajo de lo presupuestado en 2022 de 395 millones de euros, debido al mayor incremento de los gastos corrientes frente a los ingresos corrientes. De esta manera, la ratio de ahorro bruto sobre ingresos corrientes se vería reducido en 2023, alcanzando así un 11,0% por debajo del 13,5% de 2022.

No obstante, cabe señalar que estos presupuestos se sustentan sobre un escenario de crecimiento ligeramente optimista, con un crecimiento estimado del +2,1% interanual para 2023, lo que se situaría por encima de las últimas estimaciones para el territorio

nacional y regional. Aunque este hecho podría derivar en una recaudación menor, el consistorio barcelonés presenta cierto margen en el ahorro bruto, por lo que no consideramos que este factor tenga un impacto considerable en su calificación crediticia.

En cuanto a la ejecución presupuestaria a fecha de agosto de 2022, por el lado de los ingresos se está ejecutando a un menor ritmo que en el anterior ejercicio -52,5% frente al 57,7% de 2021-. De esta manera destacamos la menor ejecución de los ingresos corrientes -60,7% frente a 65,6% del año anterior- influida por el ritmo de recaudación en los impuestos directos -56,5% frente a 67,5%- e indirectos -47,3% frente a 58,7%-. Este hecho podría estar explicado por la sobreestimación de la evolución de los ingresos, enmarcados en un escenario de crecimiento económico optimista (+7,0%), como destacábamos en nuestra anterior revisión. Por el contrario, la ejecución de los gastos está siendo mayor -70,4% frente al 65,9% de 2021-, pudiendo cerrar 2022 con un margen fiscal menor que el esperado.

Nuestra calificación crediticia también tiene en cuenta la evolución de la deuda pública del Ayuntamiento de Barcelona, situándose en el rango alto de los umbrales definidos en nuestra metodología. Sin embargo, el proyecto de Presupuestos de 2023 refleja un nuevo aumento de esta hasta los 1.130 millones de euros (36,5% de los ingresos corrientes, 33,1% en 2022). Si bien subrayamos que este indicador continúa alejado del límite propio establecido por el municipio del 60%.

Por su parte, los periodos medios de pagos a proveedores acentúan su reducción iniciada en 2017 y, pese a que se ha visto ligeramente lastrada por la pandemia, en 2021 el Ayuntamiento de Barcelona registró una media de 5,3 días, tendencia que se ha mantenido en 2022, hasta situar la media en 4,7 días (hasta septiembre), muy por debajo del límite que establece la legislación vigente de 30 días.

Asimismo, el Ayuntamiento de Barcelona presenta un perfil de liquidez favorable en el que tanto el flujo de caja como los activos líquidos presentan posiciones sólidas. No obstante, debido al marco fiscal en el que se encuentra el ayuntamiento, su acceso a los mercados de capitales es escaso, lo que podría suponer un riesgo a futuro si sucediese algún incidente del que se necesitase liquidez inmediata. No obstante, debido al respaldo del marco nacional y regional no valoramos este hecho como un riesgo considerable.

## Marco institucional y situación gubernamental

Nuestra calificación de crédito valora cuatro aspectos que afectan al marco institucional y la situación gubernamental, donde evaluamos la recurrencia y flexibilidad de ingresos y gastos desde el punto de vista de las competencias cedidas y las fuentes de financiación establecidas, la existencia de mecanismos de supervisión y la estabilidad gubernamental del consistorio.

En este sentido el Ayuntamiento de Barcelona, y al igual que el resto de los consistorios españoles, mantendrían ciertas competencias cedidas de forma exclusiva que se financian tanto con tasas propias como con la cesión de parte de la recaudación de impuestos estatales (directos e indirectos), sin olvidar las transferencias corrientes y de capital percibidas de entes superiores, con una capacidad de adaptación a acontecimientos coyunturales ciertamente moderada. Por todo ello nuestra calificación valora en niveles medio-altos ambos aspectos.

Sin embargo, la fortaleza de los mecanismos de supervisión es más que notable, situación que además se refuerza con la aprobación de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera que, entre otros aspectos, establece tres medidas de obligado cumplimiento para los entes locales españoles: la eliminación del déficit, la reducción de la deuda pública, el cumplimiento de la regla del gasto y la sostenibilidad financiera, incluyendo la deuda con proveedores comerciales. En caso de incumplimiento se establece la obligatoriedad de elaboración de un plan económico financiero que será tutelado por organismos gubernamentales de índole superior.

Asimismo, la calificación de crédito de A- en Observación tiene en cuenta el adecuado marco institucional que configura el funcionamiento del Ayuntamiento de Barcelona, definido en la Ley 7/1985 de 2 de abril reguladora de las Bases del Régimen Local.

Además de ello, Barcelona dispone de un régimen especial definido por la Ley 22/1998 de la Carta Municipal de Barcelona y la Ley 1/2006 por la que se regula el Régimen Especial del municipio de Barcelona. En lo que respecta a la organización, la Carta Municipal determina una estructura organizativa en dos niveles, el político y el ejecutivo.

Finalmente, y a nivel político, se encuentra el Consejo Municipal que, tras las elecciones de mayo de 2019, se encuentra muy fragmentado, siendo Barcelona en Común el partido que actualmente lidera el gobierno municipal tras un acuerdo con el PSC y el apoyo de tres independientes. Esta fragmentación parlamentaria ha dificultado la aprobación de los presupuestos y deteriorando el clima de estabilidad gubernamental. Sin embargo, debido al estallido de la crisis provocada por la COVID-19, donde la necesidad de aprobar unos presupuestos fue mayor, el Ayuntamiento de Barcelona pudo contar con el apoyo suficiente para los presupuestos de manera consecutiva en 2020, 2021 y 2022, cosa que no sucedió en la anterior legislatura.

En lo que respecta a los Presupuestos de 2023, ERC y Junts han facilitado su tramitación al abstenerse en la votación preliminar. De esta forma, las cuentas municipales se votarán definitivamente el 23 de diciembre de 2022, aunque su aprobación definitiva no está asegurada de no introducirse ciertos cambios, ya que algunos grupos clave como ERC han manifestado su desacuerdo pese a su abstención en la votación preliminar.

Además, el próximo año se celebrarán las elecciones municipales del Ayuntamiento de Barcelona, siendo previsible el mantenimiento de la actual fragmentación.

## Environmental, Social & Governance

Nuestra metodología tiene en cuenta los principios ESG (Environmental, Social and Governance) en el proceso de calificación, principios sobre los que el Ayuntamiento de Barcelona habría mostrado un notable avance, entre otros con la emisión de un bono sostenible efectuada en 2017 (35 millones de euros) en el contexto de un Plan (2016-2019) que busca el desarrollo de una economía inclusiva y mitigar las desigualdades, entre otros aspectos.

No obstante, el compromiso del Ayuntamiento de Barcelona con los principios ESG está instrumentalizado a través del Compromiso ciudadano por la sostenibilidad 2012-2022, firmado en 2012 y que aboga por la implantación de medidas para la mejora de la sostenibilidad de la ciudad a través de diez medidas con el horizonte a 2022; y el Compromiso de Barcelona por el Clima, que establece una hoja de ruta centrada en la eficiencia energética, reducción de CO2 y la lucha contra la pobreza energética, entre otras.

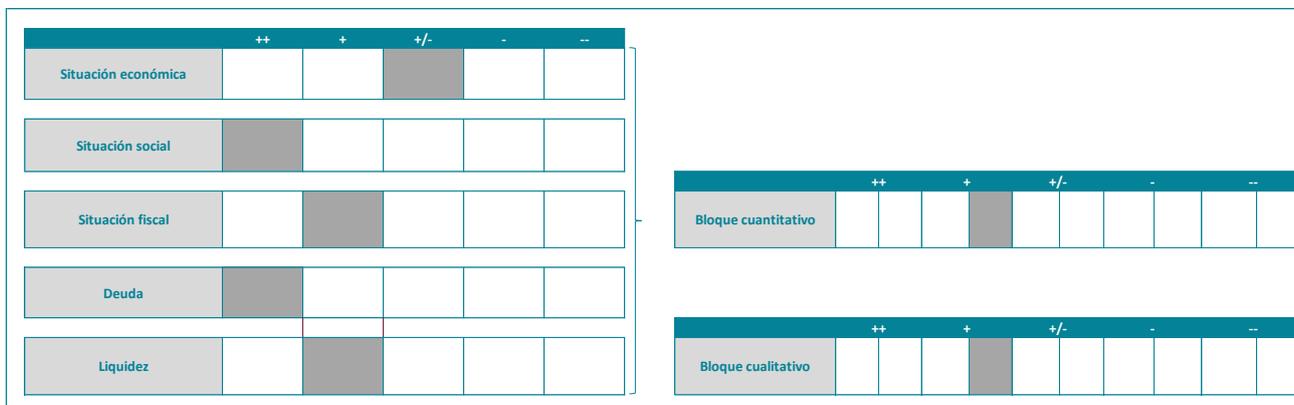
Asimismo, el ayuntamiento de Barcelona ha continuado con su compromiso con los principios ESG en los últimos años. En 2020 el ayuntamiento lanzó la Estrategia de Impulso de la Agenda 2030 en la ciudad de Barcelona, un plan que abogaba por diferentes medidas alineadas con los ODS. Además, el ayuntamiento ha mostrado su determinación y ha creado organismos específicos para el seguimiento de esta.

Respecto a su ejecución, según un estudio realizado por Idensity Barcelona se encontraría entre las 15 ciudades españolas con mejor puntuación en cuanto a ODS en 8 objetivos diferentes, principalmente en aquellos más relacionados con la sostenibilidad y medio ambiente, representando el 62% del total de ODS en los que destaca. En este sentido, Barcelona destaca en los ODS 12 -producción y consumo responsables- y ODS 14 -vida marina-, donde ocupa el segundo puesto.

Por otro lado, en cuanto al aspecto social y de gobernanza, Barcelona lidera el ODS 1 -fin de la pobreza- y el ODS 9 -industria, innovación e infraestructura- aunque no destaca en el resto de los objetivos con carácter social. No obstante, nuestra metodología recoge otros aspectos relacionados con el panorama social de la ciudad, en este sentido Barcelona se sitúa entre los rangos más altos definidos por nuestra metodología, debido principalmente a presentar un PIB per cápita por encima del nacional y a su vez una tasa de paro menor. Asimismo, Barcelona destaca en el ODS 17 -alianzas para lograr los objetivos-, en línea con lo dispuesto en nuestro análisis sobre el marco institucional de la ciudad.

## Anexos

### 1.1 Scorecard



### 1.2 Ilustraciones

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



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

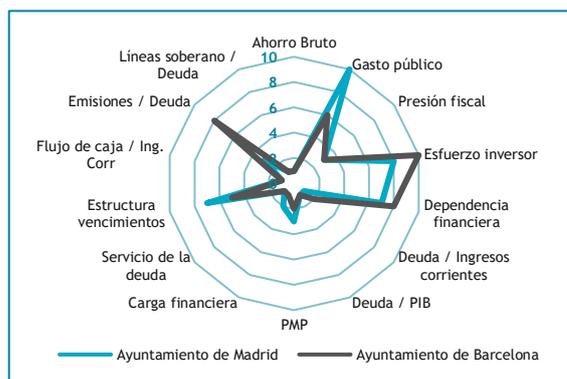
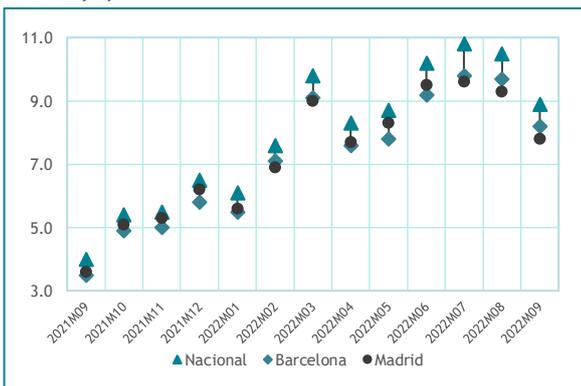


Ilustración 3. Evolución Índice de Precios al Consumo (variación interanual, %)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

### 1.3 Principales magnitudes. Comparativa municipal

	Año	Madrid	Barcelona
PIB real (% cambio)	2021	6,7%	5,5%
PIB per cápita (corriente, €)	2019	46.554	31.561
IPC* (variación anual, %)	2021	2,7%	2,9%
Tasa de desempleo	2021	12,1%	9,7%
Población en riesgo de exclusión	2019	20,1%	24,4%
Población (miles habitantes)	2021	3.312	1.642
Ingresos corrientes (variación anual, %)	2022	6,1%	0,7%
Gastos corrientes (€ por habitante)	2022	1.422	1.535
Ahorro bruto (% ingresos corrientes)	2022	12,7%	13,5%
Inversiones reales (€ por habitante)	2022	185	429
Deuda (millones de euros)	2022	2.034	967
Deuda (€ por habitante)	2022	610	499,3
Deuda (% ingresos corrientes)	2022	37%	33%
Carga financiera (% ingresos corrientes)	2022	7,2%	3,5%
PMP (días)	2021	28	5

\*IPC provinciales

## 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 [www.EthiFinanceRatings-rating.com/es-ES/about-EthiFinanceRatings/methodology](http://www.EthiFinanceRatings-rating.com/es-ES/about-EthiFinanceRatings/methodology); y bajo la Escala Soberanos largo plazo disponible en [www.EthiFinanceRatings-rating.com/es-ES/about-EthiFinanceRatings/rating-scale](http://www.EthiFinanceRatings-rating.com/es-ES/about-EthiFinanceRatings/rating-scale)
- 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 todas las modalidades de Rating que la AGENCIA emita, el Usuario no podrá, por sí mismo o a través de terceros, ceder, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o realizar cualquier otro acto de disposición de los datos contenidos en este Documento a tercero alguno, ya sea de forma gratuita u onerosa, ni alterar, transformar o tergiversar de cualquier forma, la información facilitada; así mismo, tampoco podrá copiar y/o duplicar la información ni crear ficheros que contengan total o parcialmente la información contenida en el Documento. El Documento y su código fuente, en cualquiera de sus modalidades, tendrá la consideración de elaboración, creación, u obra de la AGENCIA sujeto a la protección de la normativa reguladora de los derechos de propiedad intelectual.

Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no retirar el copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la denominación comercial establecida por la AGENCIA sobre el mismo, así como el logotipo, marcas y cualquier otro signo distintivo y representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Documento y su contenido no se utilizarán para ningún propósito ilegal o no autorizado por la AGENCIA. El Usuario pondrá en conocimiento de la AGENCIA cualquier uso no autorizado del Documento y/o su contenido del que hubiera tenido conocimiento.

El Usuario responderá por sí y por sus empleados y/o cualquier otro tercero al que se haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido frente a la AGENCIA de los daños y perjuicios que se le causen en caso de incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declara haber leído, aceptado y entendido a la entrega del Documento, sin perjuicio de cualesquiera otras acciones legales que la AGENCIA pudiera ejercitar en defensa de sus derechos e intereses legítimos.

El Documento se proporciona bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario haga de la información contenida en el mismo. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones tienen únicamente la consideración de opiniones realizadas con validez a la fecha de su emisión y no son declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA tienen la consideración de dictamen propio, por lo que se recomienda que el Usuario se base en ellas de forma limitada para cualquiera de las finalidades que pretenda dar a dicha información. Los análisis no se refieren a la idoneidad de cualquier valor.

La AGENCIA no actúa como fiduciario o como asesor de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustitutivo del conocimiento, criterio o del juicio o la experiencia del Usuario, de su Dirección, empleados, asesores y/o los clientes con el objeto de tomar decisiones de inversión. La AGENCIA dedica el mayor esfuerzo y cuidado para tratar que la información suministrada sea correcta y fiable. No obstante, debido al hecho de que la información se elabora a partir de los datos suministrados por fuentes sobre las que la AGENCIA no siempre tiene control y cuya verificación y cotejo no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, así como sus directores, accionistas, empleados, analistas o agentes no asumirán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o ganancias y costes de oportunidad, pérdidas de negocio o daño reputacional ni otros costes derivados) por las inexactitudes, incorrecciones, falta de correspondencia, carácter incompleto u omisiones de los datos e información utilizada para la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso del contenido del Documento incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños. La AGENCIA no realiza una auditoría ni asume la obligación de verificación independiente de las fuentes de información de las que se vale para la elaboración de sus calificaciones.

La información sobre personas físicas que pudiera aparecer en el presente informe incide única y exclusivamente en sus actividades comerciales o empresariales sin hacer referencia a la esfera de su vida privada y de esta manera debe ser considerada.

Le informamos que los datos de carácter personal que pudieran aparecer en este informe son tratados conforme al 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 otra legislación aplicable. Aquellos interesados que deseen ejercer los derechos que les asisten pueden encontrar más información en el enlace: <https://www.axesor.com/es-ES/gdpr/> o contactar con nuestro Delegado de Protección de Datos en el correo [dpo@axesor.com](mailto:dpo@axesor.com).

Por tanto, el Usuario está de acuerdo en que la información suministrada por la AGENCIA podrá ser un elemento más a tener en cuenta en la adopción de sus decisiones empresariales, pero no podrá tomar las mismas exclusivamente en base a ella, y de hacerlo libera a la AGENCIA de toda la responsabilidad por la falta de adecuación. Igualmente, queda bajo la discreción del Usuario y por ello libera a la AGENCIA de toda responsabilidad por la posible falta de adecuación del contenido de la Información, el uso de la misma para hacerla valer ante tribunales y/o juzgados, administraciones públicas o cualquier otro organismo público o tercero particular para cualquier motivo de su interés.

©2022 por ETHIFINANCE RATINGS, S.L. Todos los derechos reservados.

C/ Benjamín Franklin S/N, Edificio Camt, 1º Izquierda, 18100, Armilla, Granada, España.

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