

The Economist: Los problemas del millonario brasileño Eike Batista. p81

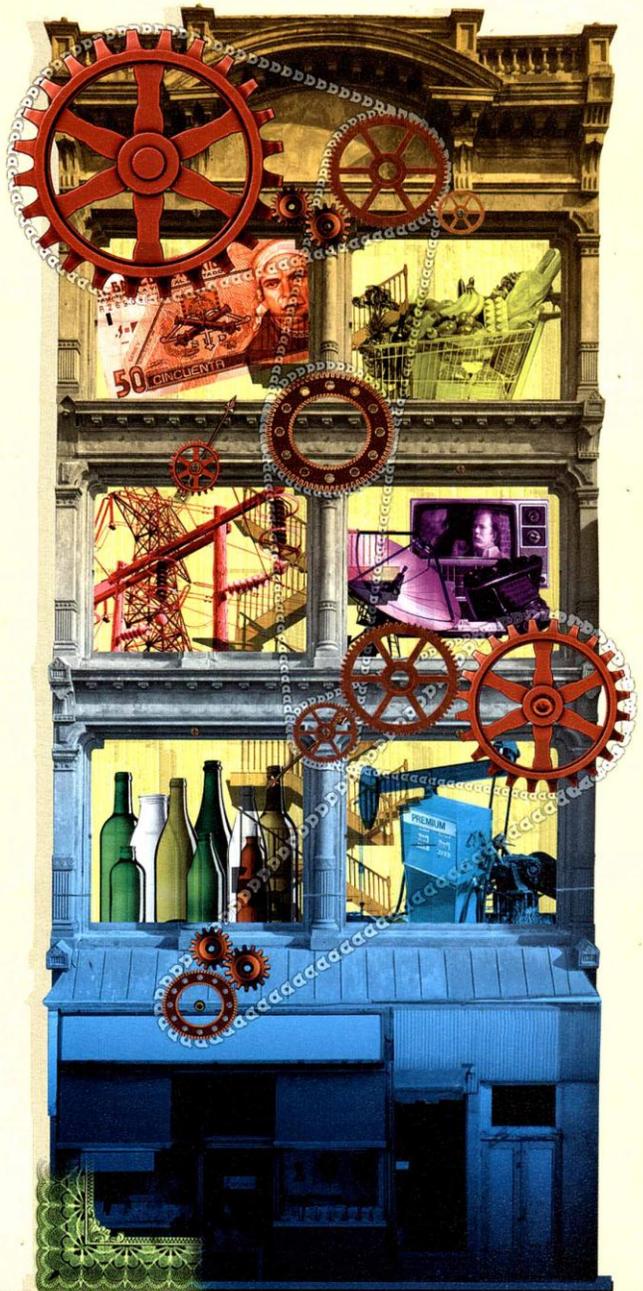
# PODER

Y NEGOCIOS

AÑO 8 / ED. N° 09 / MÉXICO  
www.poder360.com

## EL CLUB DE LAS MEJOR CALIFICADAS

¿Están las empresas AAA  
exentas de todo riesgo?  
Con la crisis aún latente,  
inversionistas y agencias  
hacen sus apuestas.



■ POR ISMAEL JIMÉNEZ MÁRQUEZ

# Las mejor calificadas

¿Habrán aprendido la lección de la última crisis? Calificadoras, bancos y empresas hacen sus ajustes. Conozca a las firmas que mantuvieron la condición de privilegio: las Triple A.

**E**l estallido de la burbuja inmobiliaria en 2008 y la consecuente bancarrota de Lehman Brothers, Bear Sterns y Merrill Lynch, significaban apenas la punta de un iceberg que más adelante desvelaría las entrañas del sistema financiero mundial.

Hoy, tres de los más grandes bancos británicos, Barclays, HSBC Holdings y el Standard Chartered, se encuentran envueltos en grandes escándalos por mal manejo de información y corrupción.

Apenas hace poco más de un año, la comunidad financiera internacional miraba la crisis de deuda griega con gran preocupación debido al riesgo de un contagio hacia las demás economías de la Unión Europea. En esos momentos, los países más vulnerables de acuerdo con la comunidad financiera internacional eran Portugal, Irlanda e Italia, pero de España poco o nada se habló.

Era cuestión de tiempo, sin embargo, para que esta nación y su banca se encontraran en el ojo del huracán de la crisis financiera. En octubre de 2011, la calificadora Moody's rebajó la calificación de riesgo a la banca española y para diciembre de ese año, había puesto en revisión a 21 bancos ibéricos entre los que figuraban BBVA, Santander, Banco Sabadell y Caixabank; la causa principal: un incremento en la morosidad de los créditos inmobiliarios y el deterioro de la economía de España.

Nueve meses después, luego de aquellas primeras alertas de riesgo sobre la banca española, las autoridades locales y de la Unión Europea debaten sobre la factibilidad del rescate total del sistema bancario Ibérico, que se encuentra sumido en la incertidumbre debido a los efectos que ocasionan las declaraciones a favor y en contra de las medidas que pueden ser ▶

## TOP TEN EN CALIFICACIONES CREDITICIAS EN ESCALA LOCAL A LARGO PLAZO DE EMPRESAS

2011	2012	EMPRESA	SECTOR	S&P	MOODY'S	FITCH	EBITDA		MARGEN DE EBITDA (%)		APALANCAMIENTO		LIQUIDEZ		CAPACIDAD DE PAGO PLP	
							2011	VAR (%)	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
1	1	Petróleos Mexicanos	Petróleo y gas	AAA	AAA	AAA	779,178	21.2	50.1	49.9	13.5	8.9	1.5	1.4	2.0	1.9
2	2	América Móvil	Telecomunicaciones	AAA	AAA	AAA	248,772	2.2	40.0	37.4	1.6	2.2	1.1	0.9	1.4	1.6
3	3	Comisión Federal de Electricidad	Energía	AAA	AAA	AAA	55,442	13.8	25.3	18.9	1.4	1.9	1.6	1.8	6.4	9.0
5	4	Coca-Cola Femsa	Embotelladora	AAA	AAA	AAA	24,711	17.1	20.4	19.8	0.5	0.5	1.5	1.3	1.1	1.0
4	5	Grupo Televisa	Servicios de televisión y medios	AAA	AAA	AAA	24,252	9.4	38.3	38.7	1.6	1.6	1.8	1.4	2.3	2.5
6	6	Telmex	Telecomunicaciones	AAA	AAA		43,518	4.5	40.1	30.8	2.4	2.3	1.1	1.0	1.7	1.7
7	7	Fomento Económico Mexicano (Femsa)	Embotelladora	AAA		AAA	33,445	19.3	16.5	16.4	0.5	0.4	1.7	1.5	1.4	1.3
8	8	Telmex Internacional	Telecomunicaciones	AAA		AAA	25,041	2.4	27.7	25.4	0.8	1.0	1.3	0.8	2.3	2.4
9	9	Liverpool	Empresas comerciales	AAA		AAA	10,511	17.6	17.1	17.9	0.8	0.7	1.8	1.9	1.5	1.3
11	10	Arca Continental	Embotelladora	AAA		AAA	8,512	56.4	20.1	19.0	0.8	0.5	2.0	1.5	2.0	1.8

EBITDA: (Flujo de operación) - Utilidad de Operación + Depreciaciones y Amortizaciones • Margen EBITDA: EBITDA/Ingresos (%) • Apalancamiento: Pasivo Total / Capital Contable (veces) • Liquidez: Activo Circulante / Pasivo Circulante (veces) • Capacidad de Pago: Pasivo de Largo Plazo/EBITDA (veces)



**POR MÁS REGULACIÓN:**  
Félix Boni, director de Riesgo de HR Ratings, propone retomar los principios de la Ley Glass-Steagall para regular las operaciones bancarias.

adoptadas para detener la que parece ser la debacle económica de España, la cual, por cierto, también amenaza con involucrar a Francia y Alemania –esta última, paradójicamente, ha visto en revisión su deuda soberana–.

Las calificadoras de deuda han tenido que ver de uno u otro modo en esta problemática. Han sido vistas, en ocasiones, como parte del problema, pero se han defendido con múltiples argumentaciones para paliar la percepción de culpabilidad que se les endilga. Al paso de los años y hasta ahora, estos actores son vistos como un “mal necesario” en la medida que no surgen otros mecanismos que puedan evaluar si empresas o economías nacionales enteras gozan o no de cabal salud para afrontar sus compromisos financieros.

## El contexto de la crisis

Existen diversas opiniones que señalan que la actual crisis financiera mundial se originó en los sesenta, cuando Estados Unidos optó por eliminar la paridad fija entre el oro y el dólar, medida que dio paso a la libre flotación de las divisas, y con ello, el inicio de la compra de futuros y coberturas de las canastas de divisas; ello originó grandes espirales de especulación, con sus respectivas consecuencias para las economías y monedas más débiles.

En la década de los ochenta, el Consenso de Washington fungió como principal promotor de las políticas de desregulación, privatización y del libre mercado. Esto sentó las bases y las condiciones que regirían las economías internas y externas de los países que accedían a la apertura de sus economías. En ese contexto, los mercados bursátiles dieron paso a la creación de instrumentos más sofisticados, como los futuros, los bonos de deuda y los derivados, que en opinión de algunos analistas, contribuyeron al crack de octubre de 1987, las crisis del efecto tequila, de los llamados Tigres Asiáticos, la del “corralito” argentino y al boom y posterior estallido de la burbuja tecnológica del año 2000.

Poco fue con la derogación de la Ley Glass-Steagall en 1999, de acuerdo con un gran número de analistas de diferentes regiones, que quedaron sentadas las bases de lo que a la postre sería la crisis de los hedge funds de 2008. Dicha ley, que databa de 1933, vio su origen en la Gran Depresión de 1929, y fue establecida con el fin de regular las operaciones de los bancos,

## TOP AAA DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

RK	EMPRESA	SECTOR	RATINGS			RIESGO TOTAL * INDICE DE CAPITALIZACIÓN	
			S&P	MOODY'S	FITCH	2010	2011
1	BBVA Bancomer	Bancos	AAA	AAA	AAA	15.1	15.8
2	Scotiabank Inverlat	Bancos	AAA	AAA	AAA	17.8	15.7
3	HSBC México	Bancos	AAA	AAA	AAA	14.5	15.4
4	Banamex	Bancos	AAA	AAA	AAA	19.8	15.1
5	Banco Santander	Bancos	AAA	AAA	AAA	15.6	14.8
6	Banobras	Banca de desarrollo	AAA	AAA	AAA	18.1	14.6
7	Bancomext	Banca de desarrollo	AAA	AAA	AAA	15.2	12.4

El top de las Instituciones Financieras Mejor Calificadas, está ordenado por el índice de capitalización de los bancos. \*Capital neto / Activos sujetos a riesgos totales.

## CALIFICACIONES CREDITICIAS EN ESCALA LOCAL DE OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

RK	EMPRESA	SECTOR	S&P	MOODY'S	FITCH
1	Banco Credit Suisse México	Bancos	AAA	Aaa	
2	Scotia Inverlat Casa de Bolsa	Casa de bolsa	AAA	Aaa	
3	Casa de Bolsa Credit Suisse	Casa de bolsa	AAA	Aaa	
4	Casa de Bolsa BBVA Bancomer	Casa de bolsa		Aaa	AAA
5	Casa de Bolsa Santander	Casa de bolsa		Aaa	AAA
6	Hipotecaria Nacional	Banca de desarrollo		Aaa	AAA
7	HSBC Casa de Bolsa	Casa de bolsa		Aaa	AAA
8	Acciones y Valores Banamex	Casa de bolsa		Aaa	AAA
9	Financiera Rural	Banca de desarrollo		Aaa	AAA
10	Nacional Financiera (Nafin)	Banca de desarrollo	AAA		AAA
11	Banco JP Morgan	Bancos	AAA		AAA
12	Infonavit	Servicios financieros	AAA		AAA
13	JP Morgan Casa de Bolsa	Casa de bolsa	AAA		AAA
14	Toyota Financial Services México	Servicios financieros	AAA		AAA
15	Seguros Inbursa	Seguros	AAA		AAA
16	UBS Casa de Bolsa	Casa de bolsa	AAA		AAA
17	Merrill Lynch México	Casa de bolsa	AAA		AAA
18	Paccar México	Sofom	AAA		AAA
19	Inversora Bursátil	Casa de bolsa	AAA		
20	Sociedad Hipotecaria Federal S.N.C. (SHF)	Banca de desarrollo	AAA		
21	Tokio Marine Compañía de Seguros	Seguros	AAA		
22	Fovisste	Servicios financieros	AAA		
23	Allianz México Compañía de Seguros	Seguros	AAA		
24	AXA Seguros	Seguros	AAA		
25	Metrife México	Seguros	AAA		
26	Banco Inbursa	Bancos	AAA		
27	Paccar Financial México	Sofom	AAA		
28	Arrendadora y Factor Banorte	Servicios financieros		Aaa	
29	Asigna Compensaciones	Servicios financieros		Aaa	
30	Dexia Crédito Local	Servicios financieros		Aaa	
31	Volkswagen Leasing	Servicios financieros		Aaa	
32	Caterpillar Crédito	Sofom		Aaa	
33	NR Finance	Sofom		Aaa	
34	Volkswagen Bank	Bancos		Aaa	
35	Fonacot	Instituciones financieras			AAA
36	Banjército	Bancos			AAA
37	The Royal Bank of Scotland	Bancos			AAA
38	Nacional Monte de Piedad I.A.P.	Servicios financieros			AAA
39	Reaseguradora Patria	Reaseguros			AAA
40	Grupo Profuturo	Instituciones financieras			AAA
41	UBS Bank México	Bancos			AAA
42	Morgan Stanley México	Casa de bolsa			AAA
43	Facileasing	Arrendadora			AAA
44	Banorte	Bancos		Aaa	AA+
45	Casa de Bolsa Banorte Ixe	Casa de bolsa		Aaa	AA+
46	American Express Bank México	Bancos	AA+		AAA
47	Banco Compartamos	Bancos	AAA		AA
48	Deutsche Bank México	Bancos	AAA	Aa1	
49	Deutsche Securities México	Casa de bolsa	AAA	Aa1	
50	Bank of Tokio-Mitsubishi	Bancos		Aa1	AAA

separando la banca comercial enfocada al ahorro y al crédito productivo, de la banca de inversión o de riesgo, para impedir que los bancos utilizaran los ahorros en inversiones de riesgo comprando bonos o instrumentos financieros de deuda.

Entre muchos otros expertos, el ex ministro japonés de Finanzas y representante de su país ante el Fondo Monetario Internacional, Daisuke Kotegawa, señaló recientemente que la erogación de la Glass-Steagall fue la causa principal de la burbuja financiera de los Estados Unidos y la actual crisis europea. Y por eso se debería pensar en la posibilidad de volver a implantarla. Para no pocos especialistas, es tal el desajuste que hoy viven los mercados, que es muy complejo y difícil determinar el nivel de riesgo de las inversiones y movimientos que realiza la banca diariamente en todo el mundo. Félix Boni, director general de análisis de riesgo de la calificadora mexicana HR Ratings, comenta que es importante considerar y poner a debate la posibilidad y las formas en que podrían ser retomados los principios de la Ley Glass-Steagall en el mediano plazo.



**SEÑALES POSITIVAS.**  
Alberto Jones, director de Moody's México, dice que las autoridades españolas deben tomar medidas que den certidumbre al mercado europeo.

## LAS MEJOR CALIFICADAS POR LA FIRMA MEXICANA HR RATINGS

2012	EMPRESA	SECTOR	HR RATINGS	EBITDA MILLONES DE PESOS		DEUDA DOCUMENTADA MILLONES DE PESOS				APALANCAMIENTO		CAPACIDAD DE PAGO PT (VECES)		ROE	
				2011	VAR (%)	2011	VAR (%)	COMO (%) DEL PT	COMO (%) DEL PLP	2010	2011	2010	2011	2010	2011
1	Petróleos Mexicanos	Petróleo y gas	AAA	779,178	21.2	672,275.0	16.9	38.9	45.6	13.5	8.9	2.3	2.2	41.8	47.2
2	Grupo Carso	Holding	AAA	9,084	10.7	117.0	17.0	0.4	5.7	1.1	0.7	5.2	3.3	18.7	123.8
3	Organización Soriana	Tiendas departamentales	AAA	6,967	3.2	1,274.0	70.8	3.5	13.0	1.0	1.0	4.8	5.2	9.4	8.1
4	Vitro	Vidrio	AAA	3,752	30	1,777.0	28.2	5.5	37.1	50.3	26.2	10.5	8.6	199.8	23.2
5	Grupo Pochteca	Química	AAA	195	926	481	19.4	31.7	98.4	3.5	2.5	83.4	7.8	30.3	24.7
6	Grupo ARG	Transporte	AAA	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
7	Minera Frisco	Minería	AA+	4,309	17.8	2,244.0	43.6	18.2	86.7	10.4	1.0	5.0	2.9	96.2	5.6
8	Inmuebles Carso	Infraestructura	AA+	1,951	46.0	2,493.0	6.5	23.6	71.7	0.7	0.6	9.6	5.4	4.9	7.0
9	Grupo Elektra	Empresas comerciales	AA	8,285	22.3	11,825.0	214.1	10.7	39.4	2.3	1.7	12.3	13.4	1.3	45.0
10	Arabela	Cuidado personal	AA	194	3	321	51.4	46.1	91.7	1.3	1.2	3.4	3.6	11.2	14.7
11	Corporación GEO	Desarrolladores de vivienda	AA-	4,739	12.8	9,163.0	42.8	33.2	70.2	2.2	2.6	4.9	5.8	15.2	13.4
12	Vinte Viviendas Integrales	Desarrolladores de vivienda	AA-	269	20.6	485.0	208.9	44.9	75.1	1.6	1.6	3.7	4.0	20.9	20.6
13	Docuformas	Sistemas informáticos	A-	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
14	Controladora Com. Mexicana	Tiendas departamentales	BBB+	3,604	4.8	17,730.0	10.8	63.3	99.0	1.9	1.7	8.2	7.8	6.8	5.4
15	Copamex	Papel y cartón; prod. de consumo	BBB+	444	7.8	1,851.0	1.1	34.6	51.9	1.2	1.2	12.6	12.1	7.3	
16	Grupo Famsa	Empresas comerciales	BBB	2,682	12.5	3,803.0	53.0	19.9	96.1	1.9	2.1	7.0	7.1	7.9	1.2

## ¿Y la banca mexicana?

La crisis que vive Europa, con España como su principal actor por el momento, mantiene sumidos en la incertidumbre a todos los mercados del mundo, y México no es la excepción. La inquietud por un posible contagio a la banca y la economía mexicanas han obligado a los especialistas a revisar las condiciones en que se encuentra el sector financiero del país.

Alberto Jones, director general de la calificadora Moody's México, señala que en estos momentos apremiantes, "lo de menos es el monto por el cual será rescatado el sistema bancario español; lo que realmente importa es poner en marcha, a la brevedad, las medidas que determinen tanto las autoridades españolas como las del Banco Central Europeo, para enviar con ello un mensaje de certidumbre a los mercados, que hoy día castigan a los bonos españoles y las primas de riesgo de ese país".

Sin demeritar los posibles peligros que se ciernen sobre diferentes regiones del planeta, Eugenio López, director general de Fitch, piensa que nuestro país posee, basado en los indicadores fundamentales de la economía, una buena capacidad de maniobra para sortear los posibles efectos de la crisis que se vive en Europa. Su cálculo tiene bases, al menos en el papel. Los pronósticos del Banco de México de crecimiento del PIB para el

## ORGANISMOS PÚBLICOS Y FIDEICOMISOS MEJOR CALIFICADOS A LARGO PLAZO

RK	ORGANISMO O FIDEICOMISO	S&P	MOODY'S	FITCH
1	Carretera de cuota de Puebla (vía Atlixcáyotl)	Fideicomiso		AAA
2	Nueve Tramos carreteros en el estado de Chihuahua	Fideicomiso		AAA
3	Autopista Puebla - Atlixco	Fideicomiso		AAA
4	Autopista Atlixco - Jantetelco	Fideicomiso		AAA
5	Fideicomiso de Fomento Minero	Fideicomiso	A1	AAA
6	Grupo Profezac (Tres Tramos Carr. En Zacatecas)	Fideicomiso		AA+
7	Autopista del Mayab	Fideicomiso	Aa3	AA
8	Autopista Peñón - Texcoco	Fideicomiso		AA
9	Autopista Mérida - Kantunil	Fideicomiso		AA
10	Autopista Amozoc - Perote (libramiento perote)	Fideicomiso		AA
11	Sistema de Agua Potable y Alcantarillado de León Gto.	Fideicomiso	AA	
12	Autopista Tenango - Ixtapan de la Sal	Fideicomiso		AA-
13	Carretera de Cuota Constituyentes y Reforma La Venta	Fideicomiso	Aa1	
14	Libramiento Matehuala	Fideicomiso		Aa2
15	Autopista Monterrey-Cadereyta	Fideicomiso	A1	
16	Junta Municipal de Agua y Saneamiento de Juárez	Fideicomiso	A+	
17	Sistema Municipal de Aguas y Saneamiento de Torreón	Fideicomiso	A-	

cierre de 2012 son de 4%, y de alrededor de 3% para 2013, con niveles de inflación de 3% anuales (varios bancos que operan en México estiman que la inflación cerrará el año en alrededor de 4%). Las reservas internacionales al 10 de agosto alcanzaron un nuevo record histórico al situarse en 160,000 millones de

## Dilema: ¿regular o no?

EN MAYO PASADO, JP Morgan reconoció la pérdida de más de 2,000 millones de dólares, debido a un *error* en las operaciones del banco. Este hecho, junto con la *errática* salida de Facebook a la bolsa en mayo pasado, volvió a poner en la mesa de discusión de las autoridades del sector la necesidad de implementar nuevas medidas regulatorias para el sistema financiero en Estados Unidos y el resto de la comunidad financiera internacional.

En 2010, el presidente Obama promulgó la Ley Dodd-Frank, encaminada a vigilar el nivel de riesgos que pueden asumir los bancos y las atribuciones de los entes reguladores sobre operaciones de riesgo. Y aunque dicha regulación opera desde la fecha mencionada, aún están pendientes de aplicar dos aspectos relevantes de dicha ley: 1) la restricción sobre las operaciones en el mercado de derivados, y 2) la regla Volcker. Esta última, creada por el ex director de la Reserva Federal, Paul Volcker, busca evitar que los bancos comerciales utilicen el dinero de los depósitos de sus clientes en operaciones de los mercados bursátiles, con lo que se minimizaría el impacto de una posible crisis bursátil en los activos de los ahorradores.

Pero es precisamente la desregulación de los mercados lo que han impulsado los promotores del libre mercado, y medidas como la Ley Volcker o la Glass-Steagall encuentran reticencia por parte de las

instituciones financieras, aduciendo burocracia e incremento en los costos de operación de los bancos en caso de ser adoptadas. Tan sólo en la Unión Americana se han emitido 17,000 controversias por parte de las instituciones financieras para que se revise su entrada en vigor.

En México, el sector financiero cuestiona dicha ley bajo los mismos argumentos de incremento de costos operativos y extraterritorialidad. Por citar un ejemplo, de entrar en vigor la ley, la filial mexicana de Citigroup, Banamex, no podría operar con Cetes del gobierno mexicano —y es el principal operador, con 14% del total diario de este instrumento—.

Por su parte, el G20 ha señalado en diversos comunicados la necesidad de regular el sistema financiero internacional para evitar futuras crisis y junto con el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) han desarrollado un sistema de indicadores que permiten el monitoreo de los avances de las reformas implementadas para prevenir nuevas crisis en el sistema financiero.

Dentro de los aspectos que serán monitoreados desde el G20 está la operación con derivados bursátiles, la operación de los bancos nacionales de importancia sistémica y las prácticas de remuneración, entre otras.

Para Alberto Jones, de Moody's México, la restauración de la calma en los mercados y la certidumbre financiera, tanto de Europa como de Estados Unidos "se centra en la habilidad de las políticas que implementen los gobiernos para

asimilar la situación actual y su capacidad para adoptar las medidas correctas".

Félix Boni, de HR Ratings, señala que será importante implementar medidas que permitan contar con un sistema en donde "no se concentre el ahorro e inversión en las mismas manos, con lo que se evitaría la manipulación de la información y se actuaría con mayor transparencia y prontitud ante una eventualidad".

"El sector financiero mexicano parece haber aprendido las lecciones pasadas y hoy puede decirse que cuenta con estructuras financieras más sólidas", menciona Patricia Calvo, de Standard & Poor's. Sin embargo, advierte, el velo de incertidumbre sobre la banca mexicana aún no ha sido removido del todo.

Joseph Stiglitz, Premio Nobel de Economía en 2001, declaraba en el verano de 2008 que el fundamentalismo del mercado neoliberal siempre ha sido una doctrina política que sirve a determinados intereses. Nunca ha estado respaldado por la teoría económica. Y como debería haber quedado claro, tampoco está respaldado por la experiencia histórica.

Por lo pronto, la Securities and Exchange Commission, la SEC, anunció que ampliará las regulaciones de los sistemas computacionales (*softwares*), sistemas de negociación y algoritmos con que operan los mercados bursátiles. Veremos si es suficiente para evitar nuevos colapsos.

dólares; mientras que el Inegi dio a conocer que la actividad manufacturera en el mes de julio creció 3.7%.

Éstos son algunos de los indicadores que propician certidumbre entre los inversionistas nacionales y extranjeros. No obstante, la dependencia de la economía mexicana con la estadounidense podría significar un elemento de riesgo en caso de que el país vecino se desacelere, generando un impacto en las exportaciones mexicanas y la consecuente reducción del crédito bancario a las empresas, lo que provocaría una cascada de acontecimientos que podrían llevar a una baja en el consumo y en la actividad económica de México.

Sin embargo, se podría decir que por ahora la banca mexicana parece estar fuera del alcance de los efectos de la crisis europea. Los índices de capitalización promedio de los siete principales bancos en México se sitúan en 15.6%. El crédito al consumo sigue siendo el principal mercado de la banca, al representar 20% del total de la cartera, en tanto que los créditos productivos significaron 11% del sector durante 2011. Por otro lado, el índice de morosidad promedio de la cartera vencida fue apenas de 2.47%.

Por todo ello, nuestro listado de las Empresas Mejor Calificadas de este año refleja la confianza que hoy tienen los inversionistas no sólo en la deuda soberana mexicana, sino también en el dinamismo de las empresas y los bancos que cotizan en el mercado de valores. Para este año, los principales bancos del país mantuvieron su calificación triple A; Deutsche Bank e ING Bank, fueron los únicos que vieron reducida su calificación, mientras que cuatro más la elevaron. (Ver listado de instituciones financieras).

En cuanto a las calificaciones de los corporativos, 80% de ellas ha permanecido estable. En el listado de este año, nueve empresas elevaron su calificación—entre las que destacan Soriana y Peñoles, que alcanzaron calificación triple A—.

De acuerdo con algunos analistas, México parece muy atractivo en estos momentos para los inversionistas. Al cierre de esta edición, la Bolsa Mexicana de Valores se situaba por arriba de los 40,000 puntos y, hasta junio de este año, ofrecía un



**SIN CAMBIOS.** Patricia Calvo, directora de Ratings Corporate de Standard & Poor's, dice que las calificaciones de los corporativos se mantendrán estables.

rendimiento acumulado de 9.8% en pesos y 16.5% en dólares. Fondos como el InterContinentalFund y Fondo de Valores de Mercados Emergentes del Royal Bank of Canada, que manejan una cartera de 540 y 1,000 millones de dólares, respectivamente, han puesto su mira en el mercado bursátil mexicano y están apostando ahí 10 y 4.7% de los fondos que administran.

Patricia Calvo, directora de Ratings Corporate de Standard & Poor's México, menciona que en general las calificaciones de los corporativos se mantendrán estables y no se esperan cambios significativos en el corto plazo. De hecho, las empresas que están en el rango de calificaciones B y BBB, no resentirán alguna rebaja significativa, lo que habla de la perspectiva que tienen los inversionistas sobre México.

Axtel, en efecto, es el único caso de rebaja. De hecho, salió del listado de este año, al pasar de una calificación triple B a BB+; su condición se explica por la fuerte competencia que impera en el sector de telecomunicaciones, en donde se han realizado alianzas importantes y en donde la empresa regiomontana ha quedado rezagada, lo que restringe por el momento su rango y capacidad de operación.

En general, en el periodo comprendido entre mayo de 2011 y 2012, los corporativos mexicanos colocaron bonos por 8,000 millones de dólares, de acuerdo con cifras de Moody's. ▶