

POR ISMAEL JIMÉNEZ MÁRQUEZ

# LAS MEJOR CALIFICADAS

Conozca cuáles instituciones financieras, municipios y empresas en México se defienden mejor de la turbulencia que azota principalmente a las naciones emergentes, las cuales sufren la hipersensibilidad de los mercados.

El primer semestre de este año terminó con gran agitación en los mercados financieros globales. La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos había anunciado la "posibilidad" de dejar de adquirir bonos de deuda del gobierno, y la noticia fue interpretada por los mercados como una señal de recuperación de la economía de ese país, luego de la crisis mundial que iniciara en 2008.

La sola declaración de la Fed generó una ola expansiva de volatilidad en los mercados financieros globales. Afectó las bolsas del mundo y las principales monedas de referencia. Pero el hecho es que sólo fue una declaración de algo que, en realidad, no afirmaron los titulares de la Fed que sucedería, como confirma

el grupo de especialistas consultado por PODER para este informe.

Lo anterior reafirma lo que ya buena parte de los observadores especializados había venido anunciando desde hace un tiempo sobre los mercados financieros globales: que éstos cada vez son más sensibles y volátiles a cualquier acontecimiento. En México sabemos bien que lo que en algún momento fuera catalogado como "un catarrito", y hoy parece ser un *simple estornudo*, puede convertirse en el aleteo de la mariposa que provoca tsunamis financieros en todo el mundo.

A finales de julio, el Banco de México dio a conocer que durante junio salieron del país alrededor de 4,000 millones de dólares, que estaban invertidos en Afores o Fondos para el retiro de los trabajadores. Turquía, Brasil,



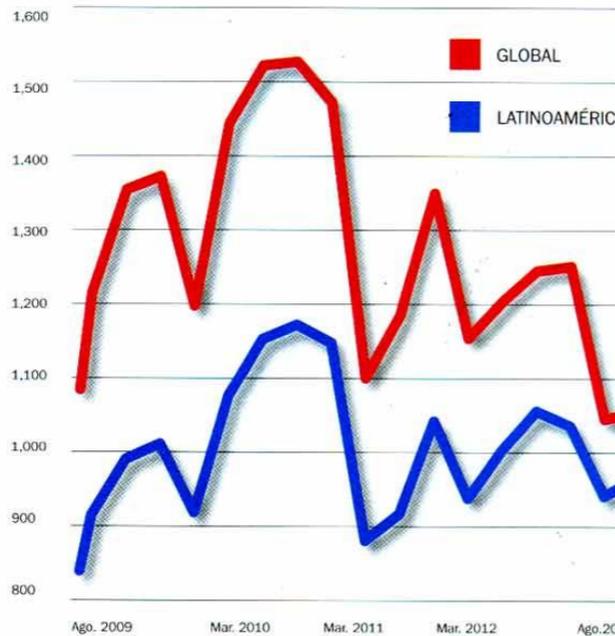
India y Chile, entre otras economías emergentes, tampoco fueron ajenos al efecto de la "mala interpretación de los mercados" y al parecer, también estos países han comenzado a sentir presión y a perder atractivo para los inversionistas globales.

Según datos de la administradora de fondos EPFR Global, el flujo de capitales hacia los fondos de bonos de los mercados emergentes descendieron 243 millones de dólares al mes de mayo de este año, mientras que el índice MSCI de mercados emergentes, observó una caída de 17.9% en el periodo comprendido entre junio 2012 y junio 2013 (ver gráfica adjunta). La volatilidad tiene múltiples repercusiones en los mercados donde las instituciones y compañías se mueven a diario, afectando desde luego, tanto a entes públicos como privados.

De acuerdo con Alberto Jones, director general de la calificadora Moody's México, pese a que se ha venido perdiendo velocidad en la colocación de bonos de deuda corporativa, "los inversionistas extranjeros continuarán buscando a los mercados emergentes debido a que las tasas de rendimiento en estos países siguen siendo altas".

Con todo ello, en los últimos 12 meses, los mercados emergentes han captado inversiones por alrededor de 100,000 millones de dólares, de los cuales, América Latina atrajo 20%, y en donde México participa con 4% del total captado por la región.

## COMPORTAMIENTO DEL ÍNDICE DE MERCADOS EMERGENTES MSCI



**TASAS SEDUCTORAS.**  
Aunque menos, los mercados emergentes siguen siendo atractivos para los inversionistas internacionales, dice Alberto Jones, director de Moody's.

## EL TOP TEN DE LAS CALIFICADORAS MUNDIALES

2011	2012	EMPRESA	SECTOR	S&P	MOODY'S	FITCH	EBITDA		APALANCAMIENTO		LIQUIDEZ		CAPACIDAD DE PAGO		ROE	
							2012	VAR (%)	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
1	1	Petróleos Mexicanos	Petróleo y gas	AAA	Aaa	AAA	1,045,877	5.8	18.2	-8.5	1.3	1.4	1.6	2.0	-103.7	-1.0
2	2	América Móvil	Telecomunicaciones	AAA	Aaa	AAA	260,895	4.9	2.2	2.2	0.9	0.8	1.6	1.7	29.8	29.5
3	3	Comisión Federal de Electricidad	Energía	AAA	Aaa	AAA	45,541	-13.3	5.8	8.1	1.3	1.2	13.5	16.6	-16.0	9.6
4	4	Coca-Cola Femsá	Embotelladora	AAA	Aaa	AAA	27,923	20.3	0.5	0.6	1.3	1.6	1.0	1.1	12.1	13.3
5	5	Grupo Televisa	Servicios de televisión	AAA	Aaa	AAA	26,614	12.6	1.6	1.4	1.4	1.5	2.5	2.3	13.5	14.7
6	6	Telmex	Telecomunicaciones	AAA	Aaa		35,512	-18.4	2.3	2.3	1.0	0.9	1.7	2.3	29.7	24.3
8	7	Telmex Internacional	Telecomunicaciones	AAA		AAA	24,762	13.4	1.0	0.7	0.8	0.8	2.7	2.0	3.8	1.5
9	8	Liverpool	Empresas comerciales	AAA		AAA	11,769	12.0	0.7	0.7	1.9	1.9	1.3	1.5	14.8	14.5
10	9	Arca Continental	Embotelladora	AAA		AAA	10,866	38.9	0.5	0.6	1.3	1.1	1.9	1.4	11.6	12.8
11	10	Kimberly Clark de México	Productos de consumo	AAA		AAA	8,134	14.1	2.2	2.3	2.1	1.5	1.9	1.5	41.0	48.1

EBITDA: (Flujo de operación) - Utilidad de Operación + Depreciaciones y Amortizaciones

Apalancamiento: Pasivo Total / Capital Contable (veces)

Líquidez: Activo Circulante / Pasivo Circulante (veces)

Capacidad de Pago: Pasivo de Largo Plazo / EBITDA (veces)

ROE: Utilidad Neta / Capital Contable (%)

## LAS CALIFICADAS POR HR RATINGS

	EMPRESA	SECTOR	HR	EBITDA		DEUDA DOCUMENTADA *				APALANCAMIENTO *		CAPACIDAD DE PAGO PT* (VECES)		ROE *		
				MILLONES DE PESOS 2012	VAR (%)	MILLONES DE PESOS 2012	VAR (%)	COMO (%) DEL PT 2011	COMO (%) DE PLP 2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	
1	1	Petróleos Mexicanos	Petróleo y gas	AAA	1,045,877	5.8	672,618	-0.0	29.3	32.7	18.2	-8.5	1.9	2.2	-103.7	-1.0
12	2	Grupo ARG	Transporte	AAA	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
8	3	Minera Frisco	Minería	AA+	3,657	-11.5	14,311	na	56.5	95.8	0.9	1.8	2.9	6.9	5.1	6.8
2	4	Inmuebles Carso	Infraestructura	AA+	2,996	-12.5	5,691	128.2	36.5	52.5	0.5	0.5	4.3	5.2	7.3	8.5
NF	5	Genomma	Salud y cuidado personal	AA	2,608	25.2	3,052	214.7	51.1	91.3	0.6	0.9	1.7	2.3	25.4	22.9
NF	6	Coppel	Tiendas departamentales	AA-	13,724	28.5	7,946	8.5	28.9	72.9	0.8	0.7	2.4	2.0	24.0	26.4
NF	7	Alsea	Alimentos	AA-	1,609	43.2	2,078	-46.3	41.8	87.5	1.8	1.0	5.4	3.1	7.2	8.3
5	8	Vinte Viviendas Integrales	Desarrolladores de vivienda	AA-	302	12.8	567	19.6	46.3	73.9	1.7	1.5	4.1	4.1	21.2	20.1
NF	9	CIE	Entretenimiento	A	951	-2.1	1,341	-69.9	24.1	36.9	1.9	1.8	9.8	5.8	2.3	6.2
15	10	Docuformas	Sistemas informáticos	A-	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
9	11	Copamex	Papel y cartón; productos de consumo	BBB+	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd

Pero la pérdida del entusiasmo por los mercados emergentes, no comenzó con las "declaraciones" de junio pasado de la Fed. La tendencia inició en septiembre de 2011, cuando el índice Global MSCI rompió su racha alcista que había alcanzado su punto más alto en mayo de ese año.

A partir de ese momento, la volatilidad de los mercados se hace evidente en el índice MSCI y las ganancias y las pérdidas se suceden de un mes a otro. Con todo, Patricia Calvo, directora de Ratings Corporate de Standard & Poor's México, menciona que las empresas mexicanas continúan con excelente perspectiva en el mercado de deuda y algunas de ellas, incluso, han elevado su calificación a grado de inversión, como es el caso de Comercial Mexicana, Coppel e Infraestructura Energética Nova, filial de Sempra Energy. El listado principal de las Empresas Mejor Calificadas realizado por PODER podría atestiguar esos ascensos: se incorporaron 10 emisoras que en el año anterior no aparecían con buenas notas; nueve empresas subieron de calificación, en donde sobresale Inmobiliaria Ruba que pese a no ser una triple A, es la constructora de vivienda con mejor calificación de las seis que se mantuvieron en el informe luego de la reciente crisis del sector. Por supuesto, Homex y GEO salieron de listado.

**A pesar de la volatilidad, las empresas mexicanas continúan con excelente perspectiva en el mercado de deuda: S&P.**

VEA EL LISTADO EN LAS SIGUIENTES PÁGINAS ▶

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

2012	2013	EMPRESA	SECTOR	S&P	MOODY'S	FITCH	EBITDA		DEUDA DOCUMENTADA <sup>3</sup>				APALANCAMIENTO <sup>4</sup>		CAPACIDAD DE PAGO PT <sup>5</sup> (VECES)		ROE <sup>6</sup>	
							MILLONES DE PESOS	VAR (%)	MILLONES DE PESOS	VAR (%)	COMO (%) DEL PT	COMO (%) DE PLP	2011	2012	2011	2012	2010	2011
1	1	Petróleos Mexicanos <sup>HR</sup>	Petróleo y gas	AAA	Aaa	AAA	1,045,877	5.8	672,618	-0.0	29.3	32.7	18.2	-8.5	1.9	2.2	-103.7	-1.0
2	2	América Móvil	Telecomunicaciones	AAA	Aaa	AAA	260,895	4.9	404,048	14.1	58.4	92.1	2.2	2.2	2.6	2.7	29.8	29.5
3	3	Comisión Federal de Electricidad	Energía	AAA	Aaa	AAA	45,541	-13.3	121,637	1.1	13.8	16.1	5.8	8.1	15.9	19.3	-16.0	9.6
4	4	Coca-Cola Femsa	Embotelladora	AAA	Aaa	AAA	27,923	20.3	24,775	47.3	40.4	78.1	0.5	0.6	2.1	2.2	12.1	13.3
5	5	Grupo Televisa	Servicios de televisión	AAA	Aaa	AAA	26,614	12.6	57,500	4.0	59.6	95.4	1.6	1.4	4.0	3.6	13.5	14.7
6	6	Telmex	Telecomunicaciones	AAA	Aaa	AAA	35,512	-18.4	62,090	5.0	55.7	75.6	2.3	2.3	2.6	3.1	29.7	24.3
8	7	Telmex Internacional	Telecomunicaciones	AAA		AAA	24,762	13.4	14,693	-37.5	16.0	29.6	1.0	0.7	4.6	3.7	3.8	1.5
9	8	Liverpool	Empresas comerciales	AAA		AAA	11,769	12.0	12,341	47.7	34.7	69.1	0.7	0.7	2.8	3.0	14.8	14.5
10	9	Arca Continental	Embotelladora	AAA		AAA	10,866	38.9	10,732	5.5	46.0	68.5	0.5	0.6	2.7	2.1	11.6	12.8
11	10	Kimberly Clark de México	Productos de consumo	AAA		AAA	8,134	14.1	10,154	-10.8	52.3	83.1	2.2	2.3	2.6	2.4	41.0	48.1
13	11	IDEAL	Construcción		Aaa		4,879	48.1	38,061	25.8	77.1	97.4	4.4	5.8	11.9	10.1	-1.8	3.3
14	12	Daimler México	Automotriz			AAA	147,317	-6.5	3,305	44.1	15.9	33.2	3.4	2.8	0.1	0.1	24.6	18.8
7	13	Fomento Económico Mexicano (Femsa)	Embotelladora			AAA	37,680	19.6	29,476	16.5	34.4	79.1	0.4	0.4	2.3	2.3	10.9	13.3
12	14	Organización Soriana	Tienda departamental			AAA	7,425	3.6	1,004	-7.6	2.9	9.3	1.0	0.8	5.1	4.6	8.6	8.8
NF	15	Infraestructura Energética Nova (Sempra)	Energía		Aaa		4,313	-9.9	4,839	0.3	50.2	64.1	0.4	0.4	1.8	2.2	10.3	11.0
16	16	Industrias Peñoles	Minería	AAA	Aa1		25,928	-18.2	10,492	15.6	36.5	49.3	0.5	0.5	0.9	1.1	34.0	25.8
20	17	Ferrocarril Mexicano	Ferrocarriles	AA+		AAA	4,850	40.1	3,986	0.1	56.7	87.4	0.5	0.4	1.9	1.5	13.9	17.7
15	18	Gas Natural México	Energía	AA+		AAA	2,359	229.8	5,561	3.8	81.2	99.4	1.7	1.2	10.5	2.9	0.5	20.4
17	19	Grupo Bimbo	Productos alimentarios	AA+	Aa1	AA+	14,076	-4.4	41,334	-5.9	45.9	64.1	1.9	1.9	6.4	6.4	10.7	5.2
18	20	Mexichem	Compañías químicas	AA+	Aa3	AA	13,269	29.2	28,917	71.8	50.2	76.3	1.5	1.4	3.5	4.3	11.3	11.2
24	21	Molibdeno y Metales	Minerales metálicos	AA		AA+	2,506	-27.5	4,537	-1.3	49.3	80.8	0.8	0.8	2.7	3.7	11.6	2.4
19	22	Grupo Herdez	Productos alimentarios	AA		AA	1,849	11.1	2,749	-1.4	61.0	79.1	1.0	0.8	2.9	2.4	22.2	20.2
21	23	Grupo Aeroportuario Centro Norte	Servicios aeroportuarios	AA+		AA+	1,347	24.2	1,505	-1.6	41.9	63.3	0.5	0.6	3.0	2.7	10.1	12.8
23	24	Grupo Carso	Holding			AA+	10,605	27.3	5,044	na	14.4	69.4	0.7	0.8	3.5	3.3	11.2	19.7
28	25	Grupo Gepp SAPI	Embotelladora			AA+	1,996	124.8	746	0.2	9.5	24.5	0.6	0.6	9.0	4.0	-1.9	2.9
NF	26	Bepensa	Holding			AA+	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
NF	27	Grupo Acosta Verde	Inmobiliaria comercial	AA+			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
NF	28	Consortio del Mayab	Infraestructura		Aa2		nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
29	29	Coppel <sup>HR</sup>	Empresas comerciales			AA	13,724	28.5	7,946	8.5	28.9	72.9	0.8	0.7	2.4	2.0	24.0	26.4
22	30	Sigma Alimentos	Productos alimentarios			AA	6,214	28.2	327	-13.6	1.6	2.2	2.5	2.0	4.2	3.3	9.8	36.0
26	31	Minera Frisco <sup>HR</sup>	Minería			AA	3,657	-11.5	14,311	na	56.5	95.8	0.9	1.8	2.9	6.9	5.1	6.8
NF	32	Industrias Bachoco	Alimentos			AA	3,467	102.8	1,527	297.2	17.1	36.2	0.4	0.5	4.3	2.6	6.8	11.5
NF	33	Grupo Comercial Chedraui	Tienda departamental			AA	3,338	7.4	4,902	71.0	21.4	55.3	1.1	1.1	6.8	6.9	8.0	7.5
27	34	Inmuebles Carso <sup>HR</sup>	Infraestructura			AA	2,996	-12.5	5,691	128.2	36.5	52.5	0.5	0.5	4.3	5.2	7.3	8.5
NF	35	Genomma Lab Internacional <sup>HR</sup>	Salud y cuidado personal			AA	2,608	25.2	3,052	214.7	51.1	91.3	0.6	0.9	1.7	2.3	25.4	22.9
48	36	Controladora Comercial Mexicana	Tienda departamental		Aa3		2,676	7.0	2,931	-83.5	18.6	44.9	1.6	0.6	12.3	5.9	4.7	25.8
31	37	Petroquímica 1	Petroquímica	AA			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
NF	38	Alsea <sup>HR</sup>	Alimentos			AA-	1,609	-43.2	2,078	-46.3	41.8	87.5	1.8	1.0	5.4	3.1	7.2	8.3
30	39	Xignux	Holding	A+		A+	2,399	41.4	7,386	52.3	40.1	74.6	1.6	2.3	7.5	7.7	6.3	8.7
38	40	Elementia	Materiales de cobre		A3	A+	1,877	7.3	5,926	-5.4	53.8	79.0	1.4	1.0	7.5	5.9	-3.3	2.9
32	41	Grupo Kuo	Holding	A		A	2,829	22.6	6,254	19.5	36.4	72.7	2.3	2.4	7.1	6.1	4.5	6.3
43	42	Grupo Industrial Saltillo	Holding			A+	1,128	11.1	0	-100.0	0.0	0.0	1.0	0.3	6.2	2.5	12.2	37.6
33	43	Grupo Elektra	Empresas comerciales			A	11,508	26.8	14,904	33.7	12.5	59.4	1.6	2.6	12.3	10.4	44.7	-42.2
45	44	Tenedora Nemark	Proveedora automotriz	A-		A-	6,640	33.5	16,500	0.3	47.8	76.8	2.3	2.3	6.8	5.2	4.2	5.3
42	45	Inmobiliaria Ruba	Desarrolladores de vivienda	A-		A-	311	-10.6	42	-92.4	3.2	48.8	0.5	0.4	4.9	4.3	5.3	6.1
35	46	Envases Universal	Embalaje	A-			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
37	47	Consortio Ara	Desarrolladores de vivienda		A2		1,157	7.0	2,086	8.0	31.2	51.8	0.7	0.7	5.2	5.8	7.2	5.9
36	48	Silicatos Especiales	Minería (minerales no metálicos)	A2			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
49	49	Grupo Minsa	Productos alimentarios	BBB+	Baa1		503	-20.0	118	37.8	7.1	48.3	0.6	0.6	2.7	3.3	9.7	6.6
44	50	Corpovael	Desarrolladores de vivienda		Baa2	BBB+	502	9.1	293	na	20.8	27.5	1.5	1.5	2.7	2.8	27.2	28.9
47	51	Grupo Famsa	Empresas comerciales			BBB	1,789	25.2	7,180	7.8	34.6	97.3	2.4	2.5	13.6	11.6	2.9	3.9
NF	52	CIE <sup>HR</sup>	Entretenimiento			BBB	951	-2.1	1,341	-69.9	24.1	36.9	1.9	1.8	9.8	5.8	2.3	6.2
50	53	Grupo Gicsa	Desarrolladores de vivienda		Baa1		nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
51	54	Accel	Holding		Baa3		268	30.7	17	-71.2	1.7	9.2	0.6	0.6	5.0	3.9	3.0	9.4
52	55	Vinte Viviendas Integrales <sup>HR</sup>	Desarrolladores de vivienda		Baa3		302	12.8	567	19.6	46.3	73.9	1.7	1.5	4.1	4.1	21.2	20.1
NF	56	Cemex 2	Cemento	BBB-		BBB-	34,384	16.2	210,452	-11.2	65.1	78.1	2.2	2.1	12.5	9.4	-14.4	-7.2
46	57	Empresas ICA	Ingeniería y construcción	BBB-			4,661	-1.6	42,500	36.1	48.3	77.5	3.7	4.3	16.5	18.9	8.6	8.3
41	58	Urbi Desarrollos Urbanos	Desarrolladores de vivienda	BBB-			3,874	-15.8	15,829	98.4	45.3	78.1	1.6	2.1	5.4	9.0	13.4	3.2
53	59	Landsteiner Scientific	Farmacéutica	BBB-			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
55	60	Urbanizadora del Bajío	Infraestructura	BBB-			nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd

1 Subsidiana de Alpek.  
2 Recientemente obtuvo un financiamiento reestructurado que fue calificado como AAA.  
HR Estas empresas también reciben calificación de HR Ratings.  
3 Esta 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.

4 Apalancamiento: Pasivo Total / Capital Contable (veces)  
5 Capacidad de Pago: Pasivo Total/EBITDA (veces)  
6 ROE: Utilidad Neta/Capital Contable (%)

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

VERDE La calificación subió.

ROJO La calificación bajó.

AMARILLO El emisor y/o la calificación No estuvieron en el listado anterior.

**CIERRAN LA PINZA.**  
Daniela Brandazza  
y Patricia Calvo,  
las expertas de  
Standard & Poor's en  
finanzas públicas y  
entidades privadas.



Para el informe de este año, 18 empresas tienen al menos una mención AAA, contra 15 del año anterior; 22 cuentan con calificación AA, segmento que concentra el mayor número de empresas, contra 12 del año pasado; tres bajaron calificación: Accel, ICA y Urbi, las dos últimas cerca de ser catalogadas de riesgo.

Cemex, por cierto, vuelve a figurar en el listado luego de varios años de ausencia y aunque su calificación aún está por debajo de grado de inversión, recientemente recibió un financiamiento estructurado que obtuvo nota AAA.

En general, el panorama para las empresas mexicanas que buscan colocar bonos en el mercado de deuda local, luce alentador, y por lo pronto continuarán hallando oportunidades para seguir emitiendo. De hecho, al cierre de la edición, Inmobiliaria Carso colocó una nueva emisión por 3,000 millones de pesos, misma a la que se le asignó calificación AA.

Los grupos financieros y sus divisiones con evaluación triple A, también han mantenido estabilidad en cuanto a las notas asignadas por parte de las empresas calificadoras; este año, nueve instituciones financieras aumentaron su puntuación y pocos han sido los cambios de este listado con respecto al año anterior (ver listados adjuntos).

Sin embargo, las economías emergentes –México entre ellas– deberán seguir atentas al comportamiento de los mercados, debido a que la tranquilidad que mostraron durante 2012, cuando 36.8% de los derivados estaba invertido a mediano plazo, y 24.1% a largo plazo –según cifras del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés)–, comienza a desvanecerse, ya que los inversionistas continúan esperando un recorte de 20% en la compra de bonos por parte de la Fed a partir de septiembre, cuando volverán a reunirse.

#### TOP BANCOS

RK	EMPRESA	SECTOR	S&P	MOODY'S	FITCH	RIESGO TOTAL * INDICE DE CAPITALIZACIÓN	
						2011	2012
1	BBVA Bancomer	Bancos	AAA	Aaa	AAA	15.6	15.7
2	Scotiabank Inverlat	Bancos	AAA	Aaa	AAA	15.9	16.4
3	HSBC México	Bancos	AAA	Aaa	AAA	15.5	14.7
4	Bancomext	Banca de desarrollo	AAA	Aaa	AAA	12.4	14.4
5	Banco Nacional de México (Banamex)	Bancos	AAA	Aaa	AAA	15.9	14.3
6	Banco Santander	Bancos	AAA	Aaa	AAA	15.1	14.3
7	Banobras	Banca de Desarrollo	AAA	Aaa	AAA	14.4	14.2

El TOP de las Instituciones Financieras Mejor Calificadas, está ordenado por el índice de capitalización alto de los bancos.  
\*Capital Neto / Activos Sujetos a Riesgos totales.  
Nota: Elaboración propia con datos de las agencias calificadoras y la CNBV.

#### CALIFICACIONES CREDITICIAS EN ESCALA LOCAL DE OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

RK	EMPRESA		S&P	MOODY'S	FITCH
1	Scotia Inverlat Casa de Bolsa	Casa de bolsa	AAA	Aaa	
2	Volkswagen Leasing	Servicios financieros	AAA	Aaa	
3	Caterpillar Crédito	Sofom	AAA	Aaa	
4	NR Finance	Sofom	AAA	Aaa	
5	Volkswagen Bank	Bancos	AAA	Aaa	
6	Casa de Bolsa BBVA Bancomer	Casa de bolsa		Aaa	AAA
7	Casa de Bolsa Santander	Casa de bolsa		Aaa	AAA
8	Hipotecaria Nacional	Banca de desarrollo		Aaa	AAA
9	HSBC Casa de Bolsa	Casa de bolsa		Aaa	AAA
10	Acciones y Valores Banamex	Casa de bolsa		Aaa	AAA
11	Infonavit	Servicios financieros	AAA		AAA
12	Seguros Inbursa	Seguros	AAA		AAA
13	UBS Casa de Bolsa	Casa de bolsa	AAA		AAA
14	UBS Bank México	Bancos	AAA		AAA
15	Nacional Financiera (Nafin)	Banca de desarrollo			AAA
16	Banco JP Morgan	Bancos			AAA
17	JP Morgan Casa de Bolsa	Casa de bolsa			AAA
18	Toyota Financial Services México	Servicios financieros			AAA
19	Casa de Bolsa Credit Suisse	Casa de bolsa	AAA		
20	Banco Credit Suisse México	Bancos	AAA		
21	Paccar México	Sofom	AAA		
22	Inversora Bursátil	Casa de bolsa	AAA		
23	Tokio Marine Compañía de Seguros	Seguros	AAA		
24	Foviste	Servicios financieros	AAA		
25	Allianz México Compañía de Seguros	Seguros	AAA		
26	AXA Seguros	Seguros	AAA		
27	Metlife México	Seguros	AAA		
28	Banco Inbursa	Bancos	AAA		
29	Bank of América México	Bancos	AAA		
30	Banco Paribas	Bancos	AAA		
31	BNP Paribas	Sofom	AAA		
32	Credit Agrícola CIB	Servicios financieros		Aaa	
33	Arrendadora y Factor Banorte	Servicios financieros		Aaa	
34	Asigna Compensaciones	Servicios financieros		Aaa	
35	Dexia Crédito Local	Servicios financieros		Aaa	
36	Fonacot	Instituciones financieras			AAA
37	Banjercito	Bancos			AAA
38	Reaseguradora Patria	Reaseguros			AAA
39	Grupo Profuturo	Instituciones financieras			AAA
40	Morgan Stanley México	Casa de bolsa			AAA
41	Banorte	Bancos	AA+	Aaa	AA+
42	Casa de Bolsa Banorte Ixe	Casa de bolsa		Aaa	AA+
43	American Express Bank México	Bancos	AA+		AAA
44	Deutsche Bank México	Bancos	AAA	Aa1	
45	Deutsche Securities México	Casa de bolsa	AAA	Aa1	
46	Bank of Tokio-Mitsubishi	Bancos		Aa1	AAA
47	Barclays Capital	Casa de bolsa		Aa2	AAA

**A LA EXPECTATIVA.**  
No se tiene claro cuál será la postura de la Reserva Federal, confirma Alberto Ramos, cabeza de HR Ratings.



Alberto Ramos, director general de la calificador de riesgo HR Ratings, menciona que pese a la volatilidad de los mercados financieros, aún es aventurado afirmar cuál será la postura de la Fed. No obstante, otros analistas señalan ya que el retiro de la compra de bonos será paulatina, lo que impactaría el costo de los activos financieros de las empresas mexicanas en el futuro.

Los especialistas consultados coinciden en que no existe deterioro de la calidad crediticia de las empresas mexicanas y que los inversionistas mantendrán su apetito, pese a que podrían buscar mayores rendimientos en los bonos de largo plazo del Banco de México. Al mismo tiempo, estos expertos no encuentran un escenario que propicie condiciones para una recuperación global en el corto plazo, y ello a pesar de que China y las principales economías de la Unión Europea e, incluso, Japón han comenzado a dar señales de una discreta recuperación. Se estima, por tanto, que el crecimiento no se consolidará en lo que resta del año y en todo caso, sería hasta el primer trimestre de 2014 cuando podría pensarse en cierto repunte de la economía mundial.

En México, los llamados fundamentales económicos siguen resistiendo los embates externos, pero la caída en la actividad manufacturera durante el primer semestre del año y el recorte de crecimiento de la Secretaría de Hacienda, al ubicar al PIB en 1.8% para todo 2013 y no de 3.1 como se tenía previsto, hacen suponer un panorama más pesimista de lo esperado.

Por ahora, las esperanzas de crecimiento de la administración encabezada por el presidente Peña Nieto estarán centradas en sacar adelante sus propuestas de reforma energética y fiscal. Como solía suceder en administraciones anteriores, en esas modificaciones sustanciales se siguen centrando todas las estrategias de crecimiento económico que el país requiere. □

En general, el panorama para las empresas mexicanas luce alentador y habrá condiciones para seguir emitiendo deuda.