



Bonos Sostenibles

Comunidad Foral de Navarra

Una oportunidad de ligar la política
financiera a la sostenibilidad



Nafarroako Gobernua
Gobierno de Navarra

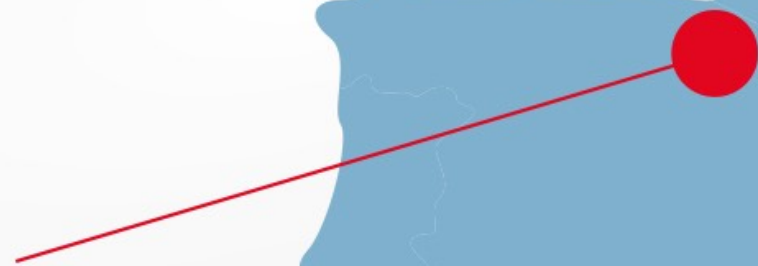
Navarra

Superficie

10.391 km²

Población 2019

653.846



Navarra es...



...avanzada

Enfocada a la innovación, con su propio sistema fiscal y un alto grado de profesionalización.



...sostenible

Medioambientalmente sostenible, líder en energías renovables y con alta calidad de vida.



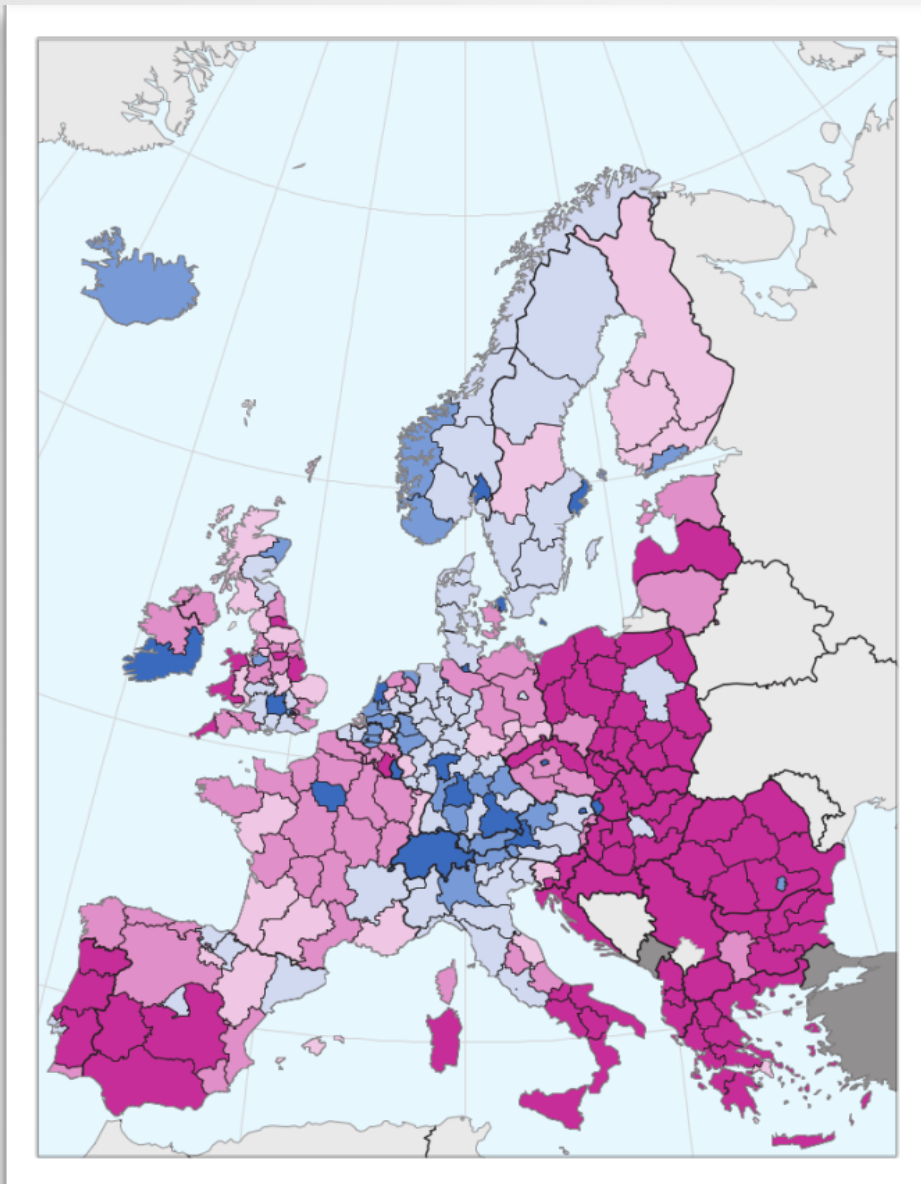
...estable

Con una inflación moderada, endeudamiento controlado y alta calificación crediticia.



**NAVARRA
ES AVANZADA**

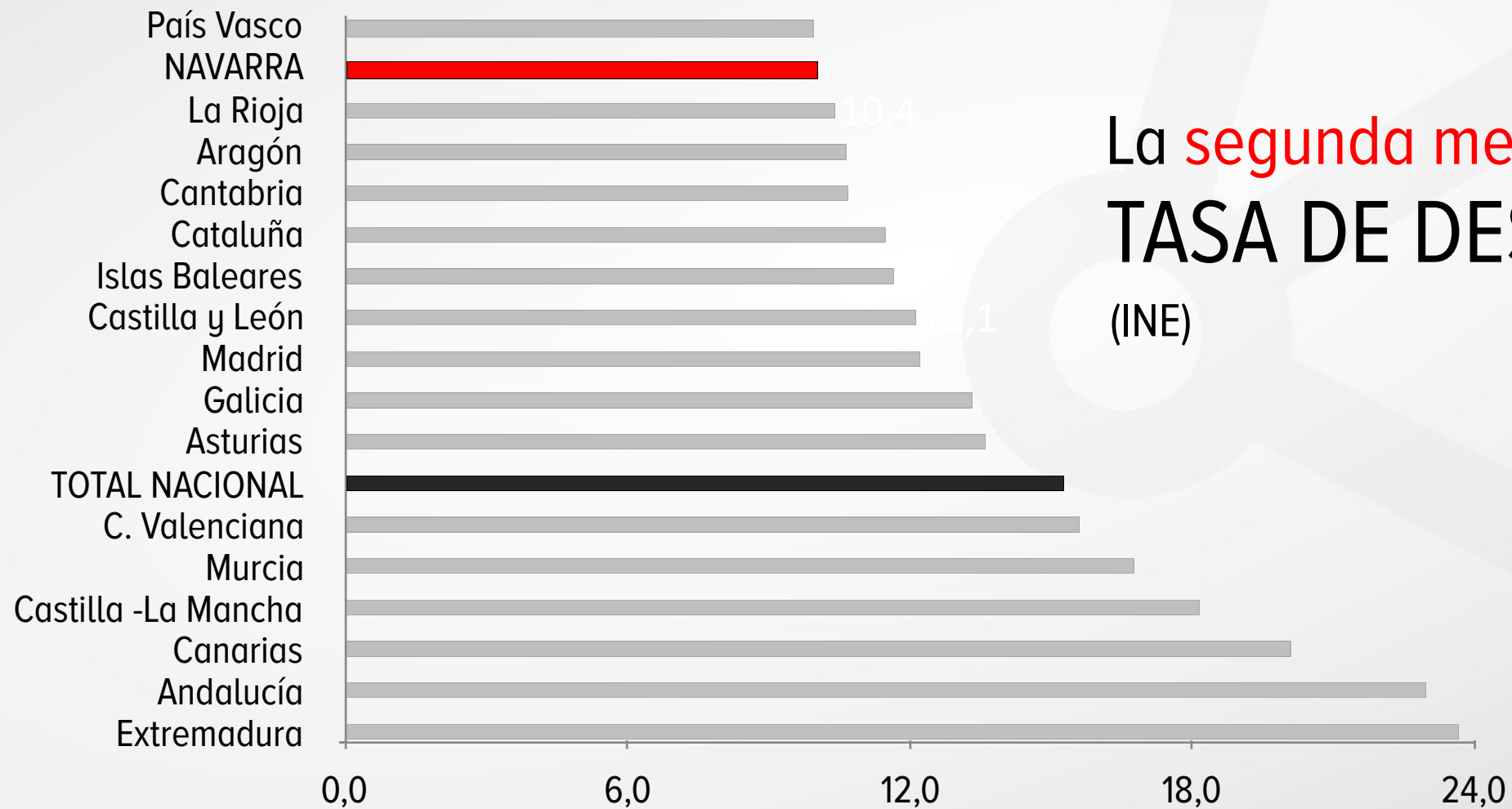
Navarra es avanzada



PRODUCTO INTERIOR BRUTO (PIB)
per capita en PPA es un **13% superior** al
de la media de la Unión Europea en 2017

(EUROSTAT)

Navarra es avanzada



La **segunda menor**
TASA DE DESEMPLEO
(INE)

Navarra es avanzada

Índice de talento: ranking global y por pilares para las comunidades

Posición en 2017

Tres primeros
puestos

Tres últimos
puestos

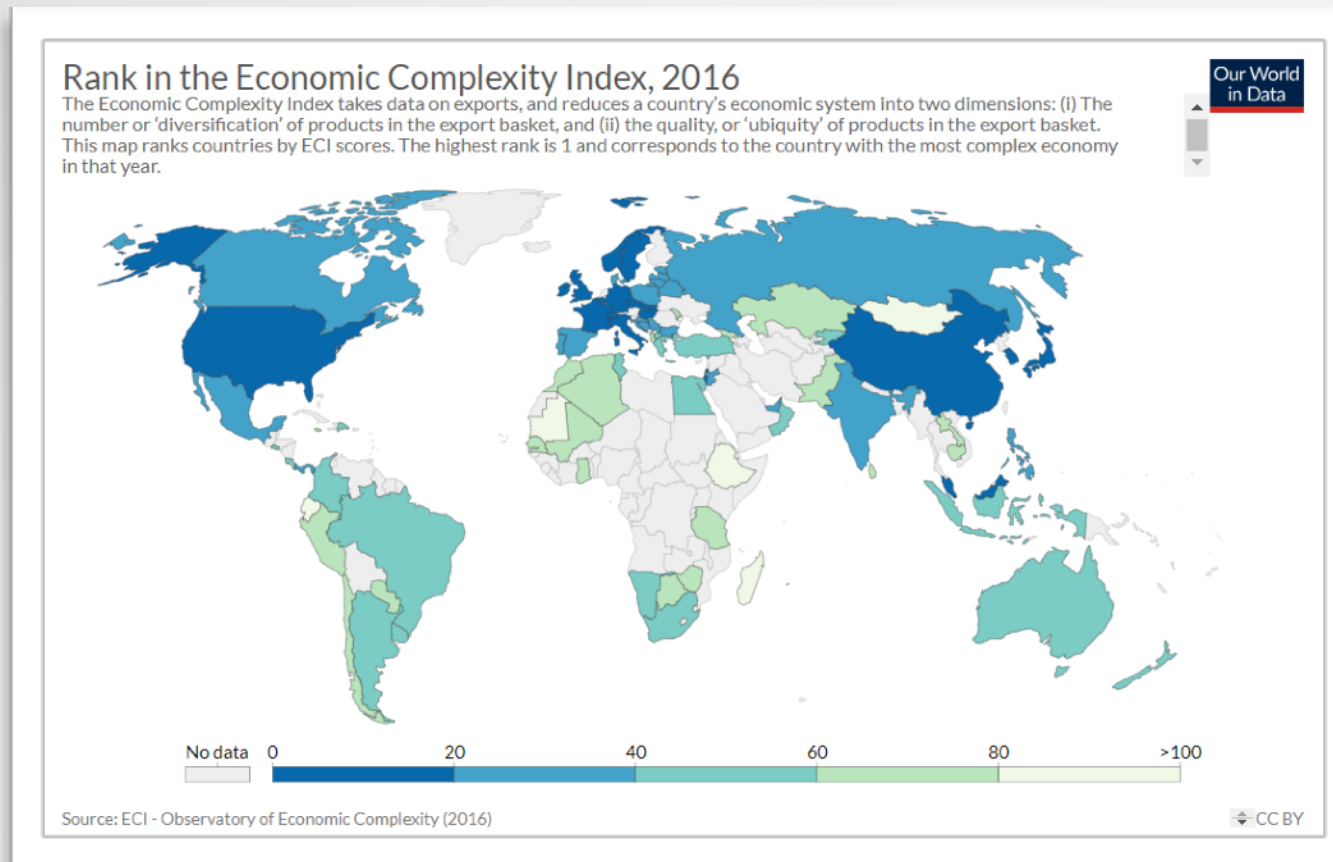
	ÍNDICE GLOBAL	PILARES					
		1 Generar	2 Atraer	3 Desarrollar	4 Retener	5 Capacidades técnicas	6 Conocimiento
 Madrid	1	2	1	1	4	1	1
 Navarra	2	6	6	3	1	3	3
 Cataluña	3	4	2	2	9	5	4
 País Vasco	4	1	17	5	8	2	2
 Asturias	5	8	16	6	3	6	7
 Aragón	6	9	9	10	6	8	5
 La Rioja	7	7	13	13	2	9	6
 Cantabria	8	5	15	8	5	4	11
 Castilla y León	9	11	12	11	7	13	9
 Com. Valenciana	10	12	5	4	16	10	10
 Balears	11	14	3	15	13	7	8
 Galicia	12	16	8	9	11	11	14
 Andalucía	13	13	7	7	14	16	12
 Extremadura	14	3	14	12	10	17	17
 Murcia	15	10	11	14	12	14	13
 Cast.La Mancha	16	15	10	16	15	12	16
 Canarias	17	17	4	17	17	15	15

Fuentes: Ivie y Cotec

BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS

Bien posicionada
en el índice regional de
COMPETITIVIDAD del
talento 2017

Navarra es avanzada

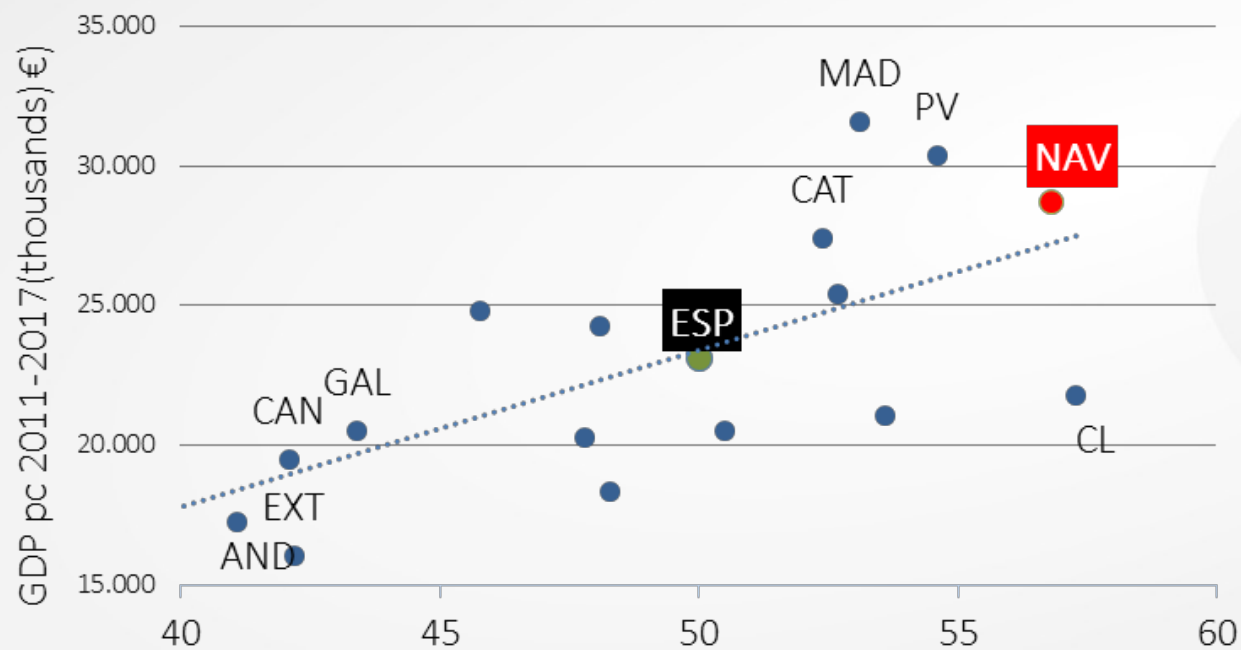


Líder
 en el ÍNDICE
 ECONÓMICO
 DE COMPLEJIDAD
 (IEC) respecto al resto de las CCAA

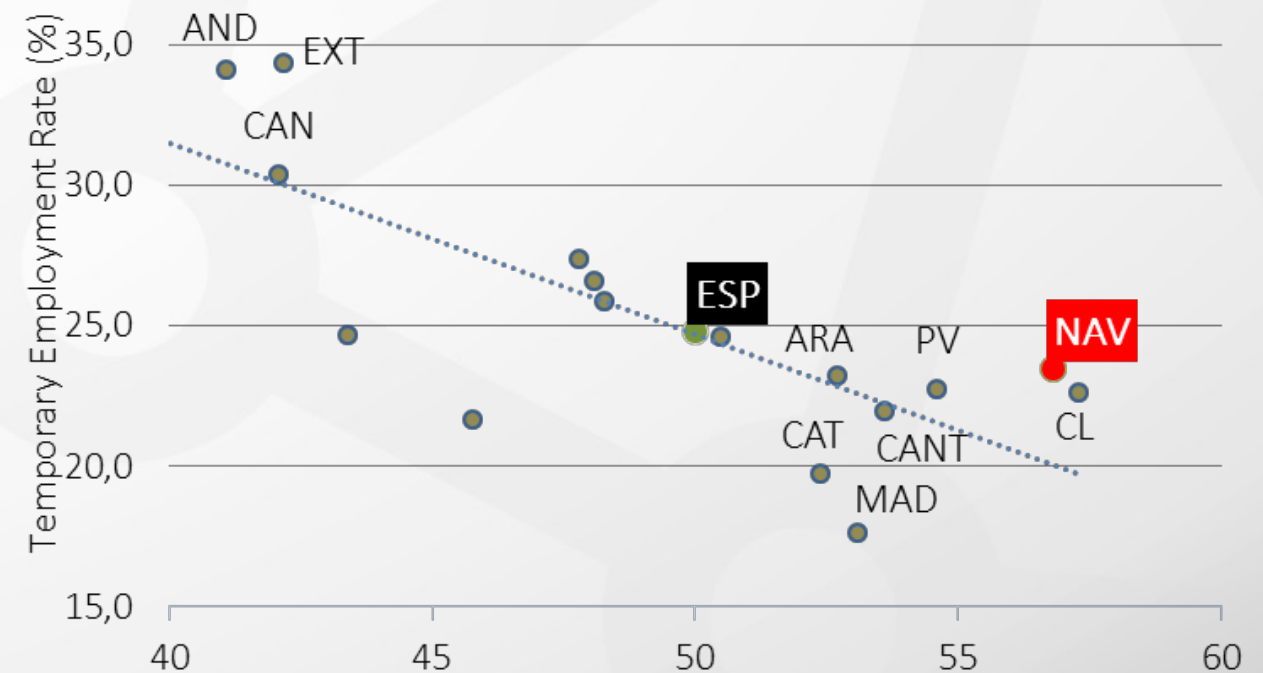
Este índice está relacionado con el grado de sofisticación de los bienes que exportan las regiones y en su elaboración se compara con otras regiones con similares capacidades de diversificación productiva.

Navarra es avanzada

Un alto IEC está relacionado con un **mayor PIB** per capita...



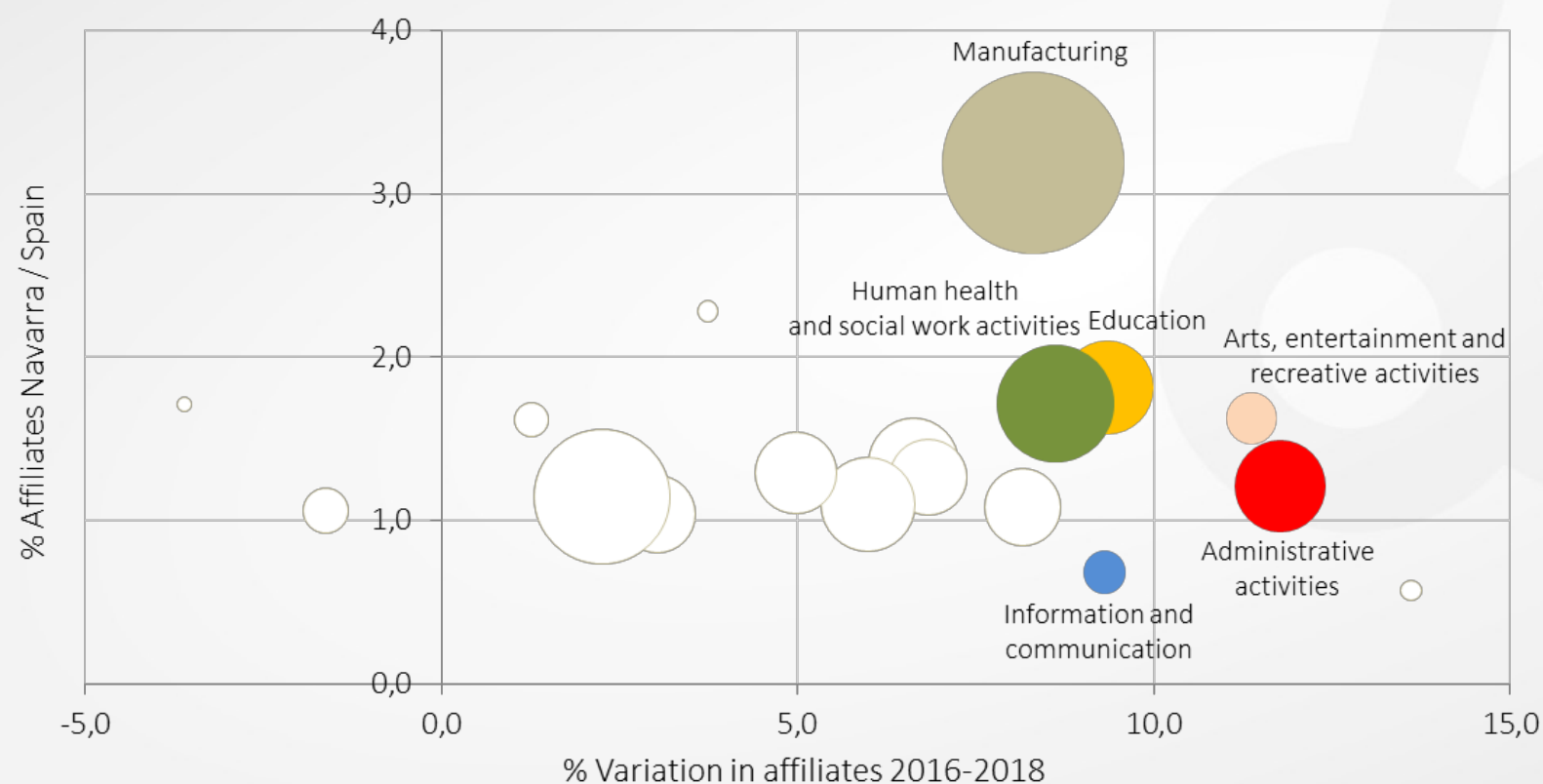
... y con una **baja tasa de desempleo**



Fuente: Caixabank Research and Servicio de Política Económica.

Navarra es avanzada

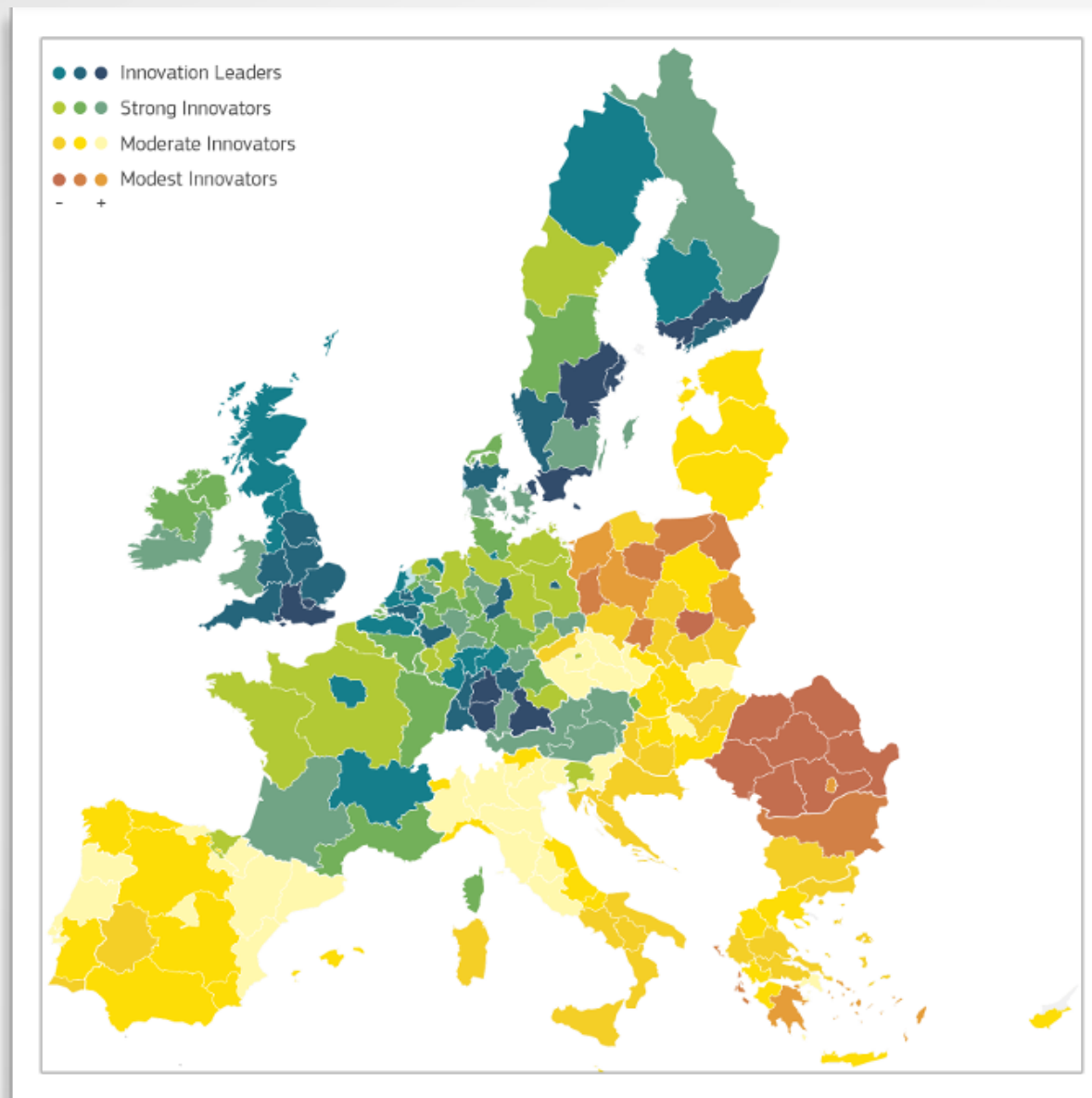
% de variación de afiliados 2016-2018



CRECIMIENTO DEL EMPLEO en actividades estratégicas (S3 Strategy)

Fuente: Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social.

Navarra es avanzada



ÍNDICE DE
INNOVACIÓN
REGIONAL (IIR):

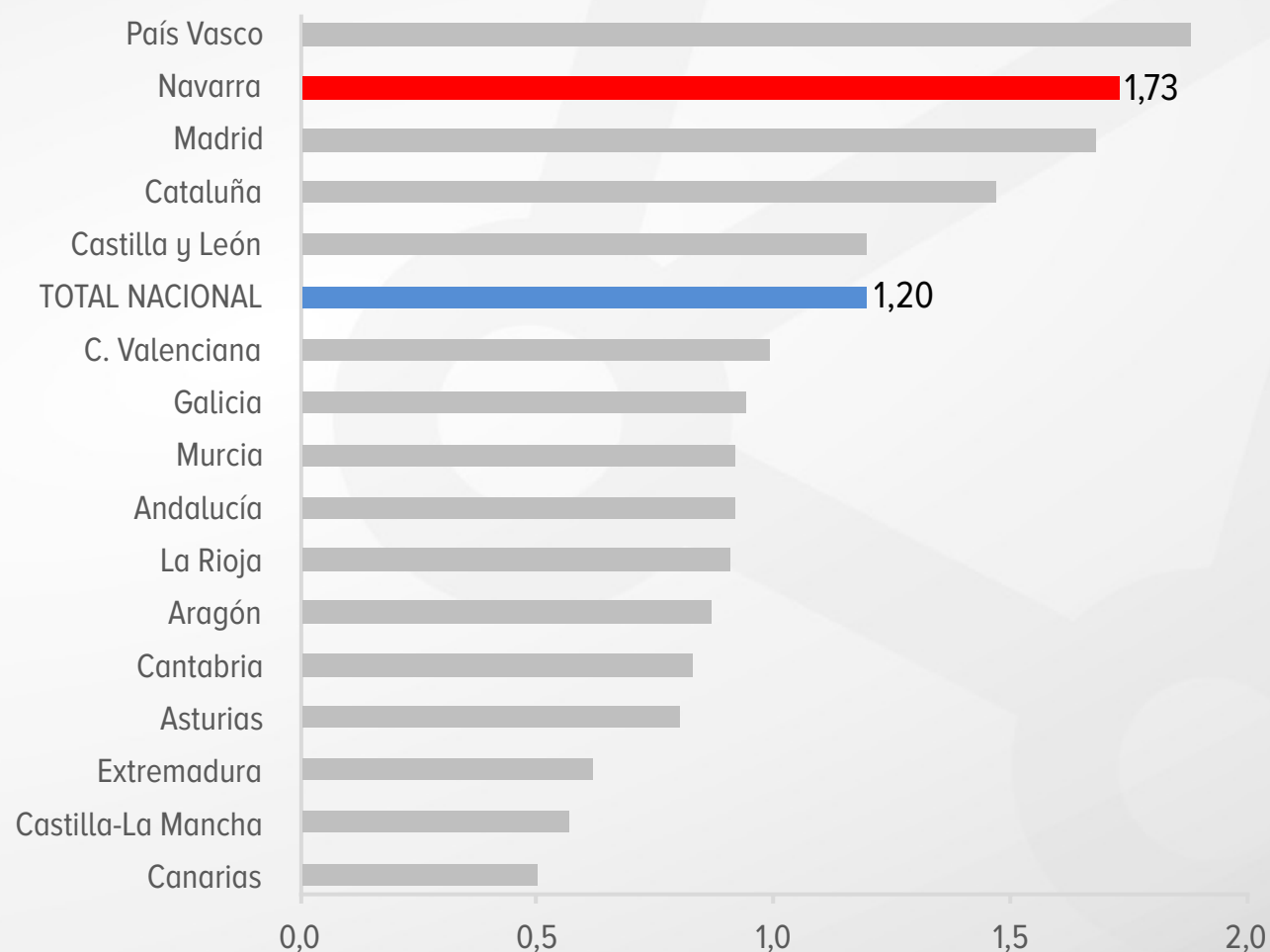
11,4% mayor
que la de España
en 2017

EUROSTAT

Navarra es avanzada

Fuerte **compromiso**
con la **I+D+i**

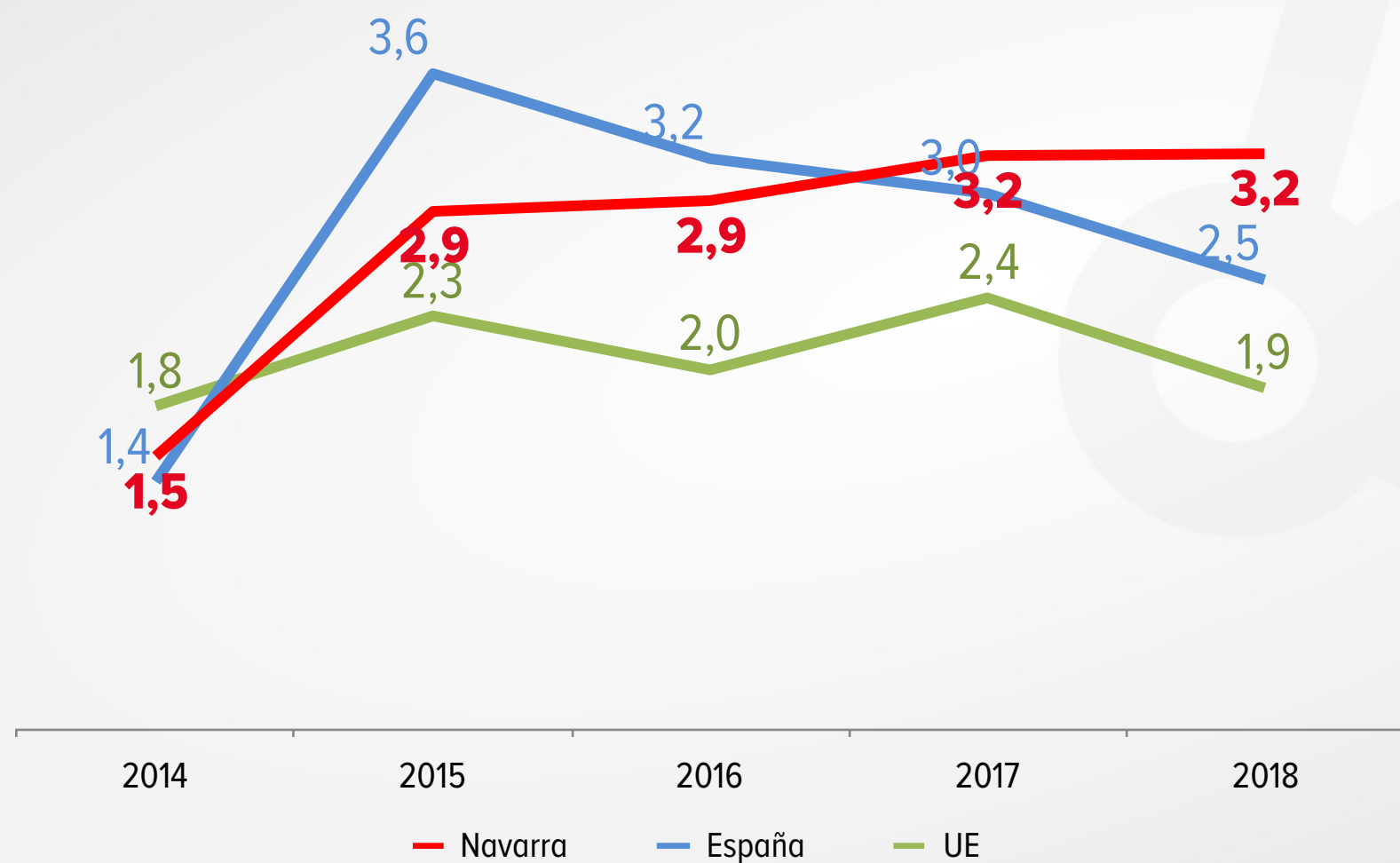
% de inversión en I+D+i según el PIB en 2017



Fuente: INE.

Navarra es avanzada

Crecimiento anual del PIB en porcentaje



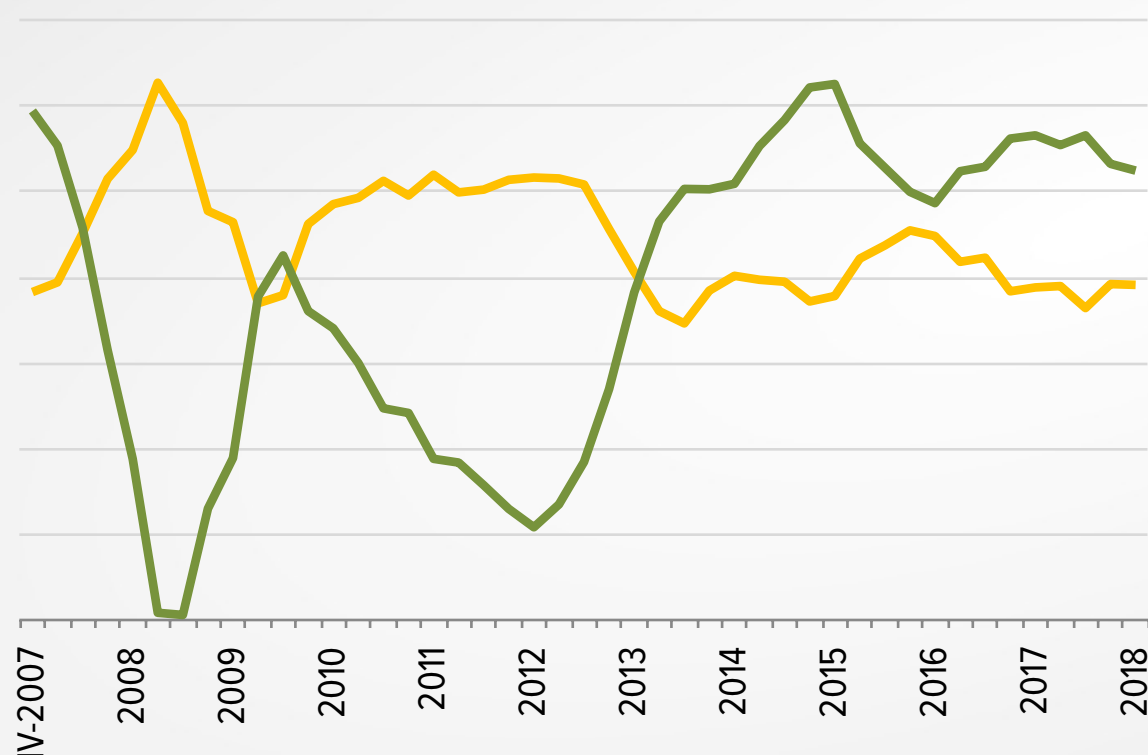
Robusto
CRECIMIENTO
DEL PIB
desde 2014,
especialmente
en los últimos
2 años

Fuente: Nastat, INE, Eurostat.

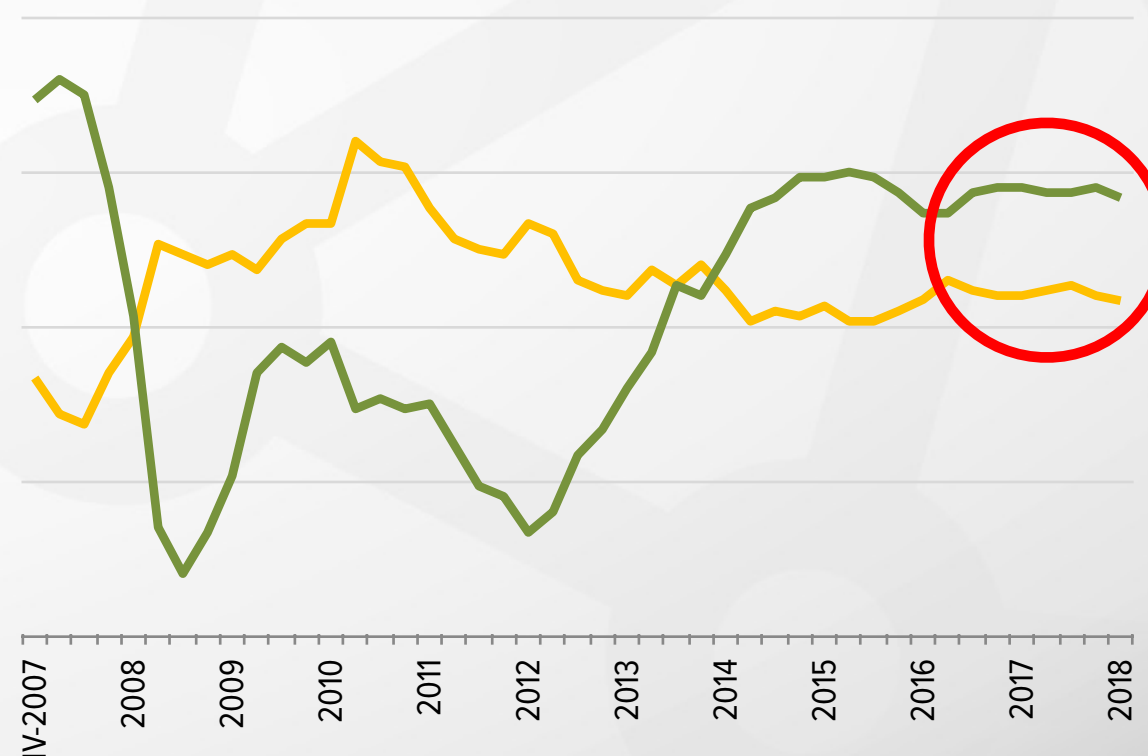
Navarra es avanzada

La DEMANDA interna y externa se mantiene **sólida**

ESPAÑA



NAVARRA



Fuente: Nastat, INE.

- Contribución de la demanda doméstica al PIB (PPA)
- Contribución de la demanda externa al PIB (PPA)

Navarra es avanzada

Proyección de crecimiento
del PIB Real

	2019
BBVA	2,4 %
Hispalink	2,5 %
Laboral Kutxa	2,8 %
Funcas	2,8 %
Ceprede	1,9 %
PROMEDIO	2,5 %

CRECIMIENTO DEL PIB en
Navarra seguirá entre el
2,5% - 2,8% en 2019...

Fuente: BBVA, Hispalink, Laboral Kutxa, Funcas.

Navarra es avanzada

...similar a nuestro **ESCENARIO BASE**

Navarra macroeconomic framework 2019

	2019
PIB Real	2,7
PIB Nominal	4,4
Deflactor del PIB	1,7
Empleo	2,2
IPC (media anual)	1,5



Fuente: Gobierno de Navarra.

An aerial photograph of a village in Navarre, Spain, featuring a church with a bell tower and surrounding hills. A large red diagonal overlay covers the left and top portions of the image.

**NAVARRA
ES SOSTENIBLE**

Navarra es sostenible

Navarra está **alineada** con los ODS 2030

OBJETIVOS
DE DESARROLLO
SOSTENIBLE



ODS 2030



EN NAVARRA



Navarra es sostenible

DIMENSIÓN MEDIOAMBIENTAL



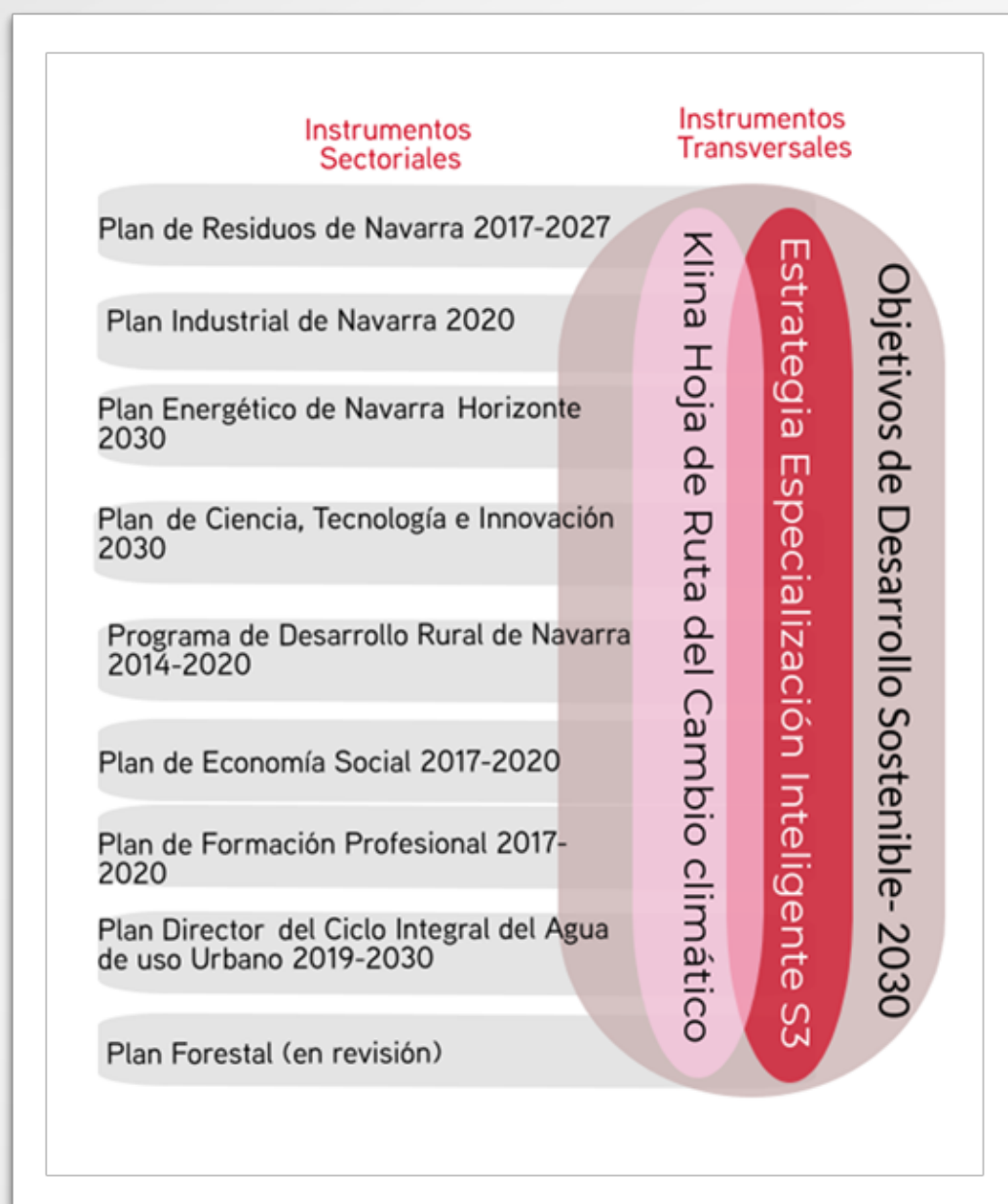
VISIÓN ESTRATÉGICA

"Navarra, territorio
culturalmente sostenible"



Navarra es sostenible

DIMENSIÓN MEDIOAMBIENTAL



Navarra ha desarrollado un **proceso de planificación integral** para el cumplimiento de los ODS 2030...

Navarra es sostenible

DIMENSIÓN MEDIOAMBIENTAL

...incluyendo la aprobación
conjunta de los planes **KLINA**
y **ENERGY 2030**

The logo for KLINA features the word "KLINA" in a bold, sans-serif font. The letters "KL" are dark blue, while "INA" is red. A large, thick red curved line arches over the letters "I" and "N".

KLINA

Navarra es sostenible

DIMENSIÓN MEDIOAMBIENTAL

OBJETIVO MITIGACIÓN: reducción de un **45%** en las emisiones de efecto invernadero en 2030

OBJETIVO ADAPTACIÓN: reducir los **efectos** del cambio climático y aumentar la **concienciación** entre la población para hacer a Navarra más **resiliente**



Navarra es sostenible

DIMENSION SOCIAL

Principales OBJETIVOS:



Promover la movilidad social y la inclusión



Aumentar la cohesión social



Reducir el desempleo y la desigualdad

Navarra es sostenible

DIMENSION SOCIAL

Movilidad social e inclusión: derecho a la inclusión y garantía de ingresos

SGD 1 indicators	2015	2016	2017
Tasa de pobreza severa con umbral autonómico estable	4,4	6,4	4,7
Tasa de riesgo de pobreza o exclusión social (indicador AROPE)	13,0	13,0	13,5
Población en riesgo de pobreza después de transferencias sociales	9,6	9,0	8,3
Personas con carencia material severa	2,2	3,4	0,3
Personas viviendo en hogares con baja intensidad en el empleo	7,1	8,4	8,2
Población que vive en una vivienda con fugas en el techo, humedades en paredes, suelos o cimientos, o con putrefacción en marcos de ventanas o el piso			14,0
Población que vive en una vivienda con fugas en el techo, humedades en paredes, suelos o cimientos, o con putrefacción en marcos de ventanas o el piso	2,3	4,5	4,5

Navarra es sostenible

DIMENSION SOCIAL

Cohesión social: igualdad de oportunidades para hombres y mujeres y políticas económicas y fiscales específicas

SGD 10 indicators	2015	2016	2017
PIB per cápita en Paridad de Poder de Compra	29,2	30	
Riesgo relativo de la brecha de la pobreza	36,6	37,1	
Índice de Gini de ingresos disponibles equivalentes	30,8	31,6	
Participación en el ingreso del 40% inferior de la población	20,9	21,0	
Solicitantes de asilo por primera vez	40	116	283
Población en riesgo de pobreza después de transferencias sociales	9,6	9	8,3

Navarra es sostenible

DIMENSION SOCIAL

Cohesión social: igualdad de oportunidades para hombres y mujeres y políticas económicas y fiscales específicas

SGD 5 indicators	2015	2016	2017
Brecha digital por género	5,2		
Mujeres ocupadas en sectores de I+D	37,8	38,5	
Índice de Igualdad de Género	69,2		
Brecha salarial de género no ajustada	18,7	18,0	
Brecha de empleo de género	9,9	10,2	13,0
Mujeres en el parlamento y gobierno local	43,4	50,5	
Mujeres en puestos de dirección y gerencia	27,0	31,2	30,9
Violencia física y sexual por la pareja o no	6,2		
Población inactiva debido a responsabilidades de cuidado	14,7	12,8	12,3
Abandono escolar temprano	10,8	13,4	11,3

Navarra es sostenible

DIMENSION SOCIAL

Desempleo y desigualdad salarial

SGD 8 indicators

	2015	2016	2017
Personas de 15 a 29 años que no trabajan ni estudian	12,3	14,1	14,3
Hombres	12,4	12,2	9,0
Tasa de empleo total	68,5	69,3	72,1
Tasa de empleo de larga duración	7,6	7,1	4,7
Tasa de empleo temporal involuntario	24,2	24,8	22,0
Población inactiva debido a responsabilidades de cuidado	14,7	12,8	12,3
Tasa de incidencia de accidentes laborales	3,8	3,4	3,9
Porcentaje de gasto total de fondos públicos en programas de protección social y empleo sobre presupuesto	10,2		
Porcentaje fondos públicos en programas de protección social y empleo sobre PIB	20,5		

Navarra es sostenible

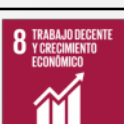
BONOS SOSTENIBLES

Emisor	Comunidad Foral de Navarra
Rating emisor	A+ (post) by S&P
Importe nominal	EUR 50.000.000
Cotización	AIAF
Fecha de emisión	30/4/2019
Fecha de vencimiento	30/4/2044
Denominaciones	EUR 1,000
Precio de emisión	98,812 %
Cupón	0,021
Ley aplicable y documentación	Ley Española
Código ISIN	ES0001353442
Uso de los fondos	Según lo establecido en el Marco de Financiación Sostenible del Gobierno de Navarra; este Bono Sostenible Inaugural financiará proyectos Verdes y Sociales.
Colocador	BBVA
Mercado objetivo	El mercado objetivo de los Bonos es profesionales y contrapartes elegibles (todos los canales de distribución), cada uno como se define en MIFID II.

Navarra es sostenible

BONOS SOSTENIBLES

MARCO DE FINANCIACIÓN - Uso de los fondos (I)

Categorías elegibles	ODS
VIVIENDA ASEQUIBLE	 
ACCESO A SERVICIOS ESENCIALES: EDUCACIÓN Y SALUD	  
AVANCE SOCIOECONÓMICO	  
GENERACIÓN DE EMPLEO	 
ENERGÍAS RENOVABLES	 

Navarra es sostenible

BONOS SOSTENIBLES

MARCO DE FINANCIACIÓN - Uso de los fondos (II)

TRANSPORTE LIMPIO	 
PREVENCIÓN Y CONTROL DE LA CONTAMINACIÓN	
GESTIÓN SOSTENIBLE DEL AGUA	
EFICIENCIA ENERGÉTICA	 
GESTIÓN AMBIENTALMENTE SOSTENIBLE DE LOS RECURSOS NATURALES VIVOS Y USO DE LA TIERRA	
ADAPTACIÓN AL CAMBIO CLIMÁTICO	
CONSERVACIÓN DE LA BIODIVERSIDAD TERRESTRE Y ACUÁTICA	 

Navarra es sostenible

BONOS SOSTENIBLES

MARCO DE FINANCIACIÓN - Proceso

Proceso para la evaluación y selección de proyectos

El proceso de selección y evaluación de posibles proyectos y programas elegibles del Presupuesto General lo realiza una comisión interdepartamental nombrada por el Gobierno de Navarra. Esta comisión está compuesta por un representante de cada uno de los departamentos del Gobierno con rango de Director General, un representante de la Comisión creada para la implementación de la Agenda 2030, la Jefa de Gabinete del Departamento de Hacienda y un técnico de la Dirección General del Presupuesto. Además, otros representantes de todos los departamentos de Gobierno de Navarra podrán participar en las reuniones cuando la comisión lo solicite debido a la necesidad de conocimientos adicionales o conocimientos específicos.

La comisión interdepartamental creada por el Gobierno de Navarra seleccionará los proyectos o programas elegibles de las secciones del Presupuesto General que se ajusten a los criterios de elegibilidad definidos en este Marco de Finanzas Sostenibles.

Como no todas las actividades en los programas de presupuesto seleccionados pueden ser elegibles según el Marco de Financiación Sostenible, el Gobierno de Navarra proporcionará a los inversores información sobre el porcentaje de cada programa de presupuesto elegible que fue elegible para cada instrumento de financiación sostenible.

Navarra aplica criterios y políticas ambientales y sociales mínimas básicas para la mayoría de sus actividades, incluidas aquellas financiadas con los fondos de los instrumentos de financiación sostenible firmados bajo este marco. Estos criterios son desarrollados y renovados continuamente y accesibles públicamente.

Navarra es sostenible

BONOS SOSTENIBLES

MARCO DE FINANCIACIÓN - Proceso

Gestión de los fondos

Los ingresos de cualquier instrumento de financiación sostenible firmado bajo este marco se destinarán a programas presupuestarios elegibles en el presupuesto general de Navarra, correspondiente al año fiscal de la firma del instrumento de financiación sostenible. Los gastos totales que se requieran para los programas elegibles igualarán o excederán a los ingresos netos del instrumento de financiación sostenible. Esto asegurará el cumplimiento incluso cuando los programas o presupuestos elegibles se vean afectados de manera inesperada.

Los ingresos obtenidos por cualquier instrumento de financiación sostenible se asignarán directamente a los proyectos elegibles en la fecha valor o fecha de desembolso. En el caso de que las ganancias totales no puedan asignarse en la fecha de desembolso, Navarra invertirá temporalmente los fondos no asignados en cualquier forma de efectivo o posición de liquidez o depósitos a plazo en bancos, u otras formas de inversión líquida a corto plazo disponible que no impliquen actividades intensivas de GEI ni actividades controvertidas. Este evento será supervisado por el Departamento de Hacienda y Política Financiera.

Navarra cuenta con sistemas internos para rastrear los ingresos de sus instrumentos de financiación sostenible y para dar cuenta de todos los programas elegibles. Por lo tanto, la comisión supervisará y evitará cualquier doble asignación de los fondos.

En el caso de que cualquier programa elegible seleccionado deviniera no elegible o haya sido cancelado, Navarra reasignará los ingresos del instrumento de financiación sostenible a otro programa elegible del presupuesto.

Navarra es sostenible

BONOS SOSTENIBLES

MARCO DE FINANCIACIÓN - Informes

Informes de asignación

El informe de asignación estará disponible para los inversores dentro de un año a partir de la fecha de la firma de cualquier instrumento de financiación sostenible bajo este marco y anualmente hasta que los ingresos del instrumento de financiación sostenible hayan sido totalmente asignados. El informe generará información sobre el importe total distribuido a los diversos programas presupuestarios elegibles y el total en cada categoría elegible. Los informes de asignación estarán disponibles en la página web de Navarra.

Informes de impacto

Navarra proporcionará un informe de impacto de Financiación Sostenible bajo este marco dentro de un año desde la fecha de firma del instrumento de financiación y anualmente hasta que los ingresos se hayan asignado por completo, con estimaciones de los principales impactos ambientales o sociales o información de los programas elegibles, cuando sea posible. Se pueden proporcionar algunos informes de ejemplos de proyectos para ilustrar el impacto positivo.

Navarra es sostenible

BONOS SOSTENIBLES

SEGUNDA OPINIÓN


SUSTAINALYTICS

Second-Party Opinion
Navarra Sustainable Finance
 Government of Navarra

Evaluation Summary

Sustainalytics is of the opinion that the Navarra Sustainable Finance Framework is credible and impactful, and aligns with the Sustainability Bond Guidelines 2018. This assessment is based on the following:

 **USE OF PROCEEDS** The eligible categories for the use of proceeds are aligned with those recognized by both the Green Bond Principles and Social Bond Principles. Sustainalytics considers that projects within the four specified social areas and the eight specified environmental areas to have positive environmental or social impacts and to advance the UN Sustainable Development Goals.

 **PROJECT EVALUATION / SELECTION** Navarra has established an Interdepartmental Commission, consisting of representatives from all government departments, to select eligible sections of the General Budget for financing under the Framework. Sustainalytics considers this to be in line with market practice.

 **MANAGEMENT OF PROCEEDS** Navarra will use its internal systems to track the proceeds, and intends to allocate funds from each sustainable finance instrument to budgetary programmes within the same fiscal year. Pending allocation, funds will be temporarily invested in any form of cash, liquidity position or time deposits within banks or other forms of available short-term liquid investments. Sustainalytics is of the opinion that this process is in accordance with market practice.

 **REPORTING** The government of Navarra commits to providing allocation and impact reporting to investors within one year from the date of any Sustainable Finance instrument and, afterwards, annually until the net proceeds have been fully allocated. Allocation reporting will be provided at the category level, while impact reporting will include quantitative and qualitative outcomes of financed projects. Sustainalytics is of the opinion that this process is in accordance with market practice.



SECOND-PARTY
OPINION

Evaluation date	April 12, 2019
Issuer Location	Pamplona, Spain

Report Sections

Introduction.....	2
Sustainalytics' Opinion.....	3
Appendices.....	11

For inquiries, contact the Sustainable Finance Solutions project team:

Joshua Zakkai (Amsterdam)
 Project Manager
 joshua.zakkai@sustainalytics.com
 (+31) 20 205 00 79

Zach Margolis (Toronto)
 Project Lead
 zach.margolis@sustainalytics.com
 (+1) 647 695 4341

Jean-Claude Berthelot (Amsterdam)
 Client Relations
 jean-claude.berthelot@sustainalytics.com
 (+31) 20 205 00 15

Sustainalytics

Navarra ha contratado a Sustainalytics para proporcionar una segunda opinión sobre el Marco de Financiación Sostenible de Navarra. Sustainalytics ha revisado el Marco de Financiación Sostenible y su alineación con los cuatro pilares de los Principios de los Bonos Verdes, los Principios de los Bonos Sociales, las Directrices de bonos sostenibles 2018 y los Principios de los Préstamos Verdes de la Asociación del Mercado de Préstamos (“LMA” acrónimo en inglés) 2018.

La segunda opinión, así como este Marco de Financiación Sostenible, se publicarán y estarán disponibles para información de mercado en la página web de Navarra

Navarra es sostenible

BONOS SOSTENIBLES

SEGUNDA OPINIÓN



Conclusión de Sustainalytics

“La Región de Navarra ha desarrollado el Marco de Financiación Sostenible de Navarra, en virtud del cual tiene la intención de emitir instrumentos financieros sostenibles, incluidos, entre otros, bonos verdes, sociales y sostenibles, préstamos y otros instrumentos, y utilizar los recursos para financiar inversiones en un rango de proyectos y programas con impacto ambiental y social. Específicamente, Navarra identificará las áreas presupuestarias que están alineadas con la definición en el Marco de vivienda asequible, acceso a servicios esenciales (educación y salud), avance socioeconómico, generación de empleo (incluso a través del efecto potencial de la financiación de las pymes y microfinanzas), energía renovable, transporte limpio, prevención y control de la contaminación, gestión sostenible de aguas y aguas residuales, eficiencia energética, gestión ambientalmente sostenible de los recursos naturales vivos y uso de la tierra, adaptación al clima y conservación de la biodiversidad terrestre y acuática.

Las categorías para el uso de los recursos especificadas en el Marco están alineado con los Principios de Bonos Verdes 2018 y / o los Principios de Bonos Sociales 2018. Navarra ha descrito un proceso mediante el cual se rastrearán, asignarán y administrarán los recursos, y se han adoptado compromisos para informar sobre la asignación y el impacto del uso de los recursos. Además, Sustainalytics cree que las inversiones financiadas por las transacciones de financiación sostenible contribuirán al avance de muchos de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.

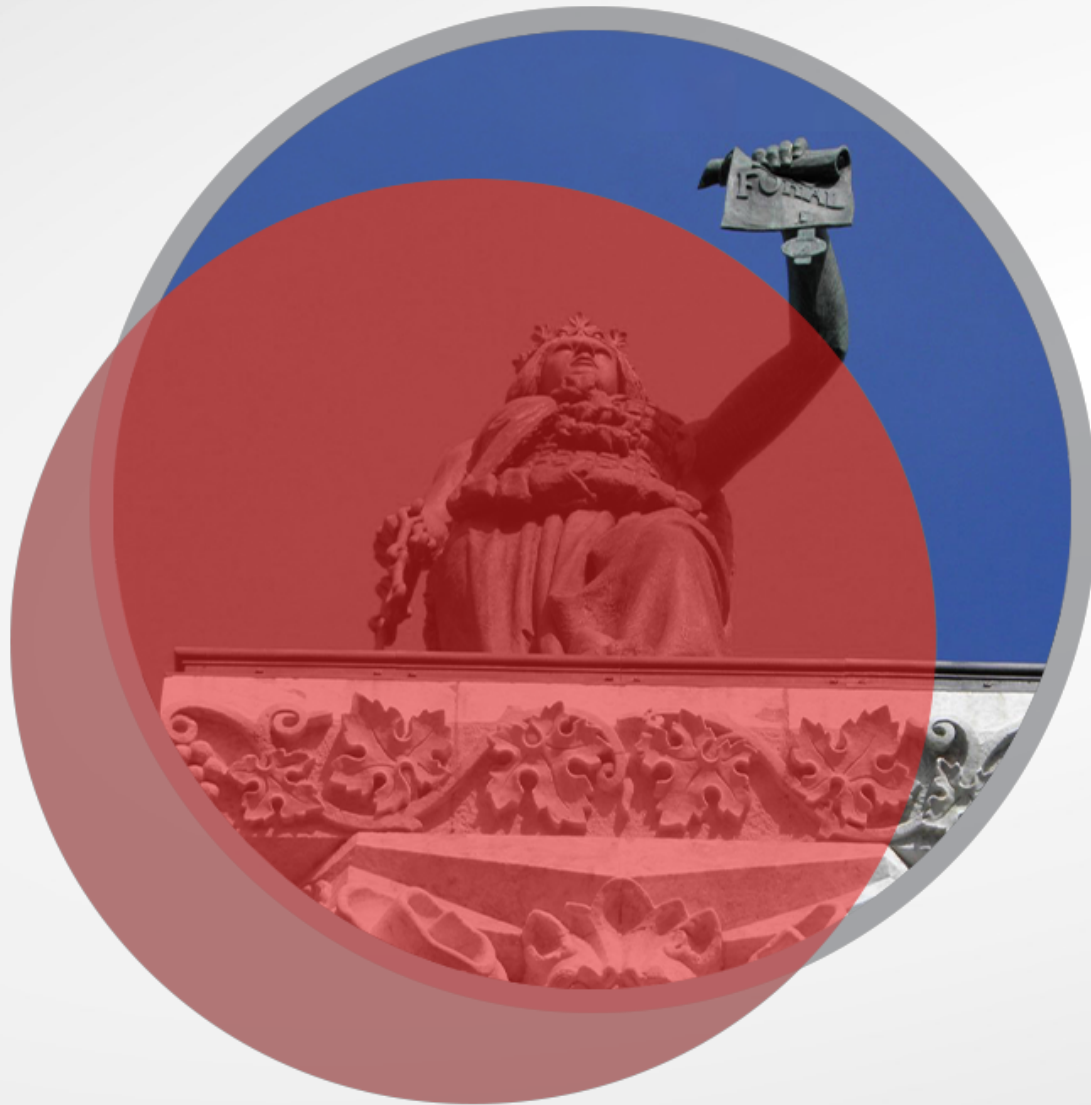
Basándose en lo anterior, Sustainalytics confía en que Navarra está bien posicionada para emitir Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles y otros instrumentos de financiación sostenible, y que el Marco de Financiación Sostenible de Navarra es sólido, transparente y está alineado con la Guía de los Bonos Sostenibles 2018.”



**NAVARRA
ES ESTABLE**

Navarra es estable

SISTEMA DE FINANCIACIÓN



Navarra tiene su **propio sistema fiscal**, a diferencia de otras regiones españolas.

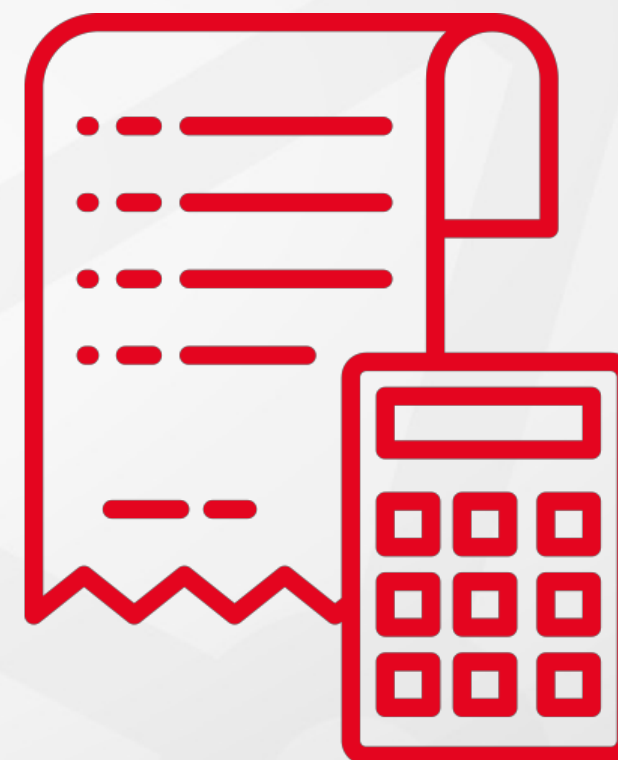
Navarra tiene **potestad** para gestionar, legislar y recaudar prácticamente todos los impuestos. Su relación con el Estado se regula mediante el **Convenio Económico**.

Navarra es una región solidaria. **Recauda** impuestos y **contribuye** al sostenimiento del Estado y el de otras regiones.

Navarra es estable

RECAUDACIÓN 2018

IMPUESTOS DIRECTOS	M€
IRPF	1.345
Impuesto de Sociedades	192
Impuesto de Patrimonio	42
Impuesto de Sucesiones	58
Otros impuestos directos	47
TOTAL IMPUESTOS DIRECTOS	1.684
IMPUESTOS INDIRECTOS	
IVA	1.181
Impuestos especiales:	493
Hidrocarburos	223
Tabaco	138
Alcohol	48
Electricidad	21
Otros impuestos indirectos	158
TOTAL IMPUESTOS INDIRECTOS	1.769
Tasas y otros ingresos	19
TOTAL RECAUDACIÓN LÍQUIDA	3.483



Fuente: Gobierno de Navarra.

Navarra es estable

PRESUPUESTOS GENERALES DE NAVARRA 2019

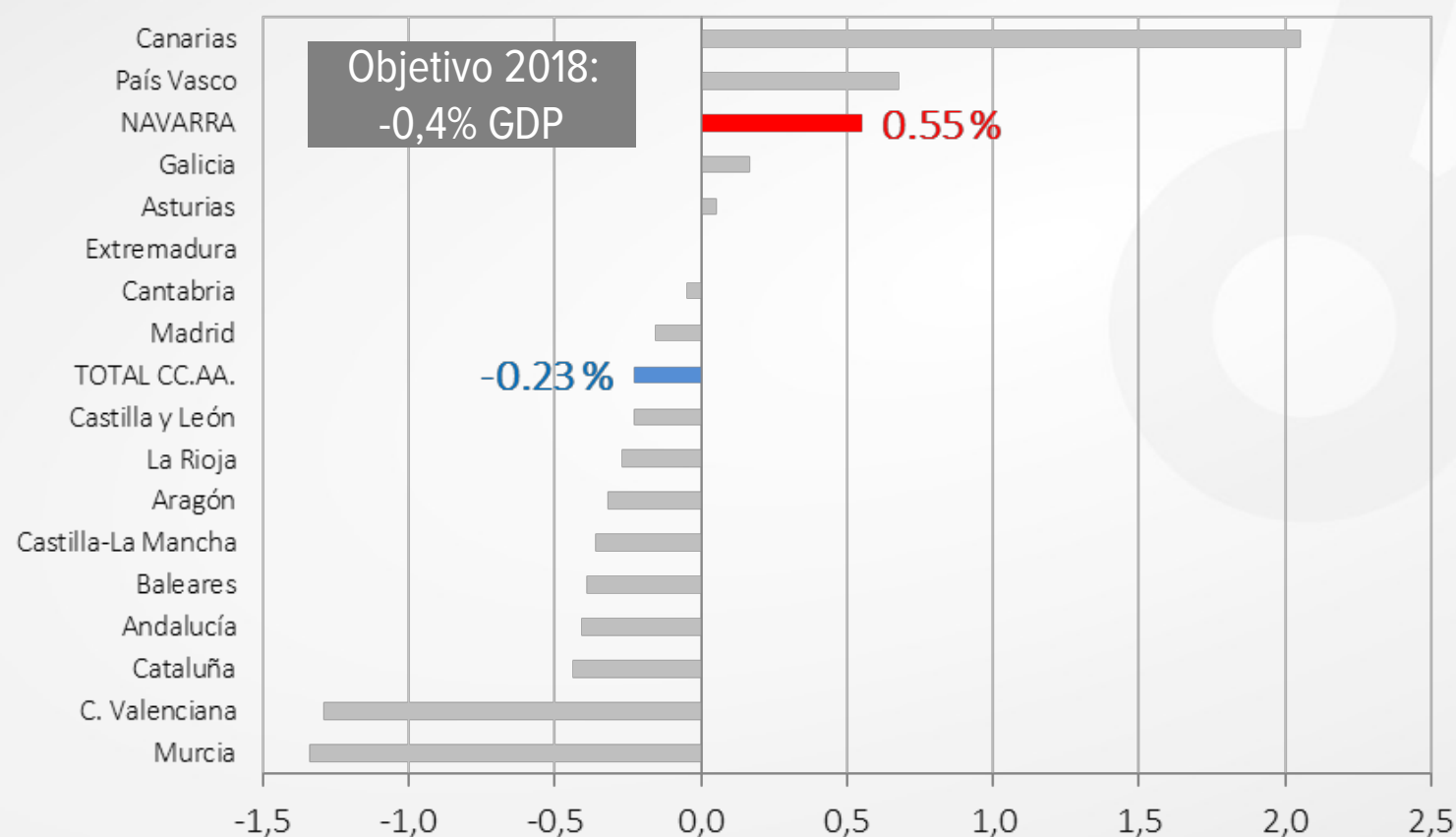


Fuente: Gobierno de Navarra.

Navarra es estable

DÉFICIT y DEUDA

Déficit público en términos de PIB de las CCAA en 2018



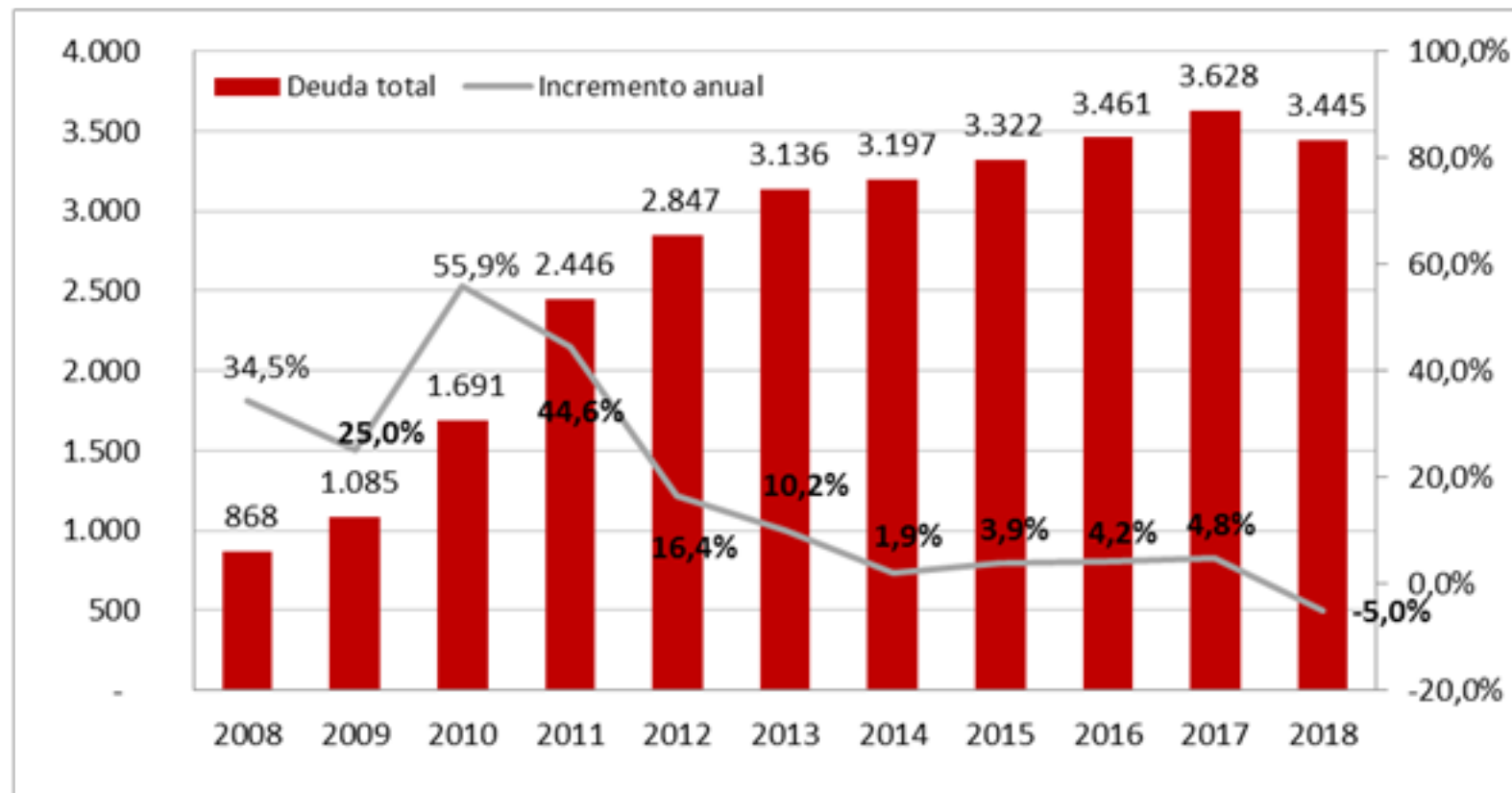
En 2018, por segundo año consecutivo, Navarra volvió a registrar **superávit**

Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública.

Navarra es estable

DÉFICIT y DEUDA

Evolución de la Deuda



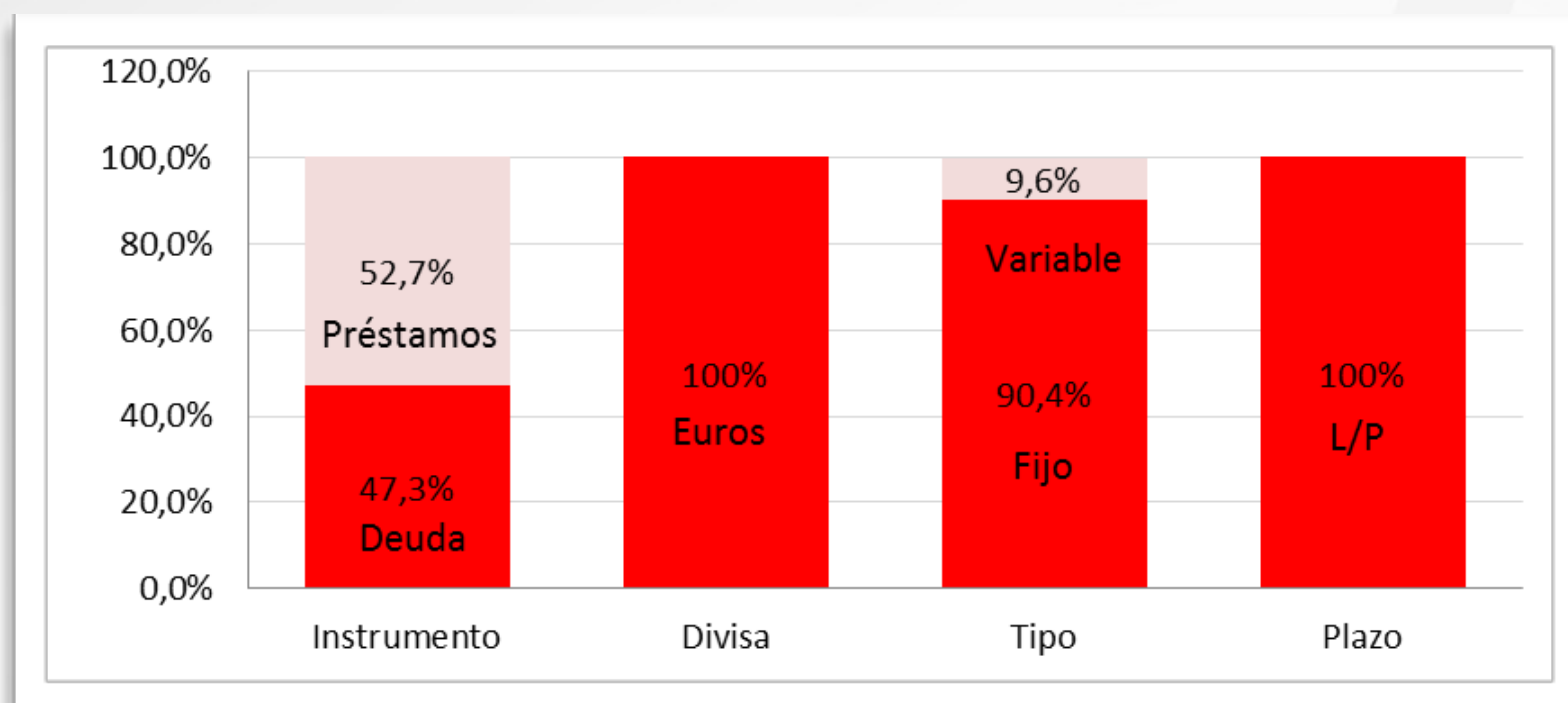
El endeudamiento total de Navarra **descendió un 5%** en 2018 situándose en 3.445 millones de euros

Fuente: Banco de España. Datos publicados por el Banco de España, según el Procedimiento de Déficit Excesivo (PDE)

Navarra es estable

DÉFICIT y DEUDA

Estructura de la Deuda



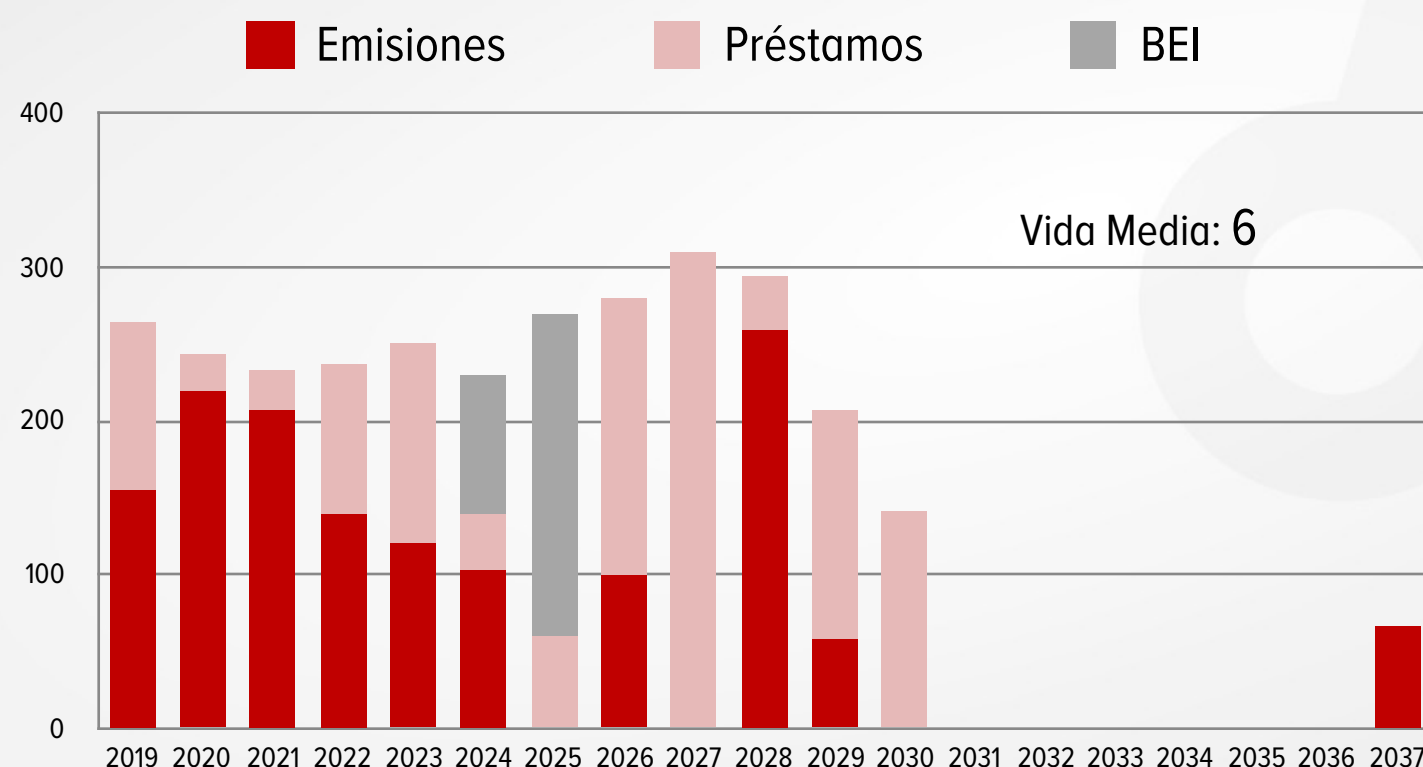
El coste medio de las operaciones formalizadas se ha ido reduciendo desde 2013, mientras que la vida media de las mismas ha superado los 9 años todos los periodos.

Fuente: Gobierno de Navarra.

Navarra es estable

DÉFICIT y DEUDA

Calendario de vencimientos 31/12/2018 (€ Mill)



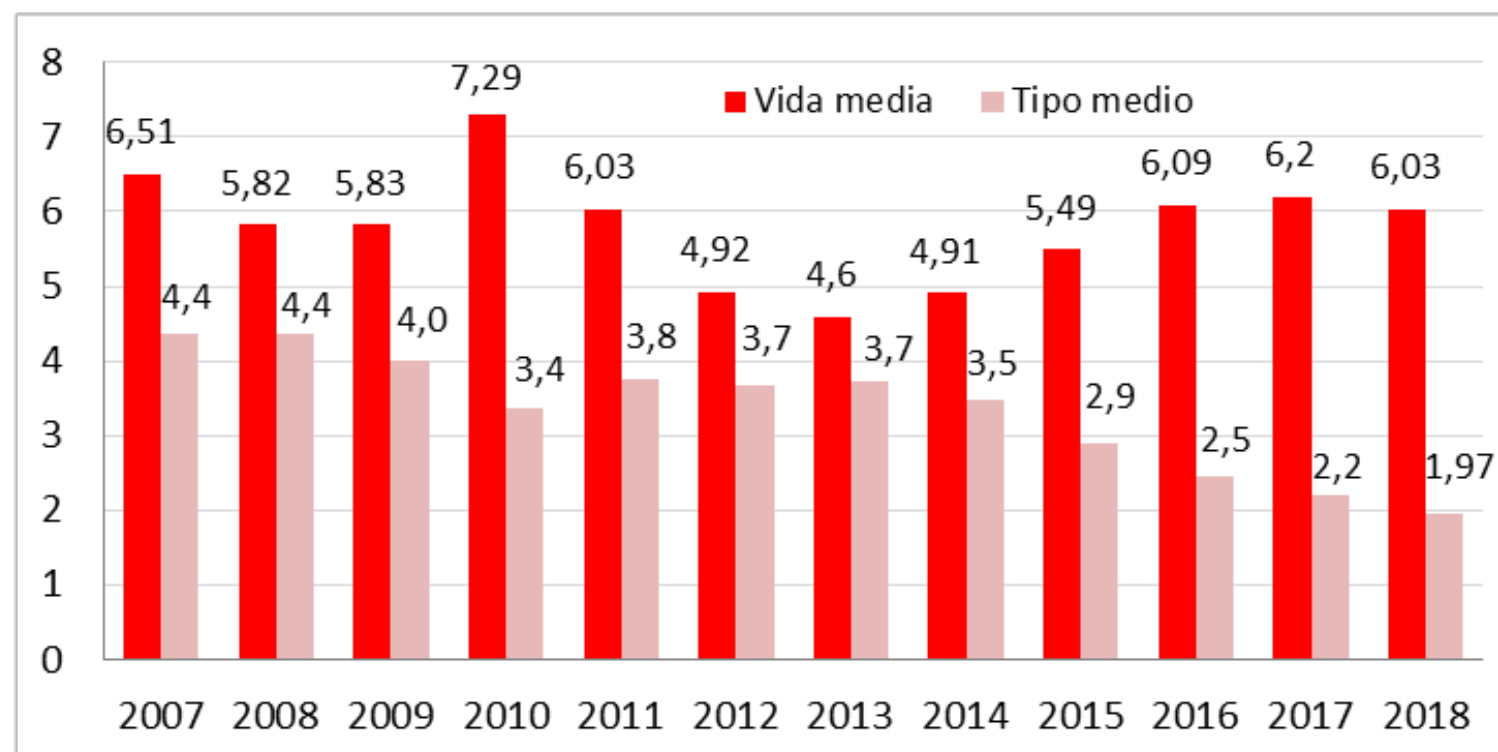
El perfil de vencimiento se extiende hasta 2037. Se evita la concentración de vencimientos para reducir el riesgo de refinanciación: no más de 350 millones de euros/año

Fuente: Gobierno de Navarra.

Navarra es estable

DÉFICIT y DEUDA

Vida media y coste medio del portfolio 31/12/2018



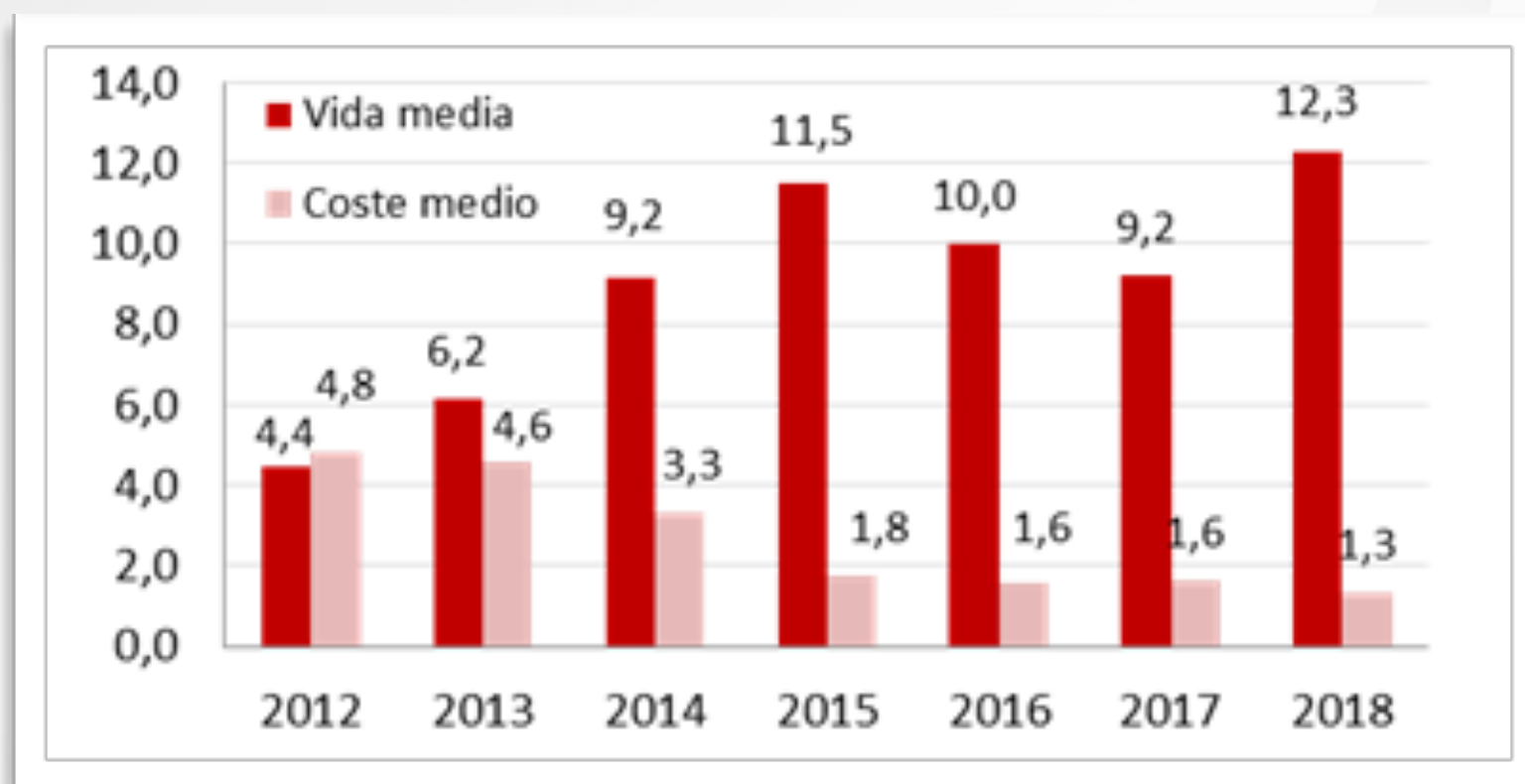
Desde 2013 la vida media del endeudamiento se ha incrementado un 31%, mientras que el coste medio se ha reducido un 47%.

Fuente: Gobierno de Navarra.

Navarra es estable

DÉFICIT y DEUDA

Vida media y coste medio de las nuevas operaciones anuales
31/12/2018



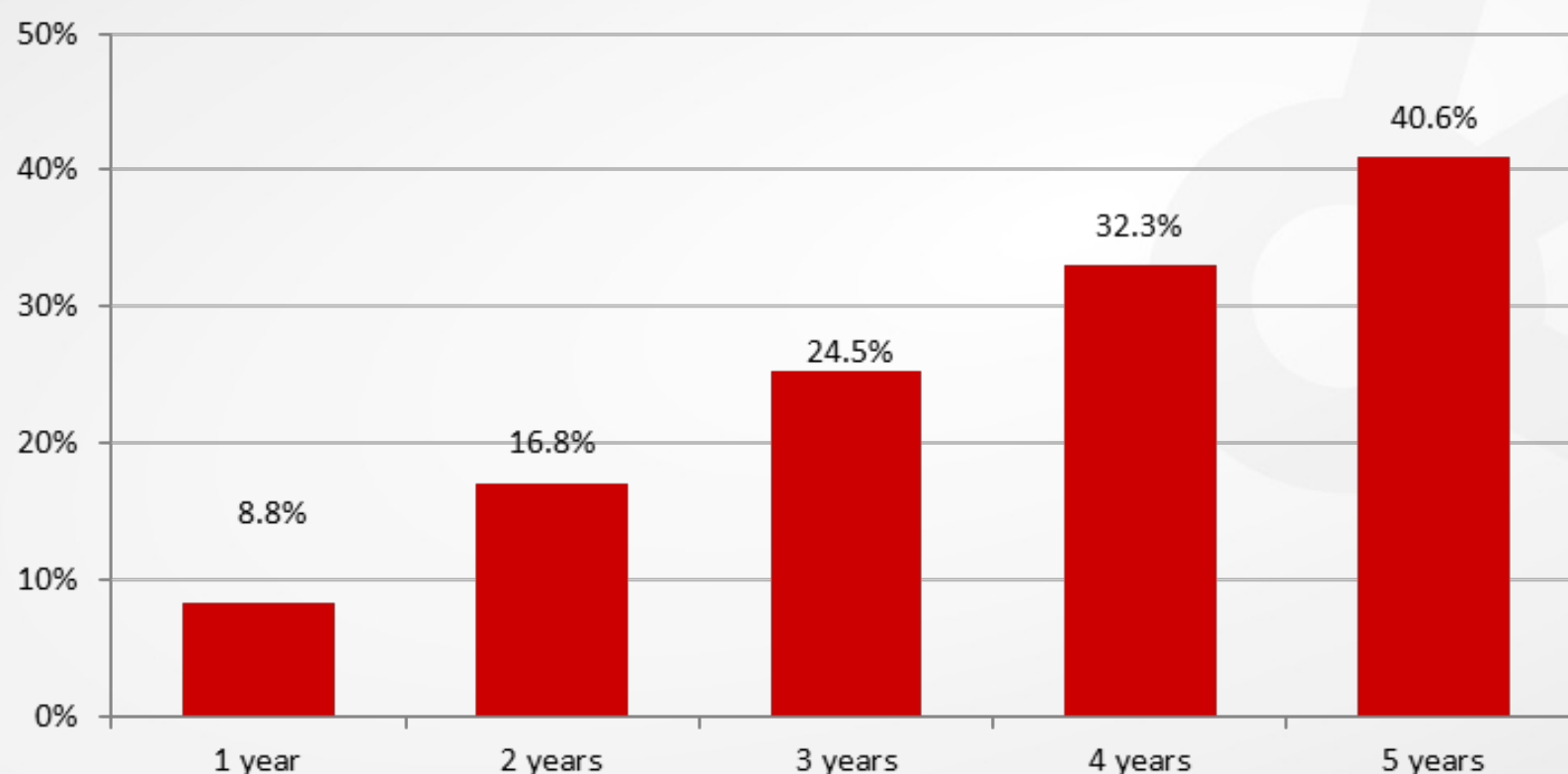
Cada año desde 2013, con más de 9 años de vencimiento, el coste medio de la nueva deuda se ha reducido.

Fuente: Gobierno de Navarra.

Navarra es estable

DÉFICIT y DEUDA

Riesgo de refinanciación



El riesgo de refinanciación es reducido ya que los vencimientos anuales por operaciones de endeudamiento está homogéneamente distribuido

Fuente: Gobierno de Navarra.

Navarra es estable

RATING

La calificación crediticia de Navarra es más alta que la del Estado español y que la del resto de comunidades del Régimen común.

Rating 2019 March

	Moddy's		S&P		Fitch	
	Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
NAVARRA			A+	Positive		
PAÍS VASCO	A3	Stable	A+	Positive	A-	Stable
ARAGÓN			BBB	Positive		
CANTABRIA					BBB	Stable
MADRID	Baa1	Stable	BBB+	Stable	BBB	Stable
GALICIA	Baa1	Stable	A-	Positive		
CANARIAS			A-	Positive	BBB+	Stable
ASTURIAS	Baa1	Stable			WD	
EXTREMADURA	Baa2	Stable	BBB	Stable		
ANDALUCÍA	Baa2	Stable	BBB+	Stable	BBB-	Stable
CASTILLA-LEÓN	Baa1	Stable				
BALEARES			BBB+	Positive		
CATALUÑA	Ba3	Stable	NR		BB	Stable
MURCIA	Ba1	Stable			BBB-	Stable
VALENCIA	Ba1	Stable	BB	Positive	BBB-	Stable
CASTILLA LA MANCHA	Ba1	Stable			BBB-	Stable
LA RIOJA					BBB	Stable
ESPAÑA	Baa1	Stable	A-	Positive	A-	Stable

Navarra es estable

RATING

Razones por las que S&P califica a Navarra por encima de España:

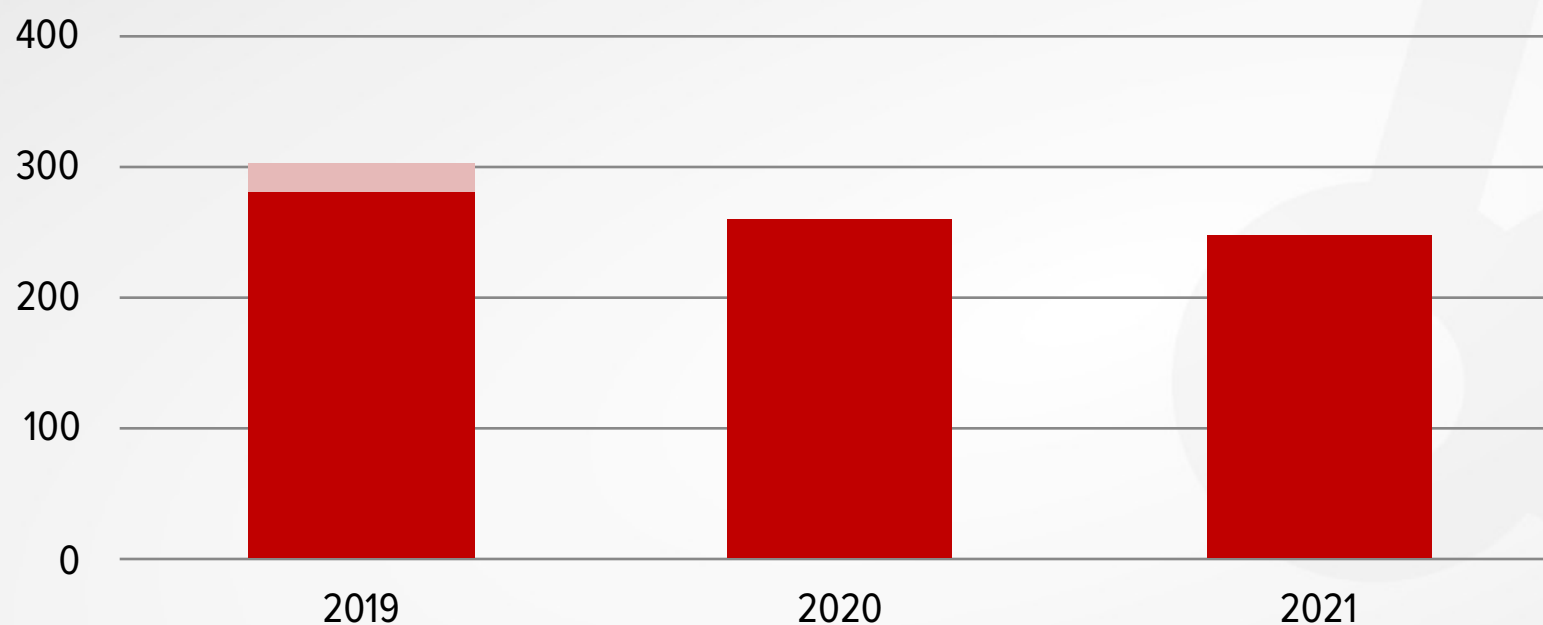
- Navarra tiene una alta autonomía fiscal y una buena cultura financiera que la hace más resiliente que España a un escenario de crisis.
- Navarra no participa del sistema de financiación autonómica.
- La economía de Navarra es más rica, más competitiva y más orientada a la exportación que la española.
- El crecimiento robusto de los ingresos y la contención del gasto contribuye a la reducción del endeudamiento e incrementa la posición de liquidez.

S&P califica a Navarra en el supuesto “stand-alone credit profile (SACP)” en ‘aa-’. El SACP es una medida de solvencia intrínseca sin tener en cuenta las restricciones del rating del soberano.

Navarra es estable

NECESIDADES DE FONDOS 2019 / 2021

Necesidades de refinanciación



Compromiso con la estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera. El déficit no excederá del 0,1% en 2019.

	2019	2020	2021
Vencimientos Gobierno Navarra	265	242	232
Vencimientos empresas públicas	16	16	15
Deficit año curso	22	0	0
TOTAL	303	258	247

Fuente: Gobierno de Navarra.

