



Credit  
Rating  
Agency

RICARDO GALLEGOS

## Nuevos enfoques en evaluación de estados y municipios. Parte I

De acuerdo con la experiencia internacional, solamente los países incorporan en su calificación crediticia criterios ambientales, sociales y de gobernanza, denominados ESG, por sus siglas en inglés (Environmental, Social & Governance); sin embargo, tomar este tipo de factores para calificar a estados y municipios dará mayor y mejor información sobre los retos que inciden en la calidad crediticia de las entidades.

Cada vez más, los mercados voltean hacia instrumentos que no sólo garanticen un rendimiento, sino que en sus proyectos consideren elementos sociales; ejemplo de esto son los llamados bonos verdes, emitidos por empresas privadas, como la vivera VENTE 19X y 19-2X (HR A+) o gobiernos como el de la CdMx (HR AAA), pero también ya a nivel federal existen bonos que fondean proyectos verdes, como el de FEFA 20G (HR AAA). En este contexto, a través de un cambio metodológico, en HR Ratings buscamos integrar factores de evaluaciones ESG, de una manera más formal, que permitan a los tomadores de decisiones tener elementos comparativos sobre riesgos de tipo ambiental, social y de mejores prácticas gubernamentales, para mejorar la calidad crediticia del subnacional.

Si bien los componentes más importantes de una calificación seguirán siendo factores como el nivel de endeudamiento relativo, el costo de esta deuda, cómo funciona el flujo de efectivo, la relación y uso de créditos de corto plazo, cómo se financia la inversión pública productiva, entre otros elementos, a lo largo de casi 14 años de experiencia hemos identificado factores que inciden en el operar de las entidades públicas. Por ejemplo, aspectos como qué tan bien funciona el organismo operador de agua o cómo funcionan las pensiones en estados en particular, han llegado a incidir negativamente en las finanzas de la entidad cuando se agota la reserva actuarial. Otros factores que inciden es cómo un proceso eficiente o deficiente de presupuestación puede acarrear costos mayores a los esperados, o cómo situaciones como la seguridad pública puede producir un estrés adicional dentro de las finanzas de la entidad. Si bien de alguna forma estos elementos están identificados y hasta cierto punto modelados, una identificación más ordenada, ponderada y sobre todo comparable agregará valor agregado en las calificaciones.

Dentro de los principales hallazgos sobre este tema, hemos encontrado que existe una correlación importante: entre más alta su calificación crediticia, hay más resiliencia a este tipo de factores; sin embargo, hay factores ambientales como los relacionados al estrés hídrico y a la vulnerabilidad a fenómenos naturales que podrían en el mediano plazo complicar las finanzas de estados y municipios. Factores como el crecimiento demográfico, comorbilidades y esquemas rebasados de pensiones son las principales preocupaciones, en particular para Chihuahua, Nuevo León y Estado de México.

Para los municipios también encontramos retos; los que más inciden están relacionados con la seguridad, el manejo de agua y basura y, a diferencia de los estados, encontramos que la planeación financiera y el riesgo político, al tener periodos más cortos, pueden implicar mayores riesgos para la calidad crediticia. En la próxima columna me permitiré ahondar en más elementos que estaremos formalizando en nuestras calificaciones.