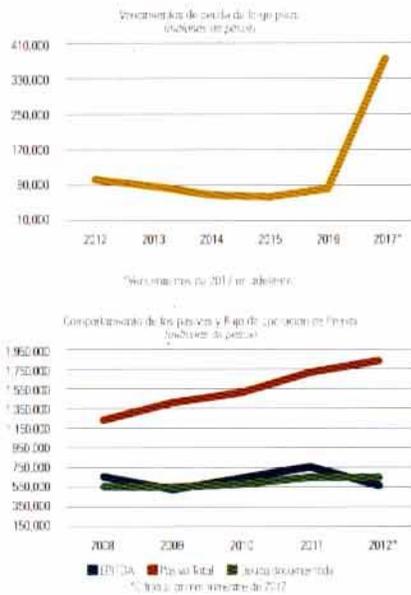


Las Top Ten

A continuación, una mirada detallada a las razones por las cuales estos corporativos tienen las mejores evaluaciones.

PETRÓLEOS MEXICANOS (PEMEX)



» Durante los primeros meses del año, Pemex emitió bonos de deuda por 2,100 millones de dólares, mientras que en junio colocó dos bonos más por 2,150 millones de dólares, para sumar 4,150 millones, emisiones que corresponden al plan de financiamiento que requiere la paraestatal para este año por 10,100 millones de dólares.

Las necesidades de inversión para exploración y explotación de petróleo e hidrocarburos demanda que Pemex busque financiamiento en los mercados bursátiles mediante la colocación de deuda. Durante 2011, la tasa de restitución de reservas probadas se incrementó 101%; no obstante, la baja de la extracción del yacimiento Cantarell impactó la producción de crudo al disminuir 1% entre 2010 y 2011.

Aunque las inversiones en la subsidiaria Pemex Exploración disminuyeron 9% durante 2011, se ha mantenido el flujo en 23 proyectos de producción y exploración.

En los últimos años, los pasivos del monopolio estatal se han venido incrementando, haciendo vulnerable su operación. Entre 2010 y 2011, tales pasivos crecieron 14.7%, mientras que la deuda documentada aumentó 16.9%. Este fuerte apalancamiento se debe a la volatilidad en los precios internacionales del petróleo, la caída en la producción de crudo y la falta de inversión en equipo para extracción y exploración. Sin embargo, Pemex mantiene un aceptable flujo de operación,

que creció 21.2% durante 2011, mientras que el resultado de operación se incrementó 24.7%.

La petrolera deberá hacer frente a pagos por vencimientos en este 2012 por un monto de 7,898 millones de dólares. De cualquier modo, la deuda contratada en el presente año tiene vencimientos hasta el 2022 y el 2044. El régimen fiscal al que está sujeta es aún el principal obstáculo para el crecimiento y aprovechamiento de los recursos con que cuenta la paraestatal.

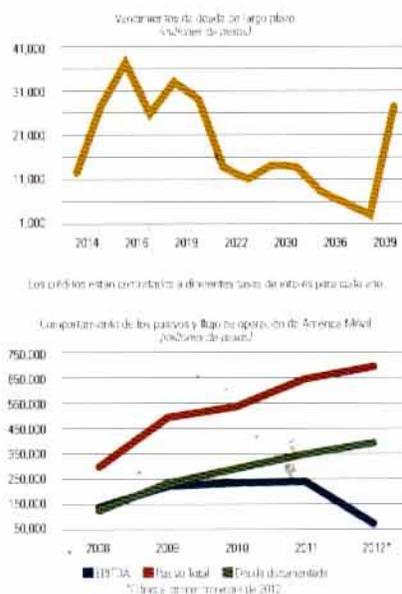
PEMEX podrá mantener su calificación triple A, en tanto las condiciones de los precios internacionales del crudo y los fundamentales del gobierno mexicano no se deterioren.

AMÉRICA MÓVIL

» Durante 2011, América Móvil realizó varias operaciones para hacerse de una mayor participación de sus subsidiarias en Brasil, Honduras, Costa Rica y Jamaica, además de la oferta que lanzó por el resto de las acciones de Telmex. Durante 2011, realizó operaciones por 53,500 millones de pesos para la compra de acciones propias en varias de sus subsidiarias.

Sus ingresos en 2011 fueron de 665,301 millones de pesos, un incremento de 9.5%. América Móvil hizo inversiones en la compra de activos por 121,100 millones de pesos —los activos crecieron 8.3%— y estima invertir 124,500 millones de pesos en el mismo rubro para 2012. No obstante, las utilidades disminuyeron 10.9%.

Al cierre de 2011, la deuda consolidada ascendía a 380,600 millones de pesos; 80.5% de ésta

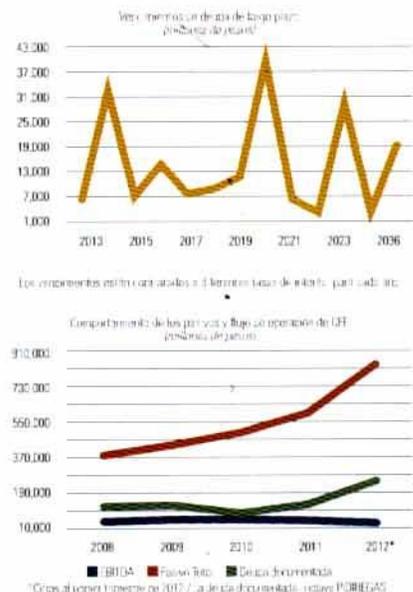


estuvo denominada en diversas monedas distintas al peso, y de ese porcentaje, 62.1% es en dólares. Los pasivos se incrementaron 20.9%, mientras que los de largo plazo, lo hicieron en 16.3%, con lo que llegaron a 387,218 millones de pesos en el 2011. Para 2012, la firma tiene vencimientos por 26,600 millones de pesos.

Las condiciones actuales del mercado de telecomunicaciones en México han hecho que América Móvil esté a la expectativa en sus estrategias de inversión y crecimiento, debido a que aún está en proceso el sistema de regulación del sector, lo que ha limitado el desarrollo de la empresa.

América Móvil mantiene su calificación triple A pese a las presiones de mercado y a que ha debido hacer frente a una multa impuesta por la Comisión Federal de Comunicaciones por 11,989 millones de pesos, por supuestas prácticas monopólicas. La compañía interpuso un amparo en contra de dicha resolución y se encuentra a la espera del fallo.

COMPAÑÍA FEDERAL DE ELECTRICIDAD



» En febrero de 2011, la CFE emitió un bono por 3,800 millones pesos con vencimiento a nueve años; dicha emisión será destinada a financiar obra pública. En mayo del mismo año, esta empresa realizó una colocación en los mercados internacionales por 1,000 millones de dólares a un plazo de 10 años, por lo cual los pasivos totales de la empresa crecieron

21.4% respecto al año anterior, mientras que los ingresos lo hicieron 14.7%.

Al cierre de 2011, la CFE contaba con una capacidad de generación eléctrica de 51,177 Megavatios (MW), de los cuales 45% es generado en las termoeléctricas del país, 23% productores independientes, 22% lo hacen hidroeléctricas, y el 10% restante se realiza en las nucleoeeléctricas, hidroeléctricas y carboeléctricas del país.

Actualmente, CFE opera 210 centrales generadoras de electricidad que incluye a los productores independientes y 32 plantas de la extinta Luz y Fuerza del Centro. Desde el año 2000, ha otorgado 22 contratos de cogeneración eléctrica a productores independientes con un compromiso de generación acumulada de 11,907 MW de electricidad; dichos contratos está distribuidos en 17 entidades del país y su duración es de 25 años cada uno.

En 2011, la CFE contaba con una Red nacional de fibra óptica (RNFO) de 30,497 kilómetros, dividida en la red intermodal, que representa 94%, y la red de acceso con 6%.

Hasta el cierre de 2011, CFE mantenía requerimientos de inversión por 1.26 billones de pesos para la atención del servicio de energía eléctrica. Se estima que el 40.8% del monto requerido puede ser cubierto con recursos del presupuesto, mientras que 59.2% se obtendría mediante obra pública financiada o vía productores independientes.

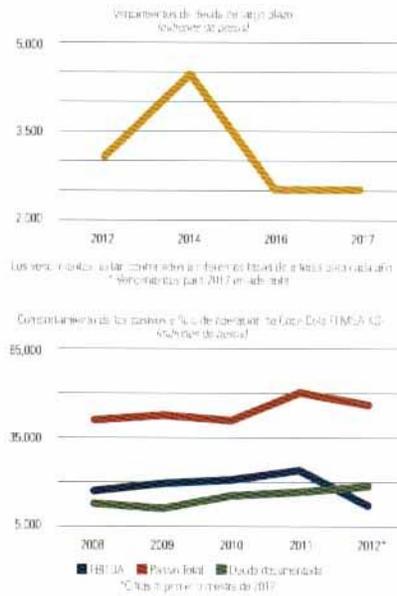
El Ebitda de la CFE disminuyó 13.8% en 2011, lo que presiona la liquidez de la empresa para hacer frente a sus compromisos de deuda y su operación; empero, la concesión para operar la fibra óptica, el incremento de 7.8% de sus activos y el respaldo del gobierno mexicano, ayudan a que la firma mantenga su calificación triple A.

COCA-COLA FEMSA (KOF)



KOF presenta una fuerte solidez financiera. Sus ventas se incrementaron 20.5% durante 2011, los activos crecieron 32.9% y las utilidades fueron de 11,169 millones de pesos, es decir, aumentaron 8.4% respecto al año anterior.

Por otro lado, la deuda neta se incrementó 5,096 millones de pesos en 2011, debido a las operaciones de fusión y pago de dividendos. En octubre la empresa compró 100% de las acciones de Administradora de Acciones del Noreste (Grupo Tampico), asimismo, en diciembre del mismo año, adquirió el total de las acciones de Corporación de los Ángeles (Grupo Cimsa), operaciones que sumaron un monto de 21,381 millones de pesos.



En abril de 2011, KOF colocó dos emisiones de certificados bursátiles, ambas de 2,500 millones de pesos con vencimiento de cinco y 10 años. Hasta abril de 2012, la empresa se hizo de créditos bancarios por 7,163 millones de pesos contratados en diversas monedas. Dichos contratos tiene el condicionamiento de cumplir con un nivel de apalancamiento máximo y en algunos casos existen cláusulas de prepago obligatorio en caso de existir algún cambio en el control de la compañía.

En febrero de 2010, la empresa colocó un bono por un monto de 500 millones de dólares –vencimiento: febrero de 2020–, mientras que en abril del presente año contrató un crédito por 75 millones de dólares con el The Bank of Tokyo Mitsubishi. Los pasivos totales de la firma se incrementaron 26.5%, mientras que el pasivo de largo plazo creció 14.3% respecto de 2010.

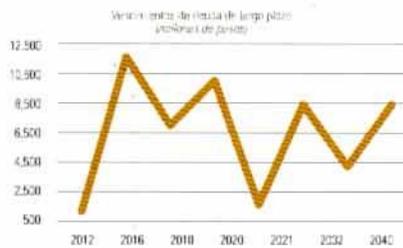
KOF, en 2011 invirtió 7,826 millones de pesos en plantas y equipo, y para 2012 se tiene estimado un monto de 700 millones de dólares, destinados a incrementar la producción de su planta en Brasil, mejoras en la red de distribución y en tecnologías de la información. Considera invertir 35% de esos recursos en México y en el resto en los países en los que la empresa tiene operaciones.

El corporativo mantiene la calificación triple A, con un margen de Ebitda de 19.8.

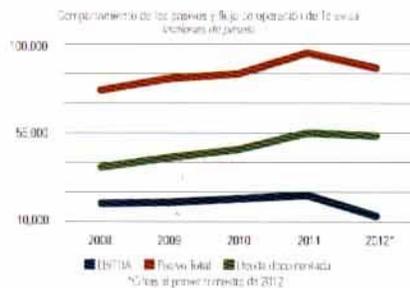
TELEVISA



Esta empresa está apostando a la consolidación de los servicios de satélite (DTH), debido a que considera que representa una oportunidad para ampliar los servicios de televisión restringida. La posibilidad de incrementar la



Los valores están expresados en millones de pesos para cada año.



distribución multipunto y multicanal, ofrecen a la televisora la posibilidad de acceder a nuevas áreas aún no cubiertas.

Televisa tiene una participación de 58.7% en Sky México, asociada de DirecTV. Innova—razón social de Sky—, es una firma de servicios DTH que cuenta con más de cuatro millones de suscriptores en México, Centroamérica y República Dominicana. Televisa también posee Cablevisión, empresa que ofrece el servicio de televisión por cable y que cerró 2011 con 727,235 suscriptores y 408,408 suscriptores de banda ancha, un 36.5% más que en el 2010. Otra de sus filiales, Cablemás, cerró el año con más de un millón de suscriptores de TV por cable.

En el segmento de juegos, Televisa contaba hasta el término de 2011 con 20 salones de bingo y de apuestas deportivas Play City. De acuerdo con la autorización otorgada por la Secretaría de Gobernación, la empresa cuenta con permisos hasta para 65 salones. Asimismo, recientemente opera la compañía Multijuegos, la cual se dedica al juego de lotería en línea, con acceso a 4,600 terminales electrónicas en red a nivel nacional.

Durante 2011 Televisa realizó una inversión por 1,565 millones de dólares para la adquisición de las acciones serie 1 y 2 de GSF Holding Telecom Holdings, propietaria indirecta de 100% de los títulos de Lusacell.

La operación fue ratificada por la Cofeco en junio de este año, luego de una negativa en primera instancia. La operación fue ratificada bajo la condición de que Lusacell sea administrada de forma independiente por Grupo Televisa y Grupo Salinas, y a que, en un término de 24 meses a partir de la fecha de notificación, se

lleve a cabo la licitación de una tercera cadena de televisión abierta.

Los ingresos de Televisa crecieron 8.2% durante 2011, mientras que las utilidades disminuyeron 3.9%. No obstante, el Ebitda creció 9.4% y los activos aumentaron 13.7%. Al cierre de 2011, la deuda consolidada de largo plazo era de 55,657 millones de pesos, 19.7% más que un año antes.

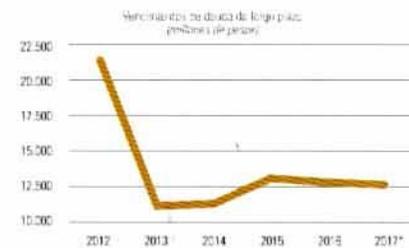
La perspectiva de la empresa es positiva debido a la diversificación de su negocio, el eventual crecimiento del grupo en el sector telecomunicaciones, que le brindará una posición estratégica para ofrecer los servicios de cuádruple play.

TELMEX

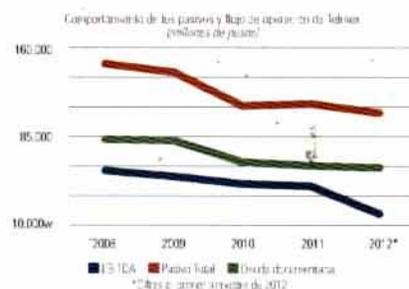
» Telmex ha visto reducidos sus ingresos gradualmente en los últimos años, debido principalmente a la disminución de su facturación por los servicios de telefonía fija. El desarrollo tecnológico que se ha venido dando en los últimos años se ha traducido en una creciente competencia para la empresa.

Actualmente el incremento del uso de la telefonía celular compite directamente con la fija, por lo que se estima que los precios de ésta podrían verse presionados a la baja todavía aún más. En 2011, los ingresos de Telmex disminuyeron 1.3%, mientras que las utilidades decrecieron 3.8%.

El servicio de banda ancha Infinitem ADSL creció 8.1% durante 2011, y la expectativa de crecimiento se mantiene positiva; no obstante, esto representaría una baja en otros servicios de la compañía, por lo que la proporción de ingresos seguiría cambiando.



Los valores están expresados en millones de pesos para cada año.

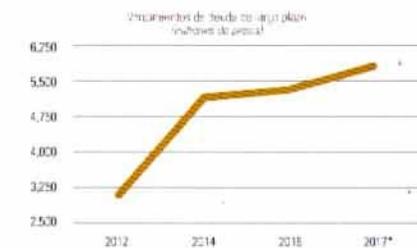


En 2011, Telmex incrementó sus ingresos por servicio de voz—representaron 61.2% del total—, mientras que por servicios de datos equivalió a 32.5%—contra 29% en 2010—.

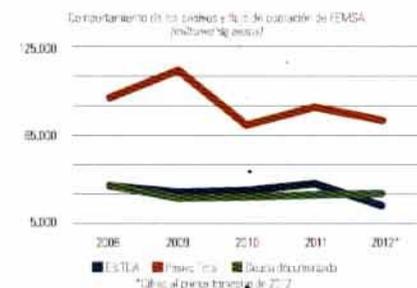
Debido a la recomposición del mercado, el Ebitda disminuyó 4.5%, mientras que la utilidad de operación retrocedió 5.3%. No obstante, los activos de la compañía crecieron 3.2% y su patrimonio aumentó 7.3%.

Los pasivos totales de Telmex crecieron 1.5%, pero los de largo plazo disminuyeron 2.5%, lo que habla de un bajo apalancamiento. Su calificación triple A está fundamentada en su capacidad para la transición de nuevos servicios de comunicación e interconexión.

FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO (FEMSA)



Los valores están expresados en millones de pesos para cada año.



» Los ingresos totales de Femsa crecieron 19.6% en el 2011, mientras que sus principales divisiones, bebidas y comercio, incrementaron sus ingresos 20.5% y 19% respectivamente. La división comercio—a través de Oxxo—abrió 1,135 tiendas nuevas durante 2011, para llegar a un total de 9,561 unidades, de las cuales 99.7% se ubica en el norte y centro de México, principalmente, y el resto, 23 establecimientos, en Bogotá, Colombia.

Las operaciones de bebidas se fortalecieron debido a las adquisiciones realizadas en México y Panamá al cierre de 2011. Femsa operaba 35 plantas embotelladoras, 14 de ellas en México y el resto en Centroamérica y Sudamérica. Tiene 249 centros de distribución, de los cuales 51% se localizan en el territorio nacional.

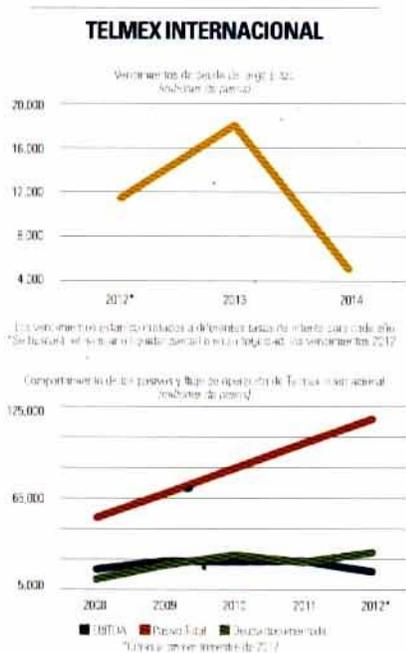
En 2011, la firma adquirió 50% de participación de Grupo Industrias Lácteas, empresa panameña

productora de jugos, bebidas refrescantes y lácteos. De esta manera, Coca-Cola Femsa fortalece su presencia en dicho mercado y amplía su portafolio de productos.

Femsa tiene vencimientos por 11,162 millones de pesos para los años 2016 y 2017; el pasivo total de la empresa se incrementó 18.5%, mientras que el de largo plazo creció 12.3%. Sus utilidades retrocedieron 54.3% en 2011, pero el Ebitda aumentó 19.3%.

En febrero de 2012, la empresa regionalista anunció que evalúa junto con su socio The Coca-Cola Company una participación controladora en las operaciones de la embotelladora propiedad de éste en Filipinas.

Los segmentos y las regiones en que opera Femsa muestran un crecimiento firme pero lento, lo que podría afectar en un futuro sus operaciones. No obstante, la empresa mantendrá su calificación triple A debido a su fortaleza financiera y fuerte presencia en el mercado de consumo.



Los ingresos de la brasileña Embratel, durante 2011, significaron 90.3% de los ingresos totales de Telmex Internacional, un alza con respecto a 2010, cuando representaron 88.8%. Los ingresos totales de esta firma crecieron 11.6%, al cerrar en 98,428 millones de pesos durante 2011.

Brasil es el principal mercado de la empresa, seguido por México; al cierre de 2011, los ingresos de operación de Embratel crecieron 13.5%, debido al incremento de los ingresos de televisión, servicios locales, redes corporativas y accesos a internet principalmente. Los servi-

cios de televisión de paga aumentaron 122.6%. Los servicios de larga distancia significaron el 37% del total de los ingresos, y los de telefonía fija, acceso a internet, banda ancha y televisión de paga el 63%.

Los activos totales de TelmexInt aumentaron 10.8% al cierre de 2011, mientras que el valor en libros de sus plantas, propiedades y equipo totalizó 87,365 millones de pesos, los cuales se encuentran en su mayoría en Brasil. Embratel posee 4,500 kilómetros de cable de fibra óptica, que operan en las principales ciudades del país, ofreciendo servicios de interconexión entre líneas físicas e inalámbricas.

Al término de 2011, la deuda total de TelmexInt, contratada a través de sus principales subsidiarias, se ubicó en 65,607 millones de dólares. Durante 2012, la empresa enfrenta vencimientos por 11,440 millones de pesos, que tiene considerado refinanciar. En 2011, Embratel realizó dos emisiones de deuda bursátil por 3,729 millones y 2,387 millones de pesos. Los pasivos totales cerraron 2011 en 101,220 millones de pesos, un incremento de 19.8%; mientras que el pasivo de largo plazo creció 5.4%.

El Ebitda disminuyó 1.7%, asimismo las utilidades cayeron 25.4%; no obstante, la empresa mantiene una fuerte posición financiera, lo que le permiten mantener la calificación triple A.

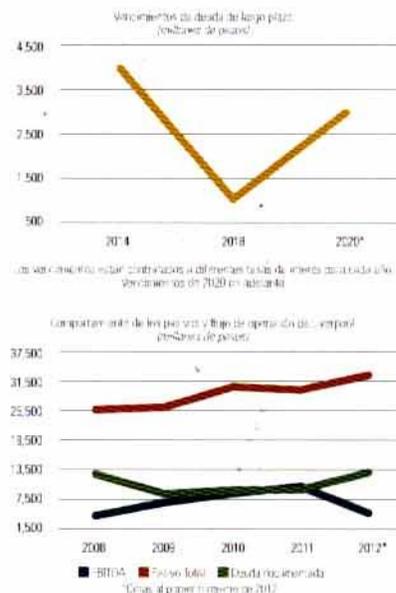
LIVERPOOL

Los ingresos de esta cadena de tiendas departamentales crecieron 12.5% durante 2011. La empresa, que concentra sus ingresos en sus divisiones inmobiliario y comercial, tuvo por este último rubro ingresos que sumaron 50,881 millones de pesos, un incremento de 11.8%.

La facturación por otorgamiento de tarjetas de crédito fue de 4,577 millones de pesos, 18% más que en 2010, algo a resaltar debido a que casi la mitad de las ventas de Liverpool se hicieron a través de estas tarjetas. Al cierre del año, la cartera de crédito tenía un valor de 20,759 millones de pesos, con 2.9 millones de tarjetahabientes y una cartera vencida del 3.1%.

En el segmento inmobiliario, más discreto que el comercial, los ingresos fueron de 1,736 millones de pesos, 12.6% más que en el año 2011 y una tasa de ocupación de 94% de locales comerciales arrendados. Liverpool maneja 2,000 locales distribuidos en 16 centros comerciales en todo el país, con una baja tasa de incobrabilidad en rentas de 2%.

Liverpool tiene un plan de inversiones para 2012 que incluye la apertura de ocho almacenes,



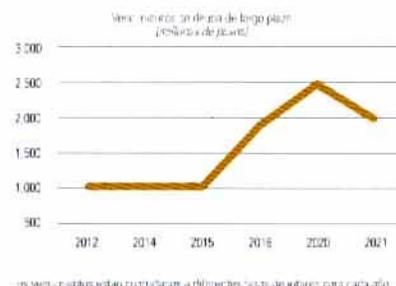
que requerirán una inversión de 9,000 millones de pesos, 75% más que en el año anterior. En 2011, la compañía abrió cinco tiendas nuevas para llegar a un total de 90 establecimientos en 53 ciudades del país.

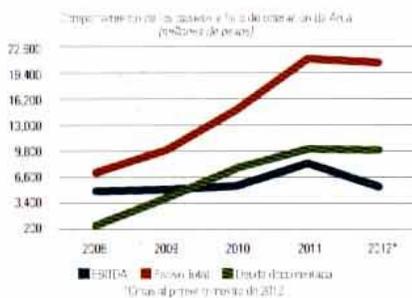
La empresa cuenta con un plan de emisión de certificados bursátiles hasta por 25,000 millones de pesos. En marzo de 2012 Liverpool colocó un bono por 4,000 millones de pesos.

El Ebitda aumentó 17.6%, mientras que las utilidades crecieron 26.9% frente a 2010. Durante 2011, los gastos financieros de Liverpool bajaron 4.87% en comparación con un año antes, debido a tasas favorables de mercado y a la liquidación del programa de certificados bursátiles que la firma requirió para bursatilizar su cartera. La calificación triple A se sustenta en la fortaleza financiera de la empresa y en la baja de su deuda: los pasivos totales disminuyeron 2.2%

ARCA CONTINENTAL

En 2011 la firma colocó certificados bursátiles por 3,000 millones de pesos, de los cuales el 66.7% fue colocado a un plazo de 10 años. Los recursos obtenidos con dicha emisión, se utilizaron para pagar un crédito





de corto plazo con BBVA Bancomer por 4,500 millones de pesos, que había sido contratado para gastos de la fusión con Grupo Continental. Los pasivos totales de Arca Continental crecieron 42.8% con respecto a 2010.

Por otro lado, los activos totales de Arca Continental aumentaron 74.7% durante 2011. Entre sus inversiones destacan los 1,535 millones de pesos para modernización y mantenimiento de equipo para embotellado, y por otro lado mantiene un plan de modernización de su red de distribución refrigerada, a la que destinó 1,480 millones de pesos en los últimos tres años. También realizó un desembolso por 855 millones de pesos para la modernización de equipo de transporte entre 2009 y 2011.

Al cierre del año pasado, Arca Continental contaba con 21 plantas embotelladoras y 22 de agua para un total de 42 fábricas y 4,253 centros de distribución, diseminados en los distintos

países en donde se encuentra, con lo que suma una capacidad instalada de 1,700 millones de cajas unidad —opera al 61%—. Los ingresos por operaciones se siguen concentrando en México, que significa 74.4% de total, el resto se le adjudica a sus ingresos desde Sudamérica.

Los ingresos de la empresa aumentaron 65.5% y alcanzaron los 44,797 millones de pesos; sus utilidades crecieron 71.4% y el Ebitda, que llegó a 8,512 millones de pesos, ascendió 56.4% respecto de 2010.

La empresa muestra fuerte posición financiera, y sus vencimientos más importantes son hasta el año 2020, por lo que mantendrá su calificación triple A.

VEA EL LISTADO EN LAS SIGUIENTES PÁGINAS

Notas:

PARA EL INFORME 2012 de Las Mejor Calificadas, las emisoras se ordenaron en tres grupos: las empresas y corporativos no financieros; las empresas financieras y los fideicomisos.

Para el grupo de corporativos no financieros, se consideró en primer lugar a las emisoras que tienen más calificaciones triple A, luego doble A y así sucesivamente en forma descendente. La variable utilizada para determinar la posición de las emisoras en el listado de empresas y corporativos fue el flujo de operación (Ebitda).

La información que se proporciona de cada emisora permite conocer su fortaleza o debilidad e incluye, además de la opinión de las empresas calificadoras, las cifras correspondientes al apalancamiento (pasivo total sobre capital contable), la capacidad de pago (pasivo total sobre Ebitda), la utilidad sobre capital contable (ROE), y el Ebitda. Por tercer año, se incluyó la columna “deuda documentada”, que corresponde a los compromisos contraídos por la emisora mediante créditos bancarios o emisiones bursátiles de deuda y operaciones con derivados. Junto a este dato se incorporaron dos columnas más con las razones de deuda documentada como porcentaje del pasivo de largo plazo y como porcentaje del pasivo total.

La deuda documentada es un elemento del pasivo de largo plazo, el cual además se complementa con los pasivos laborales, los impuestos diferidos y otros pasivos.

La importancia de estas tres columnas radica en que podemos observar el nivel de endeudamiento que tiene la emisora a largo plazo, y muestra su relación con

la capacidad que tiene para generar flujo de operación Ebitda.

Acerca de esta última, el Ebitda, su importancia reside en que proporciona información acerca del comportamiento de la operación de la empresa; refleja el monto de los recursos disponibles una vez descontados los costos directos. Se calcula como el monto de las utilidades antes del pago de impuestos, intereses, depreciaciones y amortizaciones, es decir, excluye los ingresos y gastos que no corresponden a la operación de la empresa, eliminando los efectos de la política financiera, del entorno fiscal y de las amortizaciones.

En ese sentido, el Ebitda es un indicador de la fortaleza operativa de la empresa, un dato significativo en el momento en que las firmas enfrentan problemas de demanda. Por supuesto, la información que proporciona el Ebitda debe validarse con los datos de apalancamiento, la capacidad de pago y el ROE. (Véase el caso de Pemex: se encuentra en el primer lugar de la lista por sus elevadas utilidades antes de impuestos, pero una vez que paga los impuestos correspondientes, los ingresos disponibles incluso llegan a cambiar de signo a negativo. En este caso, el Ebitda favorable se cruza con una mejora en la capacidad de pago pero con un deterioro en el nivel de apalancamiento y un ROE negativo).

En el listado de Bancos e Instituciones Financieras, el orden se determinó por el mayor número de menciones con calificación triple A, y sucesivamente en forma descendente. Tanto bancos como instituciones financieras, en su mayoría obtienen calificaciones sobresalientes, debido a que las empresas de este sector están obligadas a mantener un índice de capitalización alto, tener una cartera crediticia sana y que su cartera vencida no sea mayor a 3% del total de sus pasivos.

En lo que respecta a los fideicomisos, se presenta una relación de aquéllos para los que se cuenta con la calificación asignada. Como se observa, un número significativo de estos organismos corresponden a inversión en infraestructura pública.

Dichos fideicomisos en su mayoría son entidades paraestatales, coordinados por los estados y municipios que promueven la integración del sector para el que fueron creados.

Este año el listado de empresas y corporativos no financieros está formado por las 55 empresas mejor calificadas, el de instituciones financieras está compuesto en total por 59 firmas y el de fideicomisos por 17 organismos con mejor calificación crediticia.

El listado de empresas y corporativos, fue realizado con cifras del ejercicio fiscal 2011 que las empresas reportan a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), sin embargo, las calificaciones corresponde al primer semestre del año 2012.

CLASIFICACIÓN DE CALIFICACIONES DE RIESGO CREDITICIO DE LARGO PLAZO

(capacidad para cumplir sus compromisos)

DESCRIPCIÓN	CALIFICACIÓN
Extremadamente fuerte	AAA
Muy Fuerte. Difiere en un pequeño grado	AA
Fuerte. Un poco más susceptible	A
Parámetros adecuados	BBB
Características especulativas menos vulnerables	BB
Características especulativas más vulnerables	B
Obligación vulnerable	CCC
Obligación muy vulnerable a incumplimiento de pago	CC
Obligación muy vulnerable (morosidad de pagos)	C
Incumplimiento de pagos (petición de bancarrota)	D
Muestra posición relativa en la categoría	(+)
Muestra posición relativa en la categoría	(-)

Fuente: Standard & Poor's

CALIFICACIONES CREDITICIAS EN ESCALA LOCAL A LARGO PLAZO DE EMPRESAS Y CORPORATIVOS

2011	2012	EMPRESA	SECTOR	S&P	MOODY'S	FITCH	EBITDA MILLONES DE PESOS		DEUDA DOCUMENTADA ⁴				APALANCAMIENTO ⁵		CAPACIDAD DE PAGO PT ⁶ (VECES)		ROE ⁷	
							2011	VAR (%)	MILLONES DE PESOS		COMO (%) DEL PT		2010	2011	2010	2011	2010	2011
									2011	VAR (%)	2011	2011						
1	1	Petróleos Mexicanos ¹	Petróleo y gas	AAA	AAA	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	2	América Móvil	Telecomunicaciones	AAA	AAA	AAA	248,772	2.2	353,975.0	20.4	54.5	91.4	1.6	2.2	2.2	2.6	29.4	29.8
3	3	Comisión Federal de Electricidad	Energía	AAA	AAA	AAA	55,442	13.8	120,292.0	55.9	20.3	24.0	1.4	1.9	7.6	10.7	0.2	5.5
5	4	Coca-Cola Femsa	Embotelladora	AAA	AAA	AAA	24,711	17.1	17,034.0	9.8	33.5	66.1	0.5	0.5	1.9	2.1	13.9	11.1
4	5	Grupo Televisa	Servicios de televisión y medios	AAA	AAA	AAA	24,252	9.4	55,657.0	19.7	57.9	92.4	1.6	1.6	3.8	4.0	16.4	13.9
6	6	Telmex	Telecomunicaciones	AAA	AAA	AAA	43,518	4.5	59,117.0	5.5	53.0	77.9	2.4	2.3	2.4	2.6	33.2	29.7
7	7	Fomento Económico Mexicano (Femsa)	Embotelladora	AAA	AAA	AAA	33,445	19.3	24,031.0	8.2	28.7	53.5	0.5	0.4	2.5	2.5	29.6	10.8
8	8	Telmex Internacional	Telecomunicaciones	AAA	AAA	AAA	25,041	2.4	23,525.0	18.0	23.2	39.9	0.8	1.0	3.5	4.0	5.2	3.8
9	9	Liverpool	Empresas comerciales	AAA	AAA	AAA	10,511	17.6	9,279.0	1.0	31.2	70.5	0.8	0.7	3.4	2.8	13.7	15.1
11	10	Arca Continental	Embotelladora	AAA	AAA	AAA	8,512	56.4	10,266.0	30.9	48.2	68.7	0.8	0.5	2.7	2.5	13.4	11.5
10	11	Kimberly-Clark de México	Productos de consumo	AAA	AAA	AAA	7,614	5.7	11,405.0	0.3	60.8	86.5	2.3	2.5	2.3	2.5	51.1	48.2
20	12	Organización Soriana ²	Tienda departamental			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
13	13	Ideal	Construcción		AAA		3,310	7.3	32,293.0	94.1	82.1	91.4	2.1	4.0	7.3	11.9	0.0	2.3
15	14	Daimler México	Automotriz			AAA	2,161	46.0	3,795.0	50.6	17.4	95.0	4.2	3.2	14.1	10.1	3.7	21.9
14	15	Gas Natural México	Energía			AAA	1,572	4.6	5,361.0	251.8	70.8	96.2	1.4	1.2	4.6	4.8	11.4	9.9
17	16	Industrias Peñoles	Minería	AAA	AA1		31,712	73.4	7,978.0	9.2	28.0	39.3	0.7	0.5	1.3	0.9	19.4	24.4
18	17	Grupo Bimbo	Productos alimentarios	AA+	AA1	AA+	15,376	0.7	44,122.0	38.7	48.5	68.7	1.2	1.8	3.5	5.9	12.4	11.2
19	18	Mexichem	Compañías químicas	AA	AA3	AA	10,271	28.4	16,836.0	7.5	46.3	82.1	1.6	1.5	3.8	3.5	19.8	11.3
23	19	Grupo Herdez	Productos alimentarios	AA		AA	1,689	3.9	2,804.0	87.2	62.4	85.9	0.7	0.9	1.7	2.7	25.5	21.8
22	20	Ferrocarril Mexicano	Ferrocarriles	AA+		AA+	3,574	3.4	4,000.0	60.0	57.5	79.3	0.4	0.5	1.4	1.9	15.4	12.5
24	21	Grupo Aeroportuario Centro Norte	Servicios aeroportuarios	AA+		AA+	1,084	24.6	2,044.0	41.7	63.7	85.7	0.5	0.5	3.3	3.0	11.2	10.1
21	22	Sigma Alimentos	Productos alimentarios	AA		AA-	5,150	32.1	14,295.0	4.7	69.8	93.3	2.7	2.6	5.0	4.0	20.8	10.7
26	23	Grupo Carso	Holding			AA+	9,084	10.7	117.0	17.0	0.4	5.7	1.1	0.7	5.2	3.3	18.7	123.8
27	24	Molibdenos y Metales	Acero			AA+	2,145	19.1	4,451.6	3.6	49.9	84.1	0.8	0.8	4.9	4.2	11.0	11.8
25	25	Inmobiliaria Geusa	Embotelladora			AA+	888	17.8	750.0	0.0	9.6	20.3	0.8	0.6	3.6	8.8	0.4	1.3
NF	26	Minera Frisco ³	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
NF	27	Inmuebles Carso ⁴	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
NF	28	Grupo Gepp SAPI	Embotelladora	AA			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
28	29	Coppel ⁵	Empresas comerciales	A+		AA-	10,643	32.1	9,793.0	97.4	38.4	100.0	0.8	0.9	2.5	2.4	24.4	25.9
29	30	Xignux	Holding	A+		A+	24,984	12.3	4,410.0	91.1	28.0	72.0	1.5	1.7	0.6	0.6	6.3	3.8
37	31	Petrotemex ²	Petroquímica	A+			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
32	32	Grupo Kuo	Holding	A		A	1,841	8.3	4,930.0	6.4	37.8	72.8	2.5	2.4	6.8	7.1	9.2	9.2
33	33	Grupo Elektra ¹	Empresas comerciales			A	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
35	34	Grupo Viz ³	Compañías industriales	A			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
34	35	Envases Universal	Embalaje	A-			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
36	36	Silicatos Especiales	Minería (minerales no metálicos)	A-			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
31	37	Consortio Ayo	Desarrolladores de vivienda	A		A2	1,232	9.8	1,932.0	40.0	29.0	47.1	0.7	0.7	4.7	5.4	8.2	7.0
30	38	Elementia	Materiales de cobre			A3	1,859	17.5	162.0	94.1	1.3	2.1	1.5	2.0	6.1	6.7	2.2	1.1
NF	39	Desarrolladora Homex	Desarrolladores de vivienda			A3	4,722.0	15.1	11,525.0	0.1	41.6	71.6	2.0	2.0	5.9	5.9	12.8	9.6
38	40	Corporación GEO ¹	Desarrolladores de vivienda	BBB+		A3	4,739.0	12.8	9,163.0	42.8	33.2	70.2	2.2	2.6	4.9	5.8	15.2	13.4
39	41	Urbi Desarrollos Urbanos	Desarrolladores de vivienda	BBB		A3	4,132.0	1.6	8,477.0	9.7	34.1	67.2	1.4	1.4	5.2	6.0	10.6	8.4
40	42	Inmobiliaria Ruba	Desarrolladores de vivienda	BBB+		A-	337.0	4.0	488.0	14.0	28.8	80.7	0.6	0.5	6.3	5.0	3.9	4.7
NF	43	Grupo Industrial Saltillo	Holding	BBB		BBB+	1,861.0	5.4	3,171.0	4.9	43.3	70.7	1.4	1.2	4.2	3.9	6.5	11.8
NF	44	Corpovael	Desarrolladores de vivienda			Baa2	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
41	45	Tenedora Nemark	Proveedora automotriz	BBB		BBB	4,811	4.9	16,666.0	14.5	49.9	84.2	2.8	3.0	6.1	6.9	9.5	9.5
42	46	Empresas ICA	Ingeniería y construcción	BBB+			5,487.0	60.0	31,218.0	15.0	40.0	80.8	2.8	3.7	15.5	14.2	5.0	8.6
44	47	Grupo Famsa ¹	Empresas comerciales			BBB	2,682.0	12.5	3,803.0	53.0	19.9	96.1	1.9	2.1	7.0	7.1	7.9	1.2
46	48	Controladora Comercial Mexicana ¹	Tiendas comerciales			BAA1	3,604.0	4.8	17,730.0	10.8	63.3	99.0	1.9	1.7	8.2	7.8	6.8	5.4
47	49	Grupo Minsa	Productos alimentarios			BAA1	663.0	19.2	86.0	43.3	5.1	43.7	0.4	0.6	1.5	2.5	10.2	10.2
48	50	Grupo Gicsa	Desarrolladores de vivienda			BAA1	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
49	51	Accel	Holding			BAA2	212.0	39.5	109.0	20.4	10.8	48.7	0.6	0.6	5.7	4.8	1.2	3.5
50	52	Vinte Viviendas Integrales ¹	Desarrolladores de vivienda			BAA3	269.0	20.6	485.0	208.9	44.9	75.1	1.6	1.6	3.7	4.0	20.9	20.6
51	53	Landsteiner Scientific	Farmacéutica	BBB-			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
NF	54	Grupo Senda Autotransporte	Transporte	BBB-			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
NF	55	Urbanizadora del Bajío	Infraestructura	BBB-			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd

VERDE LA CALIFICACIÓN SUBIÓ • ROJO LA CALIFICACIÓN BAJÓ • AMARILLO EL EMISOR Y/O LA CALIFICACIÓN NO ESTUVIERON EN EL LISTADO ANTERIOR

¹ Estas firmas también reciben calificación de HR Ratings. ² Subsidiaria de Alpek. ³ Subsidiaria de Sukarne. ⁴ Está compuesta por la emisión de certificados bursátiles, créditos con bancos y operaciones con derivados. Es parte del pasivo de largo plazo, y se complementa regularmente con los pasivos laborales, los impuestos diferidos y otros pasivos. ⁵ Apalancamiento: Pasivo Total / Capital Contable (veces). ⁶ Capacidad de Pago: Pasivo Total/EBITDA (veces). ⁷ ROE: Utilidad Neta/Capital Contable (%).

ITDA: (Flujo de operación) = Utilidad de Operación + Depreciaciones y Amortizaciones. NF: No figuró en el listado del año pasado dentro de las primeras 50 mejor calificadas. PT: Pasivo Total. PLP: Pasivo de Largo Plazo. ND: No disponible