

INFORME SOBRE LA EJECUCIÓN  
PRESUPUESTARIA, DEUDA PÚBLICA Y  
REGLA DE GASTO 2021.  
COMUNIDAD AUTÓNOMA DE  
CASTILLA-LA MANCHA

INFORME 29/21





Autoridad Independiente  
de Responsabilidad Fiscal

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) nace con la misión de velar por el estricto cumplimiento de los principios de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera recogidos en el artículo 135 de la Constitución Española.

Contacto AIReF:

C/José Abascal, 2, 2º planta. 28003 Madrid, Tel. +34 910 100 599

Email: [Info@airef.es](mailto:Info@airef.es).

Web: [www.airef.es](http://www.airef.es)

Esta documentación puede ser utilizada y reproducida en parte o en su integridad citando necesariamente que proviene de la AIReF

# ÍNDICE

INTRODUCCIÓN, OBJETO Y ALCANCE .....	5
1. ESCENARIO PRESUPUESTARIO .....	9
1.1. Previsiones para 2021 .....	9
1.2. Fondos REACT EU, Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia y ayudas directas a empresas .....	13
1.3. Perspectivas a medio plazo .....	14
2. DEUDA PÚBLICA.....	17
2.1. Nivel de deuda.....	17
2.1. Análisis de sostenibilidad.....	19



# INTRODUCCIÓN, OBJETO Y ALCANCE

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) tiene que elaborar, antes del 15 de julio de cada año, un Informe sobre la ejecución presupuestaria, deuda pública y regla de gasto del ejercicio en curso. El artículo 17 de la ley orgánica 6/2013 de creación de la AIReF establece que antes del 15 de julio de cada año la AIReF informará, considerando la ejecución presupuestaria y las medidas previstas en el año en curso y el inmediato anterior, sobre el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda pública del ejercicio en curso, así como de la regla de gasto de todas las Administraciones Públicas. Como consecuencia de la crisis sanitaria, los objetivos de estabilidad presupuestaria se encuentran en suspenso tras la activación de la cláusula de escape prevista en el artículo 11.3 de la Ley Orgánica 2/2012 de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF), aprobada por el Congreso de los Diputados, previo informe de la AIReF de 13 de octubre. Para 2021, únicamente se ha señalado como referencia el déficit del 1,1% para el subsector autonómico. Ello condiciona el pronunciamiento actual de la AIReF, que se enfoca al análisis de las perspectivas esperadas en 2021 con la información actual disponible.

**Este informe, junto con los demás que se elaboran a nivel individual, completa el pronunciamiento sobre el subsector CC.AA. contenido en el Informe 21/21 sobre la ejecución presupuestaria, deuda pública y regla de gasto en 2021 de las Administraciones Públicas (AA.PP.).** El análisis general de las AA.PP. contenido en el Informe 21/21, que se publica conjuntamente, incorpora el pronunciamiento actual de la AIReF sobre la situación y perspectivas de todas las AA.PP. y de cada uno de los subsectores en 2021. El estudio del subsector CC.AA. se completa y detalla con los informes individuales de cada una de las CC.AA..

**Para efectuar el análisis, la AIReF revisa los supuestos para 2021 que sirvieron de base en el informe sobre los presupuestos iniciales del pasado 8 de abril e incorpora la información actualizada.** Los supuestos que subyacen en el escenario central macroeconómico de la AIReF se recogen en detalle en el informe general de 2021 de las AA.PP..

Respecto a los supuestos más relevantes del escenario fiscal en CC.AA.:

- Deja de considerarse que los nuevos fondos vinculados al REACT en 2021 tendrán efecto neutro en el déficit. Asimismo, se asume que la ejecución de los fondos en 2021 será inferior al 80% del importe total asignado, que era la hipótesis general en el informe anterior:
  - Los fondos REACT pueden financiar parte de gasto ya previsto en los presupuestos autonómicos no asociado inicialmente a esta fuente de ingresos, como se apuntó en el informe anterior y se confirma con los datos actuales. De hecho, los fondos REACT pueden financiar gasto ejecutado a partir del 1 de febrero de 2020 hasta el 31 de diciembre de 2023.
  - Se ha abandonado el supuesto inicial de impacto neutro anual de estos fondos, de forma que se disocia el reconocimiento temporal de gastos -que tiene lugar con su ejecución - del de los ingresos - que se produce con la certificación posterior del gasto-, aunque se respeta el impacto neutro en el conjunto del periodo 2020-2024.
  - Para estimar su importe, se han considerado las previsiones facilitadas por la comunidad.
- Se mantiene la neutralidad sobre el déficit del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). No obstante, se asume que una parte del gasto asociado a estos fondos inicialmente previsto para 2021 se traslade a los ejercicios siguientes. En este sentido, la AIReF adopta el supuesto de que se distribuirán en 2021, con impacto neutro en el déficit, los fondos ya territorializados, bien en los PGE, bien a través de las conferencias sectoriales celebradas hasta la fecha.
- Aún no se ha aprobado por el gobierno central el Real Decreto que debe fijar los criterios definitivos de distribución de la transferencia extraordinaria del Estado de 13.486 millones de euros. Por ello, se sigue estimando que supondrá para cada comunidad el 1,1% del PIB regional. Este es el criterio recogido en la mayoría de las previsiones autonómicas, si bien los criterios finales de reparto pueden ser diferentes.
- Se mantiene el supuesto de que se absorberán totalmente, con efecto neutro sobre el saldo, las ayudas directas a empresas distribuidas por la Orden HAC/283/2021, de 25 de marzo, y aprobadas por Real Decreto-ley 5/2021, de 12 de marzo, de medidas extraordinarias de apoyo a la solvencia empresarial en respuesta a la pandemia de la COVID-19.

- Se sigue recogiendo la mayor transferencia desde el Estado a las CC.AA. para el nivel acordado de dependencia, introducida en los PGE por enmienda al proyecto y recogida en la Disposición Adicional centésima vigésima novena de la Ley de PGE.





# 1. ESCENARIO PRESUPUESTARIO

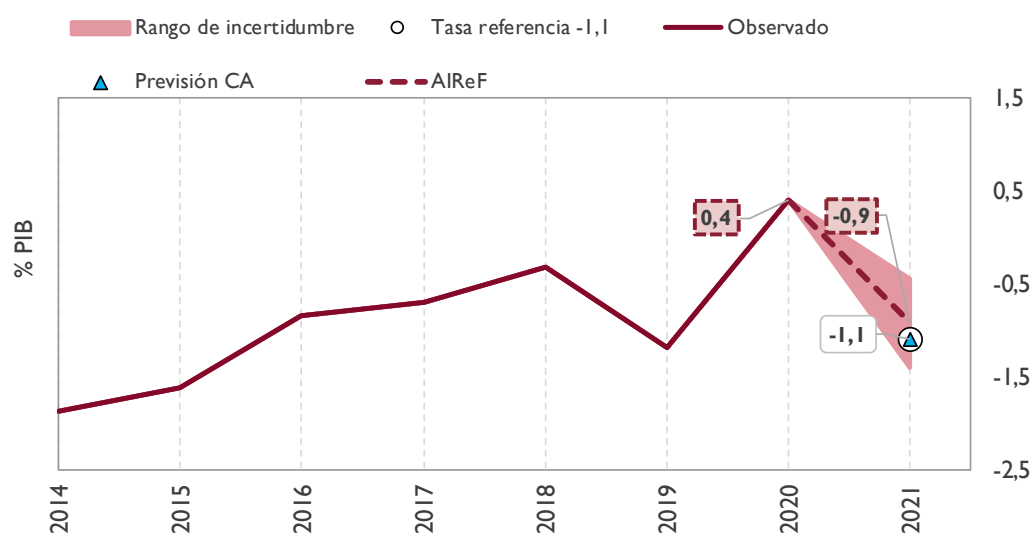
## 1.1. Previsiones para 2021

La AIReF prevé para la Comunidad Autónoma de Castilla-La Mancha un déficit del 0,9% del PIB en 2021. Empeoran cuatro décimas las previsiones de saldo para 2021 respecto a las recogidas en el pasado informe de 8 de abril sobre los presupuestos iniciales de Castilla-La Mancha<sup>1</sup>, con cambios significativos en el nivel de empleos y recursos fundamentalmente por la revisión a la baja, más acentuada en recursos, de las estimaciones de fondos Next Generation EU(NGEU).

La comunidad prevé alcanzar un déficit del 1,1%, variando una décima la previsión recogida en los planes presupuestarios a medio plazo por la distinta estimación del PIB, manteniendo un crecimiento de empleos superior y de recursos similar a los estimados por la AIReF. La comunidad apenas modifica las previsiones de saldo de su estimación anterior, e incorpora revisiones y elementos prácticamente neutros en el déficit que elevan empleos y recursos en un importe similar: las ayudas a empresas financiadas por el Estado, revisión positiva de los ingresos tributarios y aumento de los gastos corrientes. Por su parte, la AIReF ha revisado a la baja su escenario de gastos e ingresos asociados a fondos NGEU con un impacto superior en los recursos, y elevado la estimación de otros gastos de acuerdo con los datos de ejecución a la fecha. Depurando el importe de los fondos del PRTR y las ayudas estatales a empresas, estima un nivel similar de ingresos en su conjunto y, aunque se aproxima a las previsiones autonómicas de gastos, espera un menor crecimiento de los empleos.

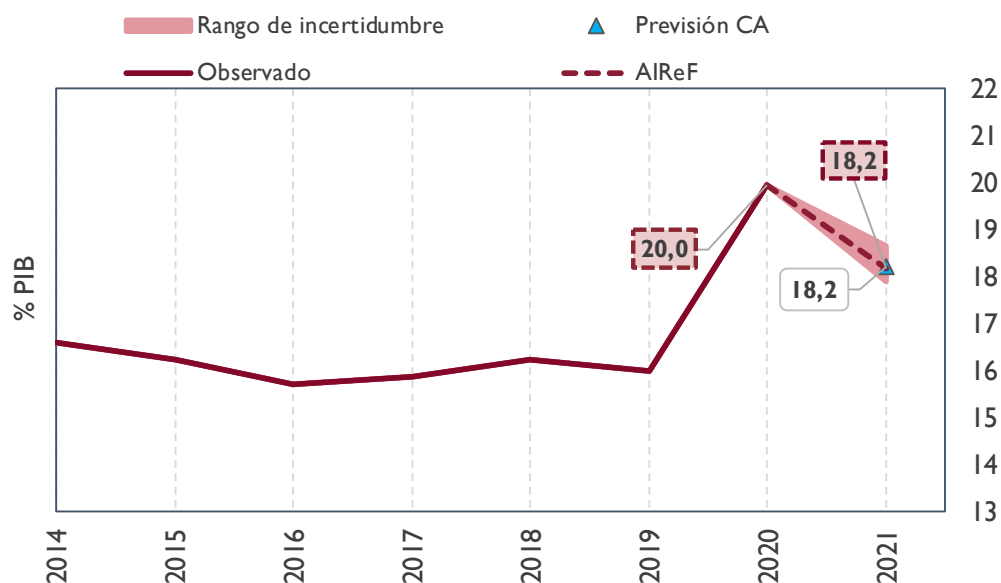
---

<sup>1</sup> [Informe sobre los Presupuestos Iniciales 2021. Castilla-La Mancha](#)

**GRÁFICO 1. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN. CASTILLA-LA MANCHA (% PIB)**


Respecto al informe anterior, la AIReF revisa a la baja el nivel de recursos esperados al cierre de 2021, por la minoración de fondos NGEU, mejorando ligeramente las estimaciones de otros recursos. Se considera que una parte del gasto que se realizará en 2021 con cargo al REACT, inferior al que se esperaba en el informe anterior, no va a poder certificarse en este año, por lo que los ingresos asociados al mismo se trasladan a años posteriores. Por otro lado, se modera la previsión de ingresos del PRTR, como ya se ha señalado en la introducción. Estas circunstancias determinan que, en su conjunto, la AIReF haya reducido en un punto y cuatro décimas de PIB las previsiones de recursos, que se trasladarán a los años siguientes. Frente a ello, en base a la ejecución observada a la fecha, mejora en dos décimas las previsiones de fondos estructurales tradicionales de la UE por los programas operativos 2014-2020.

La comunidad registra, en conjunto, previsiones similares de ingresos. La AIReF estima que los ingresos al cierre de 2021 alcanzarían el 19,4% del PIB, con un crecimiento del 5% sobre el año anterior. Descontando las ayudas a empresas y fondos NGEU transferidos por la AC -de impacto similar en gasto- disminuiría en torno al 2%, y el peso sobre PIB sería del 18,2%. Este nivel es similar al esperado por la comunidad, que recoge, sin embargo, evoluciones más optimistas de los ingresos tributarios y un importe ligeramente inferior de la transferencia extraordinaria del Estado y los fondos de la UE.

**GRÁFICO 2. RECURSOS SIN PRTR NI AYUDAS DIRECTAS A EMPRESAS. CASTILLA-LA MANCHA (% PIB)**


**La AIReF modera el crecimiento global de los empleos por la revisión a la baja de los gastos a ejecutar con cargo a fondos NGEU.** La AIReF ha revisado a la baja el conjunto de gasto previsto en 2021 a partir de los datos de ejecución registrados hasta la fecha, la información actualizada recibida de la comunidad sobre gasto sanitario y otras medidas en el ámbito de la COVID-19, las estimaciones de la comunidad sobre la ejecución y certificación de gastos a financiar por REACT y el nuevo supuesto de registro de fondos del PRTR. En este sentido, el gasto asociado a fondos NGEU se reduce en unas 5 décimas de PIB regional, que se traslada a años posteriores.

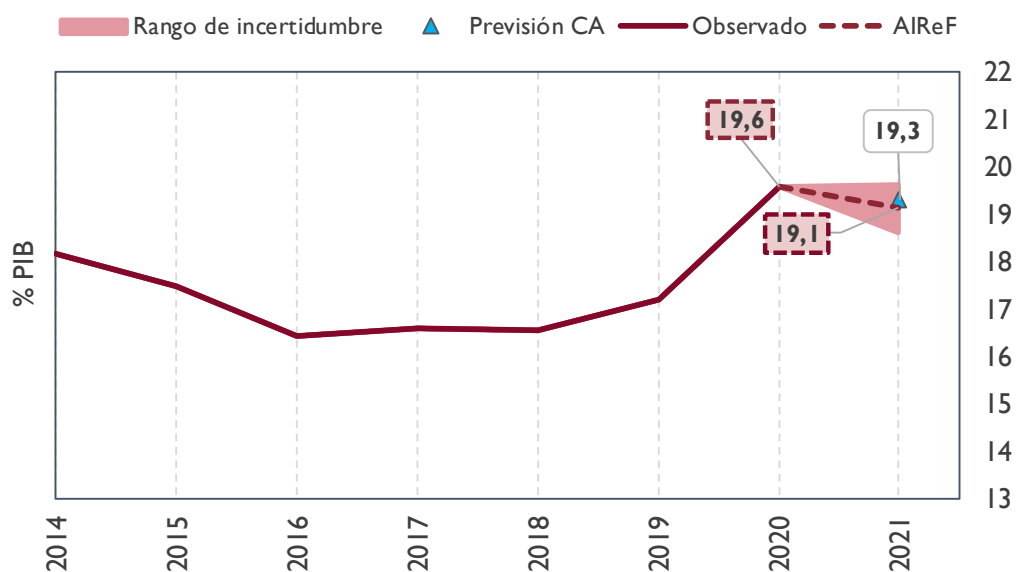
**Aumenta ligeramente, por otro lado, el impacto estimado de las medidas de gasto asociadas a la COVID.** Este leve ascenso se explica, fundamentalmente, por las medidas en materia de educación, promoción económica y otras. Se prevé, así, que el impacto de la pandemia en la comunidad en 2021, excluidas las medidas estatales, sea inferior en un 12% al de 2020, fundamentalmente por el menor gasto sanitario esperado.

CUADRO 1. ESTIMACIÓN DEL IMPACTO COVID-19 EN 2021. CASTILLA-LA MANCHA (% PIB)

Castilla - La Mancha	Estimación actual	Informe de presupuestos
<b>Medidas COVID</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,6%</b>
Sanidad	0,8%	0,9%
Educación	0,2%	0,1%
Otras	0,6%	0,5%
<b>Ayudas a empresas</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,5%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,0%</b>

La AIReF mantiene un crecimiento de los empleos más moderado que la comunidad. Se espera que los empleos alcancen el 20,4% del PIB, aumentando un 12% sobre el nivel de 2020. Dicho incremento estaría condicionado fundamentalmente por las ayudas estatales a empresas, la recuperación del gasto no asociado a la COVID y los nuevos proyectos vinculados a los fondos NGEU. Sin el gasto asociado a las ayudas a empresas ni a los fondos del PRTR, los empleos crecerían un 5% sobre el nivel del 2020, alcanzando un 19,1% del PIB, por debajo de las estimaciones de la comunidad.

GRÁFICO 3. EMPLEOS SIN PRTR NI AYUDAS DIRECTAS A EMPRESAS. CASTILLA-LA MANCHA (% PIB)



La AIReF estima que el gasto computable a efectos de la regla de gasto crecerá en torno al 6% bajo una consideración “finalista” de la transferencia extraordinaria del Estado. El gasto computable de la comunidad podría crecer en 2021 un 6% sobre el nivel de 2020 bajo las estimaciones señaladas de empleos, transferencias finalistas del Estado e ingresos de fondos UE y siempre que la transferencia del Estado para déficit se considere a estos efectos “finalista”, de forma paralela al tratamiento otorgado al Fondo COVID-19 pagado en 2020. En caso contrario, el gasto computable podría aumentar más de un 13%.

## 1.2. Fondos REACT EU, Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia y ayudas directas a empresas.

La AIReF asume un impacto distinto en gastos e ingresos de los fondos REACT-UE en 2021, con una ejecución de los gastos inferior al 80% de los fondos asignados. Estos fondos contemplan la financiación, entre otras actuaciones, de medidas para paliar los efectos de la pandemia en el ámbito sanitario, educativo, servicios sociales y de apoyo a las empresas. A partir de la información proporcionada por la comunidad, se estima que un 0,9% del PIB en los empleos de 2021 estarán asociados al programa REACT, sin percibir este año recursos asociados. En consecuencia, el desacople temporal entre ingresos y gastos de los fondos REACT supone un déficit en 2021 de 9 décimas del PIB, que se compensaría en ejercicios posteriores con un menor déficit. En el informe anterior, bajo los supuestos simplificados de neutralidad en el déficit e impacto completo en 2021 del 80% del importe total asignado, se asumió una ejecución de 9 décimas del PIB que se integraban en los gastos e ingresos de 2021. Con el nuevo escenario, una mayor proporción de la certificación de los fondos REACT se traslada a otros ejercicios.

Igualmente se reduce el importe estimado de los fondos del PRTR en 2021, si bien se mantiene el supuesto de neutralidad en el déficit. De acuerdo con la información facilitada por las CC.AA., parte del gasto asociado a los fondos del PRTR inicialmente previsto para 2021 se trasladaría a los ejercicios siguientes. Aun cuando pudieran recibirse los fondos por parte del Estado antes de finalizar el ejercicio, es posible que las CC.AA. no dispongan de tiempo efectivo para ejecutar completamente las actuaciones previstas en el PRTR. Por lo tanto, la AIReF adopta el supuesto de que se ejecutarán en 2021 los fondos ya territorializados, bien en los PGE, bien a través de las conferencias sectoriales celebradas. Asimismo, se mantiene el supuesto de impacto neutro en el saldo. Bajo estas estimaciones, los fondos del PRTR

supondrían 8 décimas de PIB de ingresos y gastos, 5 décimas menos que la estimación del informe anterior, contribuyendo en un 4% al crecimiento esperado de empleos y recursos.

**Sin cambios sobre la valoración anterior, las ayudas directas a empresas elevan en un 3% el crecimiento de los recursos y empleos.** Tanto el escenario autonómico como el de la AIReF recogen, sin efecto en el saldo, el importe distribuido para la comunidad de las ayudas directas a empresas aprobadas desde la AC, 206 millones, un 0,5% del PIB regional, que explican un 3% del aumento esperado en las cifras de 2021.

**CUADRO 2. CONTRIBUCIONES DE LOS FONDOS NGEU Y AYUDAS A EMPRESAS A LA VARIACIÓN DE EMPLEOS Y RECURSOS EN 2021. CASTILLA-LA MANCHA (% VARIACIÓN)**

<b>Variación empleos 2021/2020</b>	<b>12%</b>
Por Ayudas a empresas	3%
Por PRTR	4%
Por otros gastos	5%
De los cuales, financiado por REACT-EU	5%

<b>Variación recursos 2021/2020</b>	<b>5%</b>
Por Ayudas a empresas	3%
Por PRTR	4%
Por REACT-EU	0%
Por otros ingresos	-2%

### 1.3. Perspectivas a medio plazo

Con la información actual, la AIReF mantiene la alerta sobre las perspectivas de medio plazo, asociada a la liquidación de los recursos del sistema de financiación. Como ya se señaló en el informe anterior, en 2020 y 2021 gran parte del impacto de la pandemia será absorbido por el Estado. Sin embargo, en 2022 se espera el registro de la liquidación a favor del Estado de las entregas a cuenta asociadas a 2022. Así, en el caso de la Comunidad Autónoma de Castilla-La Mancha, se estima una caída en 2022 de los recursos del sistema del 7%.

No obstante, esta situación podría atenuarse con las medidas o actuaciones que, en su caso, puedan acordarse desde la AC y el registro de ingresos REACT por gastos de ejercicios anteriores. La Actualización del Programa de Estabilidad, cuyas previsiones en el ámbito autonómico presentan un perfil más favorable que el estimado por la AIReF para 2022 señala que "tanto en

*el ejercicio 2022 como en el año 2023 se materializarán parte de los efectos de la crisis sanitaria en las correspondientes liquidaciones de los recursos del sistema de financiación de los años 2020 y 2021 de las CC.AA. de régimen común, que no obstante pueden verse parcialmente compensados por las mayores entregas a cuenta que resulten del ciclo económico. En todo caso, además de por la evolución de los recursos del sistema de financiación, la senda de consolidación fiscal de las CC.AA. para el periodo 2019 a 2024 se ve fuertemente condicionada por las medidas de apoyo financiero prestado por el Estado en favor de las CC.AA. para hacer frente a los impactos presupuestarios originados por la crisis sanitaria". Por otro lado, como ya hemos apuntado, el desfase negativo esperado en 2021 entre ingresos a percibir y gastos financiados por REACT se trasladará en sentido positivo a los ejercicios siguientes, lo que podría suponer un impacto muy favorable en el saldo de 2022.*





# 2. DEUDA PÚBLICA

## 2.1. Nivel de deuda

La AIREF estima que, atendiendo a sus necesidades reales de financiación, el nivel de deuda en la Comunidad Autónoma de Castilla - La Mancha se situaría a final de 2021 en el 36,3%<sup>2</sup>. Partiendo del nivel de deuda del 38,5%<sup>3</sup>, la deuda de la comunidad autónoma disminuiría 2,2 puntos hasta situarse en el 36,3%. El fuerte crecimiento previsto para 2021 permitiría más que compensar el deterioro fiscal previsto produciéndose una reducción de la ratio de endeudamiento. La previsión de deuda de la AIREF para 2021 es inferior a la de la comunidad como consecuencia de la mayor necesidad de financiación prevista por la comunidad para 2021 y de la mayor necesidad de endeudamiento asociada a los proyectos REACT. No obstante, la deuda asociada a la financiación de proyectos REACT debe ser transitoria y será cancelada durante el período 2021-2024 a medida que se reciban los recursos de la UE. En este sentido, la CDGAE ha asignado<sup>4</sup> a la comunidad a través del Fondo Liquidez REACT-UE una financiación por importe de 388M de euros<sup>5</sup>. Cabe asimismo destacar que la comunidad autónoma, al igual que realiza la AIREF en sus previsiones, ha reflejado en sus planes de endeudamiento los ajustes por compensación del exceso de financiación y superávit presupuestario asociados a 2020, para lo cual ha tomado en consideración los datos publicados por el Ministerio de Hacienda<sup>6</sup>.

---

<sup>2</sup> La AIREF realiza sus previsiones de deuda considerando las necesidades reales de financiación y considerando que se cumplen las recomendaciones de la AIREF en cuanto a la compensación de excesos de financiación y aplicación de superávits.

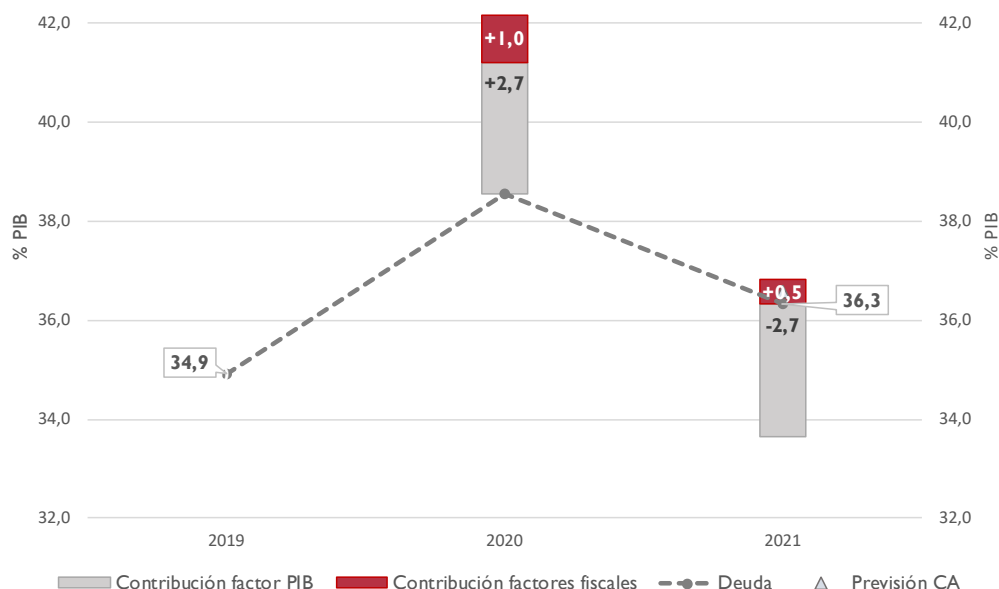
<sup>3</sup> Al utilizarse las previsiones de PIB de la AIREF, la ratio deuda/PIB difiere del valor proporcionado por el BdE, al utilizar éste una distribución del PIB nacional de acuerdo con la estructura del PIB regional del último año disponible (2019).

<sup>4</sup> Durante el año 2021 se prevén dos pagos; el primero de hasta el 50% de la cantidad asignada anualmente por la CDGAE y un segundo desembolso que se deberá solicitar en septiembre en función de las necesidades de liquidez acreditadas

<sup>5</sup><https://www.hacienda.gob.es/es-ES/CDI/Paginas/SistemasFinanciacionDeuda/InformacionCCAA/Mecanismosdefinanciacion.aspx>

<sup>6</sup> Informe sobre el seguimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, y de deuda pública y de la regla de gasto del ejercicio 2020

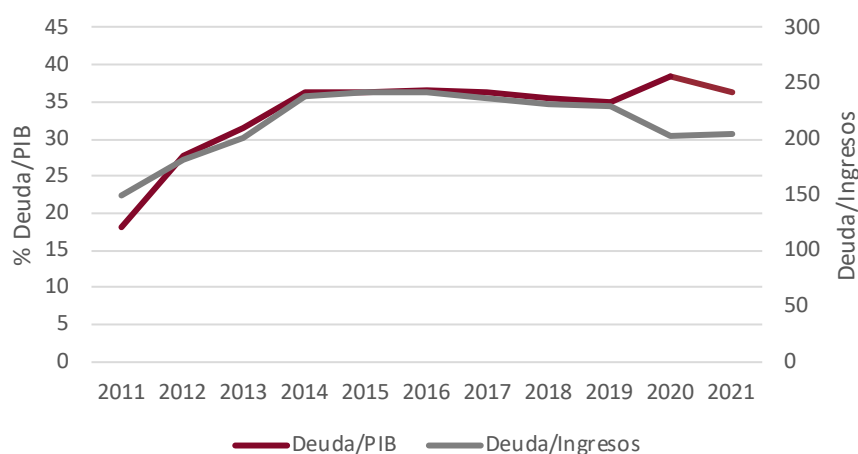
GRÁFICO 4. VOLUMEN DE DEUDA. CASTILLA LA MANCHA (% PIB)



La ratio de deuda sobre ingresos corrientes<sup>7</sup> continuará la tendencia positiva iniciada en 2017 como consecuencia de las transferencias extraordinarias aprobadas también para 2021. La ratio de deuda sobre ingresos experimentará una mejora de nuevo en 2021 empujada por los recursos adicionales transferidos a la comunidad desde el Estado y permitirá que la ratio se sitúe en niveles similares a los de 2014. No obstante, se considera que se trata de una mejora coyuntural asociada a los mecanismos de apoyo articulados por el Estado y que no refleja una mejora estructural en la capacidad de pago de la comunidad.

<sup>7</sup> La ratio de ingresos/deuda se calcula por la AIReF sobre la base de los ingresos netos corrientes en términos de contabilidad nacional. La evolución de esta ratio está condicionada por las particularidades del sistema de financiación de las CC.AA. y las transferencias extraordinarias recibidas por las comunidades autónomas en 2020 y 2021.

GRÁFICO 5. EVOLUCION INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO – CASTILLA LA MANCHA



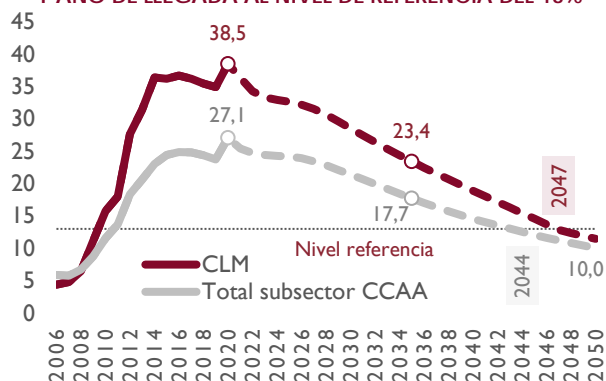
## 2.1. Análisis de sostenibilidad

El aumento del stock de deuda pública legado de la crisis de la COVID-19, sumado a un elevado nivel de partida y al previsible deterioro del saldo fiscal de los próximos años, sitúan la sostenibilidad financiera de Castilla-La Mancha en una posición de mayor vulnerabilidad. Como consecuencia de la anterior crisis financiera la ratio de deuda sobre el PIB aumentó 32 puntos desde 2007, estabilizándose en valores ligeramente superiores al 35 por ciento en los años previos al estallido de la pandemia. La evolución del PIB y del saldo fiscal ligado a la crisis sanitaria proyectan un ligero incremento de la ratio en los próximos años, retrasando el proceso de desapalancamiento y aumentando el riesgo de sostenibilidad de las finanzas públicas.

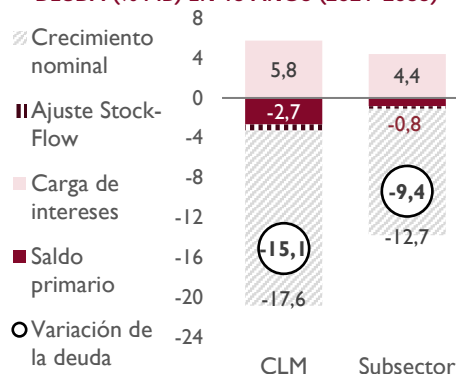
Bajo los supuestos de un escenario normativo<sup>8</sup>, donde se proyecta un deterioro del saldo primario para 2022 y una corrección del mismo a partir de ese año, se calcula una reducción de la ratio de deuda de 15,1 puntos de PIB en los próximos 15 años, alcanzando el nivel previo a la pandemia en el año 2022. Bajo los mismos supuestos la reducción para el conjunto del subsector se cifra en 9,4 puntos. En ambos casos el crecimiento económico será el factor determinante en la disminución de la deuda.

<sup>8</sup> El escenario normativo implica una mejoría anual del saldo primario de 0,25 puntos de PIB hasta alcanzar un superávit de 0,75%, que se mantendrá mientras la ratio de deuda supere el nivel del 13% del PIB. Una vez alcanzado este límite, el superávit primario se igualará a la carga financiera proyectando un escenario de equilibrio presupuestario sostenido.

**PROYECCIONES DEUDA (% PIB) DEL ESCENARIO NORMATIVO Y AÑO DE LLEGADA AL NIVEL DE REFERENCIA DEL 13%**



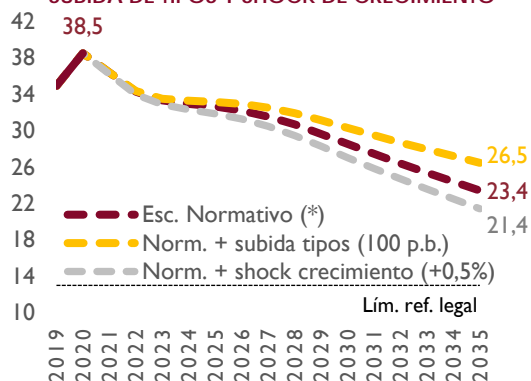
**CONTRIBUCIÓN A LA VAR. DE LA RATIO DE DEUDA (% PIB) EN 15 AÑOS (2021-2035)**



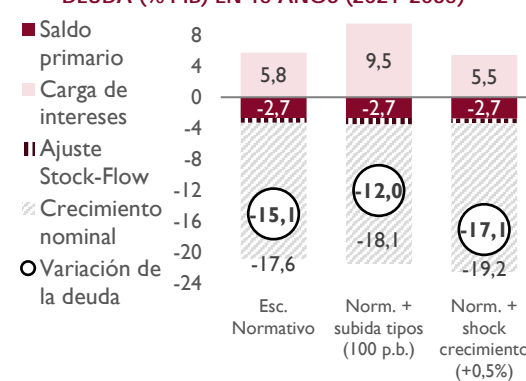
Bajo el escenario normativo se proyecta que alcanzar el límite de referencia del 13% requerirá casi tres décadas. En contraste con los escenarios proyectados por la AIReF previos a la crisis donde nivel del 13% se alcanzaba en torno al año 2042, no se proyecta alcanzar dicho límite antes del año 2047 aun manteniendo un ligero superávit presupuestario, mientras que para el total del subsector se alcanzaría en el 2044.

Un análisis de sensibilidad indica que una subida de tipos de interés de 100 p.b. supondría un aumento acumulado en la carga financiera de 3,7 puntos en 15 años. Por el contrario, un escenario que implique un mayor crecimiento potencial de la economía de 0,5 p.p. contribuiría a la reducción de la ratio de deuda de 2 puntos adicionales en el mismo periodo.

**PROYECCIONES DEUDA (% PIB) Y SENSIBILIDAD DE SUBIDA DE TIPOS Y SHOCK DE CRECIMIENTO**



**CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DE LA RATIO DE DEUDA (% PIB) EN 15 AÑOS (2021-2035)**



La agencia de calificación Moody's mantiene la deuda a largo plazo dentro de la categoría de grado especulativo (Ba1), mientras que Fitch la considera grado de inversión (BBB-), aunque en su límite más bajo.

La Presidenta de la AIReF

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'C. H. S.', enclosed in a light blue rectangular box.

Cristina Herrero Sánchez