

Contenidos

Editorial	1
Actualidad	2
Informes Especiales	2
Rebajas de Rating y Cambios de Perspectivas	3
Fitch Ratings - Listado de ratings	5

Editorial

Fitch analizará las perspectivas para 2012 de las Comunidades Autónomas

Fitch opina que algunas comunidades autónomas tardarán más de lo habitual en presentar sus presupuestos 2012 debido a la incertidumbre de las entregas a cuenta procedentes del estado para el próximo año. El 20 de Noviembre hay elecciones generales en España, y el gobierno actual ha decidido no presentar un presupuesto, para que sea el nuevo ejecutivo resultante el que elabore (y ejecute) el presupuesto. Esto complica la labor de comunidades autónomas y entidades locales que no tienen certeza de gran parte de sus ingresos. Por otra parte, el presupuesto 2012 será el primero que elaborarán plenamente los ejecutivos resultantes de las elecciones de Mayo 2011. En aquellas comunidades autónomas en las que ha habido un cambio de gobierno podríamos observar cambios sustanciales con respecto a anteriores

ejercicios. Fitch continuará analizando las medidas de ajuste sobre el gasto y su impacto económico que algunas comunidades autónomas han anunciado. Finalmente, Fitch sigue preocupado por los riesgos de refinanciación de las comunidades autónomas. Es probable que las comunidades autónomas hayan formalizado muchas operaciones de corto plazo durante el 2011, que junto con el déficit que tienen autorizado para 2012 y los vencimientos de 2012 y en competencia con el resto de necesidades de financiación del estado y de las instituciones financieras, podría complicar la obtención de financiación de las comunidades autónomas, particularmente de aquellas poco acostumbradas a la exposición de mercados financieros internacionales. Fitch analizará todas estas cuestiones en un Informe Especial.

Contactos:

Fernando Mayorga
International Public Finance Global Head
fernando.mayorga@fitchratings.com

Guilhem Costes
guilhem.costes@fitchratings.com

Clara Escrich
Associate Director
clara.escrich@fitchratings.com

Inés Callahan
Associate Director
ines.callahan@fitchratings.com

Yolanda Arnáiz
Director Business & Relationship Management
yolanda.arnaiz@fitchratings.com

www.fitchratings.es
www.fitchratings.com

Actualidad

Los municipios, las provincias y las regiones del Oeste de Europa se enfrentan a caídas en sus ingresos

4 de Octubre 2011

La estructura rígida de gastos presiona sus finanzas y amenaza con nuevas rebajas de rating: los gobiernos subnacionales del Oeste de Europa están revisando sus presupuestos y sus formas de financiación. La reducción de sus ingresos unido a la rigidez de sus gastos y al incremento del endeudamiento está presionando sus finanzas, muchos de los ingresos de los municipios y las regiones ha caído o no ha crecido.

Aquellos subnacionales cuyos ingresos están correlacionados con la economía, y con la construcción y el precio de la vivienda en particular, han visto como sus ingresos se han recortado profundamente. Por tanto, algunos de ellos están reconsiderando sus opciones para incrementar ingresos y subir la presión fiscal. Recorte de las transferencias procedentes del Estado: Las transferencias del Estado a otros niveles de gobierno también se están revisando y recortando. En el actual contexto económico, estas medidas están enfocadas a no incrementar la deuda estatal. Los gobiernos subnacionales están revisando sus planes de gasto: La disminución de los ingresos está llevando a que municipios, provincias y regiones reconsideren la provisión de servicios la obligatoria y la discrecional. Las políticas para recortar el gasto corriente ha tenido un éxito limitado, ya que el mayor coste es a menudo el personal. El número de empleados es difícil de

reducir si no se plantean reducciones en los servicios.

Gobiernos subnacionales de la periferia de la zona Euro- Ratings por encima del Soberano – 22 Julio de 2011

Fitch califica nueve gobiernos locales y regionales en Italia y en España por encima del Soberano. Algunos de estos ratings también podrían ser rebajados si la calificación del Soberano en cuestión es rebajada. Según la metodología de Fitch sobre la calificación de gobiernos subnacionales por encima del Soberano en el área Euro, el rating de un gobierno local y regional puede exceder el rating del Soberano por una categoría de rating. Además, Fitch califica 25 subnacionales en Italia, España y en Portugal que no pueden tener un rating por encima del Soberano. Fitch no califica gobiernos subnacionales en Grecia o en Irlanda.

Esfuerzos para cumplir con los objetivos de déficit de las Comunidades Autónomas – 9 de Junio de 2011

Los datos publicados por el Ministerio de Economía sobre el primer trimestre de 2011 muestran que los gastos de algunas comunidades autónomas aun no se han ajustado lo suficiente y puede que no cumplan con el objetivo de déficit del 1,3% del PIB para 2011. Aunque aun es muy temprano para evaluar si las comunidades autónomas cumplirán con el límite de déficit, los ingresos corrientes cayeron si se comparan con los registrados en el primer trimestre de

2010. Las comunidades autónomas españolas son competentes en la provisión de servicios sociales como sanidad y educación, cuyo gasto ha crecido rápidamente en los últimos años. Además, el cambio de gobierno en algunas comunidades autónomas podría acarrear informes de auditoria para aflorar gastos devengados pero no reconocidos, esto podría complicar el cumplimiento del objetivo de déficit aun más. Las calificaciones de las diez comunidades autónomas que califica Fitch tienen en este momento una perspectiva negativa, ya que su calidad crediticia se ha deteriorado. Un cumplimiento estricto de sus planes económico-financieros, contención en el incremento del endeudamiento, y un ahorro bruto positivo, serán factores necesarios para que las perspectivas vuelvan a ser estables.

Informes Especiales

Diputaciones Españolas de Régimen Común: su Marco Institucional Favorece una Sólida Ejecución Presupuestaria – 23 de febrero de 2011

Fitch afirmó en un informe especial que las diputaciones españolas de régimen común muestran una dinámica presupuestaria agregada sólida. Esto se ve favorecido por su estable y predecible fuente de ingresos y también por su capacidad de ajustar el gasto, dos factores que han sido claves en el mantenimiento de un nivel bajo de endeudamiento. Sin embargo, Fitch opina que las diputaciones se beneficiarían de una fuente de ingresos más diversificada, particularmente de unos poderes fiscales mayores, así como también de unas competencias más claras que pudieran acarrear mayores ingresos.

La mayoría de los ingresos de las diputaciones españolas de régimen común son transferencias procedentes del estado, que representan aproximadamente el 75% de los ingresos corrientes. Además, las diputaciones tienen poca autonomía sobre sus ingresos y un poder fiscal muy limitado. Sin embargo, este escenario se contrarresta por el hecho de que el gasto de las diputaciones es principalmente discrecional, ya que su principal competencia es proveer asistencia a los municipios que se encuentran en su territorio, por tanto pueden recortar el gasto si es necesario.

Estabilidad en los ingresos, junto con la flexibilidad en sus gastos, se ha traducido hasta el momento en una dinámica presupuestaria muy sólida, en la que el ahorro bruto sobre los ingresos corrientes se ha situado de media por encima del 30% en 2005-2008, y a pesar del elevado gasto de capital (el gasto de capital representa alrededor del 30% de los gastos totales), las diputaciones mantuvieron un superávit antes de la deuda agregado de 1.700 millones de euros en el 2005-2008. En este contexto, la deuda se ha mantenido reducida y estable alrededor de 3.000 millones de euros a finales de 2008, con unos ratios de cobertura de la deuda excelentes. El ahorro bruto (excluyendo los ingresos y gastos financieros) generado en 2008 cubría 2,8 veces el servicio de la deuda (el pago de intereses y el principal) de ese año.

Fitch opina que debido al deterioro de la economía española, los ingresos se han ralentizado, lo que significa que la dinámica presupuestaria de las diputaciones se ha debilitado sensiblemente. Datos más actuales de

endeudamiento muestran que en el 3er trimestre de 2010, éste se había incrementado hasta los 3.900 millones de euros.

El informe especial titulado 'Spanish Provinces under the Common Regime: Sound Budgetary Situation Well Supported by Institutional Framework' está disponible en la web www.fitchratings.com.

Guilhem Costes
Senior Director

Rebajas de Rating y Cambios de Perspectivas

Fitch Rebaja las Calificaciones de Siete Entidades Locales y Regionales Españolas como consecuencia de la Rebaja del Soberano. 10 de Octubre de 2011

Fitch Ratings rebajó las calificaciones de la comunidad autónoma de Asturias, del ayuntamiento de Barcelona, de la diputación de Barcelona, de la comunidad autónoma de Cantabria, del ayuntamiento de La Coruña, de la comunidad autónoma de Madrid y del ayuntamiento de Vigo, así como también de la entidad dependiente Instituto de Finanzas de Cantabria. En estos momentos todas tienen la calificación de largo plazo en moneda nacional y en divisa de 'AA-' con perspectivas negativas.

Fitch afirmó las calificaciones 'AA-' y cambió las perspectivas a negativas del ayuntamiento de Madrid y del ayuntamiento de Pamplona.

Asimismo, la agencia afirmó los ratings de las entidades que son

susceptibles de ser calificadas por encima del Soberano: las diputaciones forales de Bizkaia, Gipuzkoa y Álava, la comunidad autónoma del País Vasco y el ayuntamiento de Donostia-San Sebastián.

La agencia también rebajó las calificaciones de entidades y fondos vinculados al rating del estado. Así, la calificación de la Sociedad de Participaciones Industriales (SEPI) ha sido rebajada a 'AA-' con perspectivas negativas, Pequeños y Medianos Astilleros (PYMAR) han sido rebajados a 'A-/F2' con perspectivas negativas y el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) a 'AA-'.

Rebaja de las calificaciones de Andalucía, Canarias, Cataluña, Murcia y Valencia. 14 de Septiembre de 2011

Fitch Ratings rebajó las calificaciones de cinco comunidades autónomas españolas, manteniendo en todos los casos las Perspectivas Negativas de largo plazo, como resultado de una revisión de las mismas. Además, se ha procedido a la rebaja de la calificación de una entidad pública vinculada a una de estas regiones. La revisión de las otras cinco regiones calificadas por Fitch se llevará a cabo en breve, recordando que sus calificaciones se encuentran en Perspectiva Negativa.

Las rebajas reflejan el fuerte deterioro fiscal que las comunidades autónomas han experimentado en los últimos años, lo que ha conllevado un crecimiento significativo en su nivel de deuda. Aunque Fitch reconoce que las comunidades autónomas han tomado medidas para controlar el gasto, aún considera que la débil recuperación económica limitará el crecimiento de los ingresos fiscales.

En este sentido, el Ministerio de Economía y Hacienda estima que los ingresos no financieros consolidados para todas las comunidades autónomas durante el primer semestre del año 2011, se han reducido en un 3,59% con respecto a igual período del año anterior. Por tanto, las comunidades autónomas han registrado en términos agregados, un déficit equivalente al 1,2% del PIB cuando el límite para todo el año 2011 está establecido en 1,3%. Fitch opina que las comunidades autónomas necesitarán mayores esfuerzos, en particular un mayor control del gasto, para no superar el límite establecido.

Fitch estima que las medidas de control de gasto permitirán a las comunidades autónomas alcanzar niveles de ahorro bruto al menos equilibrados en el año 2013. Sin embargo, las Perspectivas Negativas reflejan un entorno económico todavía frágil, y una cierta incertidumbre respecto a la viabilidad y éxito de las medidas de recorte de gastos anunciadas.

Fitch Ratings - Listado de ratings

	Largo plazo	Corto plazo	Perspectivas
España	AA-	F1+	Negativas
Álava, Territorio Histórico de	AAA	F1+	Negativas
Andalucía, Comunidad Autónoma de	A+	F1	Negativas
Asturias, Comunidad Autónoma de	AA-	F1+	Negativas
Barcelona, Ayuntamiento de	AA-	F1+	Negativas
Barcelona, Diputación de	AA-	F1+	Negativas
Bizkaia, Territorio Histórico de	AA+	F1+	Estables
Bizkaia, Consorcio de Transporte de	AA-	F1+	Negativas
Canarias, Comunidad Autónoma de	A+	F1	Negativas
Cantabria, Comunidad Autónoma de	AA-	F1+	Negativas
Castilla La Mancha, Comunidad Autónoma de	A	F1	Negativas
Cataluña, Comunidad Autónoma de	A-	F2	Negativas
Donostia-San Sebastián, Ayuntamiento de	AA	F1+	Estables
FROB (Emisión)	AA-		
Gipuzkoa, Territorio Histórico de	AA+	F1+	Estables
Instituto de Finanzas de Cantabria (ICAF)	AA-	F1+	Negativas
La Coruña, Ayuntamiento de	AA-	F1+	Negativas
Madrid, Ayuntamiento de	AA-	F1+	Negativas
Madrid, Comunidad Autónoma de	AA-	F1+	Negativas
Murcia, Comunidad Autónoma de	A	F1	Negativas
País Vasco, Comunidad Autónoma del	AA	F1+	Negativas
Pamplona, Ayuntamiento de	AA-	F1+	Negativas
PYMAR	A- (IDR)	F2	Negativas
SEPI	AA-	F1+	Negativas
Valencia, Comunidad Autónoma de	A-		Negativas
Vigo, Ayuntamiento de	AA-	F1+	Negativas
Viviendas Sociales e Infraestructuras de Canarias SA (VISOCAN)	A		Negativas

Fuente: Fitch Ratings

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings, Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion is based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.