



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

## Informe Anual

Analista

Carlos Ebersperger H.

Eduardo Valdés S.

Tel. 56 – 2 – 433 52 00

carlos.ebersperger @humphreys.cl

## AMÉRICA MÓVIL, S.A.B. DE C.V.

Junio 2011

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de Bonos Tendencia	AA+ Estable
Otros instrumentos	No hay
EEFF base	31 marzo 2011

Número y fecha de inscripción de instrumentos vigentes	
Línea de bonos a 30 años	Nº 474 de 26.09.06
Serie A	Primera emisión
Serie B	Primera emisión
Serie C	Primera emisión
Serie D	Primera emisión

Estado de resultados consolidado						
Cifras en MM US\$	2006	2007	2008	2009	2010	Ene-Mar-11
Ingreso Operacional	21.528	28.664	25.528	43.249	49.179	13.052
Costo Explotación	-12.309	-15.933	-13.871	-24.258	-28.166	-7.383
Gasto Admin. y Venta	-3.809	-4.824	-4.519	-7.335	-8.362	-2.432
Resultado Operacional	5.410	7.908	7.138	11.655	12.652	3.237
Utilidad Neta	3.990	5.390	4.440	7.077	7.348	1.964
Gastos financieros	-494	-726	-483	-1.448	-1.979	-523
EBITDA	7.904	11.663	10.225	17.823	20.020	5.188

Balance general consolidado						
Cifras en MM US\$	31-12-2006	31-12-2007	31-12-2008	31-12-2009	31-12-2010	31-03-2011
Activo Circulante	9.993	7.574	8.578	15.657	20.376	20.229
Activo Fijo	12.676	15.371	15.502	32.062	33.319	33.750
Otros activos	6.807	9.173	8.281	14.174	18.702	19.464
<b>Total activos</b>	<b>29.476</b>	<b>32.118</b>	<b>32.361</b>	<b>61.894</b>	<b>72.397</b>	<b>73.443</b>
Pasivo circulante	11.185	10.576	10.906	16.555	16.549	17.046
Pasivos largo plazo	8.214	9.871	10.812	21.590	28.652	27.976
Patrimonio	10.077	11.670	10.643	23.749	27.196	28.420
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>29.476</b>	<b>32.118</b>	<b>32.361</b>	<b>61.894</b>	<b>72.397</b>	<b>73.443</b>
Deuda financiera	10.209	9.640	10.660	20.547	28.404	25.441

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**América Móvil**, de origen mexicano, es la principal compañía de telefonía celular en América Latina. Participa en 18 países y posee una base creciente de 231 millones suscriptores de telefonía móvil, 13,6 millones de accesos de banda ancha, 28,7 millones de líneas fijas, y 10,8 millones de suscripciones de televisión pagada. Desde su creación, en septiembre de 2000, ha logrado implementar exitosamente una campaña de adquisiciones a lo largo del continente. En Chile tiene presencia a través de la marca Claro.

Según la información financiera al 31 diciembre de 2010, la empresa generó ingresos por aproximadamente US\$ 49.179 millones y un EBITDA de US\$ 20.020 millones. A la misma fecha la deuda financiera de la sociedad ascendía a US\$ 28.404 millones, con un patrimonio de US\$ 28.404 millones.

La clasificación se fundamenta, principalmente, en la elevada relación entre su EBITDA anual y el total de su deuda financiera, situación que ha sido una constante a lo largo del tiempo y que, por lo tanto, puede ser considerada como una política financiera de largo plazo del emisor. La sólida estructura financiera, sumada al buen acceso a las fuentes de capitalización, favorecen la capacidad de la sociedad para sostener las inversiones que demanda el crecimiento futuro.

Complementariamente, la clasificación valora el tamaño relativo de **América Móvil**, cuarta empresa a nivel mundial en términos de suscriptores y por la cobertura geográfica que abarca su red de filiales, factores que inciden positivamente en el acceso a economías de escalas y a la diversificación por países de los ingresos y de los resultados. Estas características permiten un adecuado posicionamiento dentro de un mercado altamente competitivo.

Asimismo, la evaluación incorpora la solvencia y respaldo del grupo controlador y, también, reconoce la elevada generación de caja de la industria (de forma sistemática, el EBITDA de la empresa representa aproximadamente el 40% de sus ingresos operacionales).

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída básicamente por el riesgo en la transferencia de divisas desde las filiales a la matriz y desde ésta última hacia Chile. En este sentido, es importante destacar que muchos de los países en donde opera el emisor no alcanzan el grado de inversión y los que sí lo son, salvo Estados Unidos, presentan una clasificación de riesgo inferior a la asignada a Chile.

También se incluyen como elementos de juicio la fuerte competencia actual y potencial que enfrenta la empresa dentro de un mercado con bajo nivel de fidelización de clientes; los distintos marcos legales, institucionales y económicos en los que debe operar el emisor, y las variaciones en las tasas de cambio de los distintos países en donde tiene presencia. También se contempla que parte de los flujos de **América Móvil** provendrán de los

dividendos pagados por las filiales, importes que dependen de la magnitud de las utilidades, las cuales pueden resentirse incluso por efectos meramente contables.

La perspectiva de la clasificación se califica "*Estable*", por cuanto en el corto plazo, a juicio de **Humphreys**, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

Cabe destacar que en 2010 **América Móvil** adquirió el 99,96% de la compañía relacionada "Carson Global Telecom", controladora de Telmex, y el 97,13% de Telmex Internacional, lo que aumentó su participación en el negocio de la telefonía fija, televisión pagada e Internet, aumentando su base de clientes en más de 50 millones. En opinión de **Humphreys**, dicha adquisición no incide en la clasificación de riesgo de los títulos de deuda, puesto que se mantienen las fortalezas que la sustentan.

En el mediano plazo la clasificación de riesgo de los títulos podría subir en la medida que mejore la clasificación del riesgo soberano de los países en donde opera el emisor.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la empresa sostenga su conservadora política de endeudamiento y su fuerte posicionamiento de mercado.

## Hechos recientes

El 19 de noviembre último, **América Móvil** anunció que tras la cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Valores de su subsidiaria Carso Global Telecom, lanzó una oferta por la totalidad de las acciones de Telecom, exceptuando aquellas que ya son parte de la compañía, a un precio de compra aproximado de Mx\$ 65 por acción, lo que equivale al 0,069% de Carso Global Telecom. El 23 de diciembre de 2010 **América Móvil** anunció el resultado de la operación, adjudicándose el 0,0294%, por lo que la compañía tiene el 99,96% de Telecom.

El 27 de abril de 2011, se aprobó un *Split* de acciones, a razón de dos nuevas acciones por cada una de las que se encontraban en circulación, el que se llevó a cabo el 29 y 30 junio, para México y los ADR en Estados Unidos, respectivamente.

## Resultados primer trimestre de 2011

En el primer trimestre de 2011 **América Móvil** alcanzó ingresos por US\$ 13.052 millones, representando un crecimiento de 6,3% respecto al primer trimestre de 2010<sup>1</sup>. El 63,5% provino de operaciones móviles, las que se incrementaron un 11,1%, mientras que los ingresos por líneas fijas aumentaron un 1,8% en el período.

<sup>1</sup> Las cifras que aparecen en dólares han sido convertidas usando las tasas de cambio Mx\$/US\$ de finales del período respectivo. Los cambios porcentuales de las cuentas son los obtenidos en pesos mexicanos.

El resultado operacional del primer trimestre de 2010 alcanzó a US\$ 3.237 millones, lo que implicó una disminución de 4,9% en relación a igual fecha del año pasado. Por su parte, el EBITDA alcanzó la cifra de US\$ 5.188 millones, implicando una disminución de 0,4% respecto al primer trimestre del año anterior. Finalmente, la utilidad neta del primer trimestre de 2011 alcanzó a US\$ 1.964 millones, lo que significó un crecimiento de 39,9% en relación a marzo de 2010.

## Definición de Categorías de Riesgo

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad del pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“+” Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

## Oportunidades y Fortalezas

**Sólida posición financiera:** No obstante el significativo crecimiento que la sociedad ha experimentado en los últimos años, la empresa ha mantenido una política consistente y conservadora en cuanto a los niveles de deuda asumida. Según los estados financieros al 31 de diciembre de 2010, la relación Deuda Financiera/ EBITDA ascendía a 0,7 veces.

**Liderazgo regional:** La empresa se ha posicionado como el principal operador de telefonía móvil en Latinoamérica, con una base de más de 231 millones de suscriptores actualmente y una facturación del orden de los US\$ 49 mil millones anuales. Si bien este liderazgo ha sido alcanzado mediante una agresiva política de adquisiciones, dicho proceso ha sido desarrollado exitosamente por la compañía, obteniendo una tasa de crecimiento en sus ingresos superior al 20% promedio anual en los últimos cuatro años.

**Respaldo del grupo controlador:** El controlador de la compañía es América Telecom, de propiedad del grupo de Carlos Slim Helú, también controlador de Telmex (Teléfonos de México S.A.). Se destaca la capacidad de apoyo a la compañía.

**Altas rentabilidades:** El fuerte crecimiento de la compañía no le ha impedido mantener elevados niveles de rentabilidad a través del tiempo. En efecto, el margen operacional (resultado operacional sobre ingresos) de la empresa ha oscilado entre 18% y 28% anual, ubicándose por sobre el 25% en los últimos seis años.

**Mayor diversificación geográfica de ingresos:** Aun cuando a la fecha es México, sin contrapeso, el principal generador de flujos para la empresa, se espera que en el corto plazo se incremente significativamente la diversificación de ingresos por países y se disminuya la exposición a México. Ello, en atención a que la política

de crecimiento ha permitido que en la actualidad **América Móvil** tenga presencia en 18 países, no todos desarrollados en igual magnitud desde una perspectiva comercial. El primer trimestre de 2011 los ingresos de México representaron alrededor de 40% del total de ingresos, en tanto que en 2005 la importancia de este país alcanzaba al 50%.

**Positiva perspectiva de crecimiento de la demanda:** Se estima que los mercados en que participa **América Móvil** cuentan con potencial de crecimiento, dado que la penetración de telefonía móvil en la región de operaciones (excluyendo a Estados Unidos) es inferior al 100%. En este sentido, el sistema de “prepago” ha favorecido la mayor cobertura del sistema de telefonía móvil, en tanto, el mayor desarrollo económico de los países debiera conllevar a un crecimiento en la importancia de los “sistemas de planes” en desmedro del “prepago”, disminuyendo la rotación de clientes y, por ende, los gastos en fuerza de venta. Adicionalmente, la transmisión de datos presenta aún un desarrollo incipiente, y su proporción de ingresos en el total de la compañía debiera aumentar en el futuro, como lo demuestra que su tasa de expansión llegó al 37,8 % interanual en el primer trimestre de 2010. Por otro lado, la adquisición de Carso Global Telecom y de Telmex Internacional permiten la entrada de **América Móvil** al negocio de la telefonía fija y televisión pagada en los países en que esta última ya tenía presencia.

## Factores de Riesgo

**Riesgo de transferencia de divisas:** Si bien este riesgo está bastante acotado, limita la clasificación de los títulos de deuda a “*Categoría AA+*”. Esto se explica por el hecho de que la deuda en moneda extranjera de México en escala global ha sido calificada en *Baa1* y la de **América Móvil** en *A2*, ambas inferiores a la “*Categoría Aa3*” asignada a Chile (deuda en moneda local y escala global). A ello se suma la baja clasificación de otros países de relevancia dentro de los ingresos de la empresa (Brasil *Baa3*, Ecuador *Caa2*, Colombia *Ba1*).

**Competencia real y potencial:** Dentro de la industria en América Latina, los grandes operadores (sin considerar el mercado estadounidense) son Telefónica (a través de sus filiales generalmente del mismo nombre o bajo Movistar) y **América Móvil**. Además, existen actores locales relevantes a nivel de cada país lo cual, sumado al bajo nivel de fidelización de los clientes, incrementa los niveles de competencia. Tampoco es descartable que otro operador importante a nivel mundial pueda acceder al mercado latinoamericano. Con todo, el posicionamiento de mercado de la compañía, sumado a los niveles de rentabilidad exhibidos y a su bajo nivel de endeudamiento, le permite disponer de una sólida estructura para enfrentar la competencia. Medido en número de suscriptores, **América Móvil** es el cuarto operador más grande del mundo (tercero si se excluye el mercado chino).

**Marco legal, institucional y económico:** La empresa está sometida a legislaciones especiales en los países donde opera, regulándose aspectos como las concesiones, licencias y tarifas de accesos. En general, estas

normativas presentan similar orientación, pero distintos grados de profundidad. Otro aspecto relevante dice relación con el hecho que varios de los países en donde se materializan las inversiones de **América Móvil** presentan bajos niveles de estabilidad institucional y económica, exponiendo las inversiones a posibles cambios significativos de orden político y a fuertes fluctuaciones durante los ciclos económicos. Todos estos aspectos son especialmente relevantes en una industria que por definición tiene variaciones continuas en sus fundamentos tecnológicos. Como atenuante cabe mencionar que este tipo de riesgo es uniforme para todas las empresas que operan en el mercado latinoamericano. Por otra parte, la diversificación por países que exhibe **América Móvil** permite reducir el impacto negativo de un mercado en particular.

**Variaciones en la tasa de cambio:** Más conocido como el *churn rate*, la tasa de cambio (clientes que se cambian de una compañía a otra) se ve incentivada por la importancia relativa de los clientes de “prepagado” (sin planes contratados) y por la velocidad de cambio de la industria, que lleva a los consumidores a buscar las nuevas tecnologías. Este aspecto conlleva una baja fidelización de los clientes y, por ende, un esfuerzo comercial constante, además de la necesidad de mantenerse en el *state-of-the-art* de las telecomunicaciones. Complementariamente, es muy probable que en el futuro cercano varios países comiencen a implementar las tecnologías y leyes que permitan a los clientes de telefonía móvil conservar su número de celular al cambiarse desde una compañía proveedora a otra, como es el caso de Chile, lo que incrementará la tasa de cambio en la industria.

## Antecedentes Generales

**América Móvil** se origina en septiembre de 2000 a través de un *spin-off*<sup>2</sup> de Teléfonos de México (Telmex). La fórmula utilizada fue lo que la ley mexicana llama “Escisión” o *Split-up*. Las acciones fueron entregadas a los accionistas de Telmex el 7 de febrero de 2001.

Las operaciones en México son realizadas por Telcel (de propiedad 100% de **América Móvil**), creada en 1956 bajo el nombre de Publicidad Turística S.A., que en 1981 recibió por parte del Ministerio de Comunicaciones y Transportes de México la concesión para la instalación y operación de sistemas de comunicación inalámbricos en Ciudad de México. En 1984, la empresa cambió de nombre a Radiomóvil Dipsa, y en 1989 empezó a operar bajo la marca Telcel.

<sup>2</sup> *Spin-off* es la división de una compañía que implica que los accionistas de la empresa original se conviertan en accionistas de las sociedades resultantes de la división.

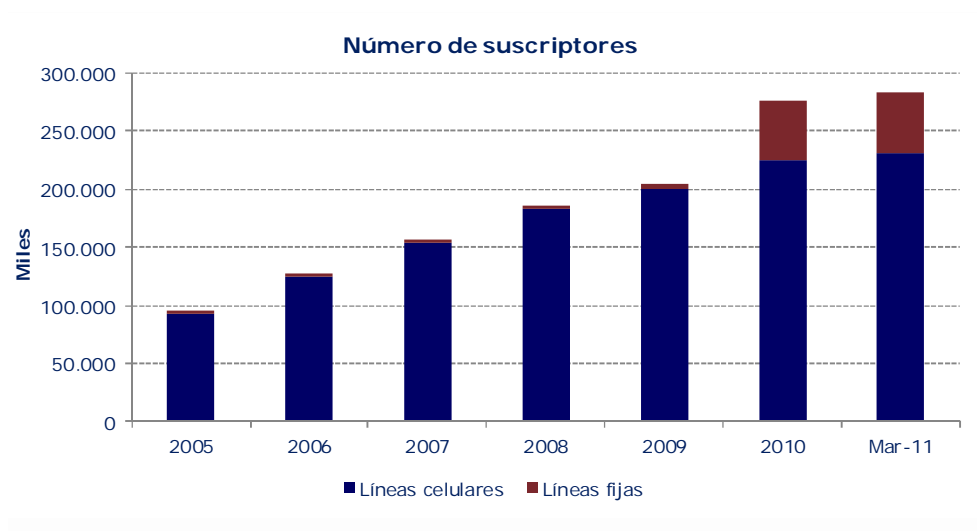
**América Móvil** tiene presencia, a través de subsidiarias y asociadas, en 18 países del continente americano. La siguiente tabla muestra en detalle las empresas a través de las cuales opera en cada país a marzo de 2011:

País	Compañía	Negocio	Participación accionaria
México	Telcel	celular	100,0%
	Telmex	fija	59,9%
	Sección Amarilla	otra	100,0%
Argentina	Claro	celular	100,0%
	Telmex (1)	fija	96,7% (3)
Brasil	Claro	celular	99,4%
	Embratel (1)	fija	97,3%
	Net (2)	Cable	87,6%
Chile	Claro	celular	100,0%
	Telmex(1)	fija	100,0%
Colombia	Comcel	celular	99,4%
	Telmex (1)	fija	99,4%
Dominicana	Claro	celular/fija	100,0%
Ecuador	Porta	celular	100,0%
	Telmex (1)	fija	100,0%
El Salvador	Claro	celular/fija	100,0%
Guatemala	Claro	celular/fija	100,0%
Honduras	Claro	celular/fija	100,0%
Jamaica	Claro	celular	100,0%
Nicaragua	Claro	celular/fija	99,5%
Panamá	Claro	celular	100,0%
Paraguay	Claro	celular	100,0%
Perú	Claro	celular	100,0%
	Telmex (1)	fija	100,0%
Puerto Rico	Claro	celular/fija	100,0%
Uruguay	Claro	celular/fija	100,0%
Estados Unidos	Tracfone	celular	98,2%
México	Telvista	otra	71,7% (4)

- (1) La participación accionaria de Telmex Internacional en donde América Móvil es dueña del 96,8%.  
(2) Al día de hoy AMX es dueña del 92% de la compañía a través de la subsidiaria brasileña Embratel.  
(3) Telmex es dueña del restante 3,3% de la acción.  
(4) AMX es dueña directa del 46% y 26,7% por medio de Telmex.

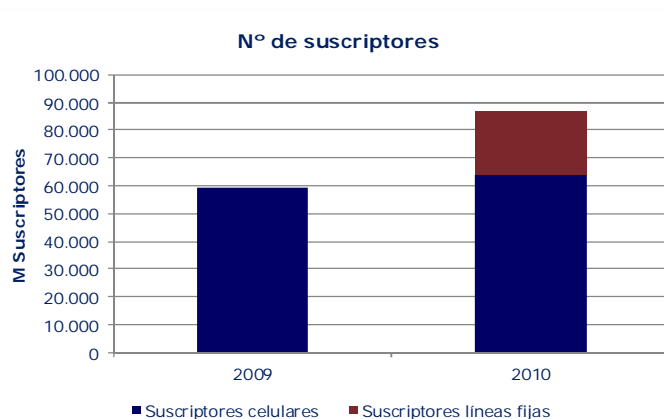
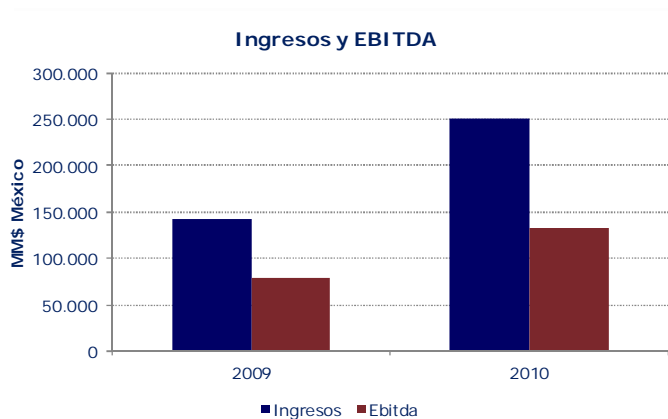


Como se observa en el gráfico siguiente, el número de suscriptores ha ido creciendo fuertemente, llegando a 283,9 millones a marzo de 2011, implicando un aumento de 2,1% en relación a diciembre de 2010 y de 35,1% comparado con marzo de 2010. El fuerte aumento en suscripciones de líneas fijas se debe a la adquisición de Telmex realizada durante 2010.



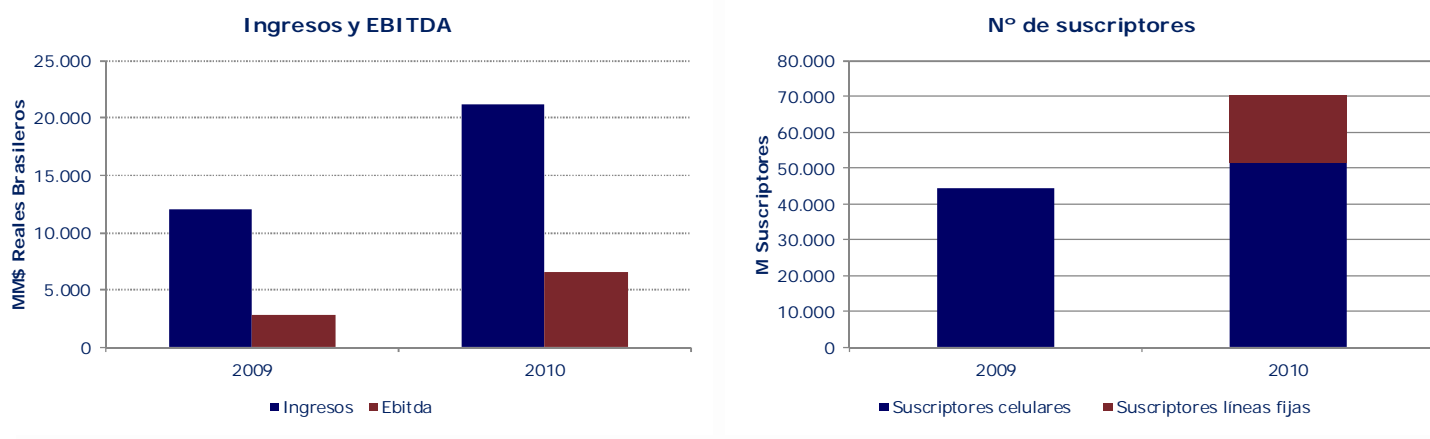
Por otra parte, los ingresos de explotación se concentran en México (41,5% de los ingresos del año 2010) seguido por Brasil (un 25,9%) y por Colombia y Panamá (un 7,8%).

## México



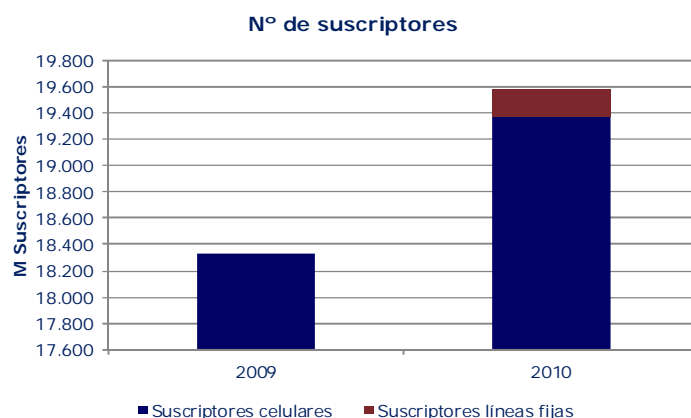
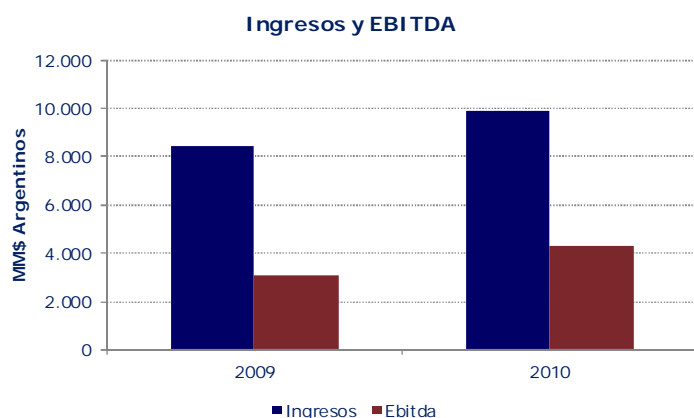
La base de suscriptores totales en México aumento 1,9% en el primer trimestre de 2011, alcanzando 88,8 millones. De estos, 64,1 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 23 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 1,7% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 61.819 millones de pesos mexicanos (US\$ 5.164 millones). Por último, el EBITDA disminuyó un 1,2%, para llegar a 32.435 millones de pesos mexicanos (US\$ 2.710 millones), representando el 52,5% de los ingresos de ese país.

## Brasil



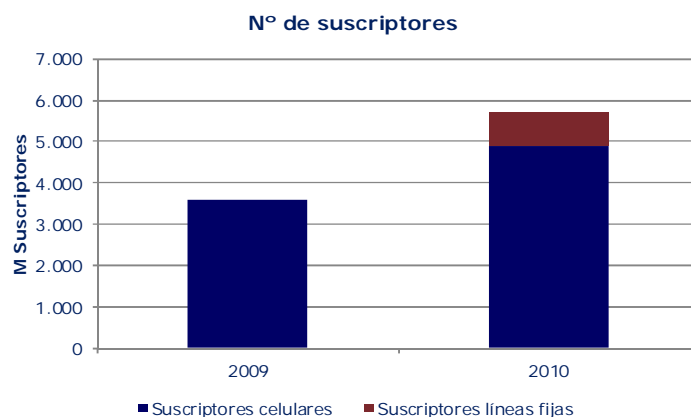
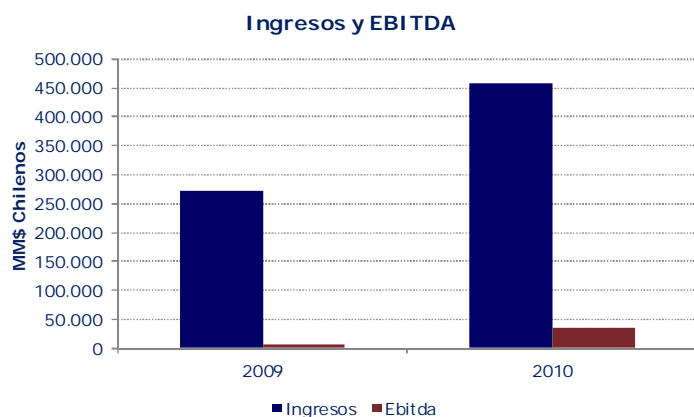
La base de suscriptores en Brasil aumentó 4% en el primer trimestre de 2011 en relación a igual período de 2010, alcanzando los 73 millones. De estos, 53,4 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 19,6 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en este trimestre superaron en 5,7% a los obtenidos el primer cuarto de 2010, totalizando los 5.478 millones de reales (US\$ 3.361 millones). Por último, el EBITDA disminuyó un 11,2% (llegó a 1.562 millones de reales, US\$ 958 millones), representando 28.5% de los ingresos.

## Argentina, Paraguay y Uruguay



La base de suscriptores en Argentina, Paraguay y Uruguay aumentó 1,8% en el primer trimestre de 2011, alcanzando 20 millones. De estos, 19,7 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 227 mil a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos superaron en 18,6% a los obtenidos el primer trimestre de 2010 (alcanzaron a 2.705 millones de pesos argentinos, US\$ 668 millones). Por último, el EBITDA creció 22,7% en igual período, representando 41,3% de los ingresos, y ascendiendo a 1.118 millones de pesos argentinos, US\$ 276 millones.

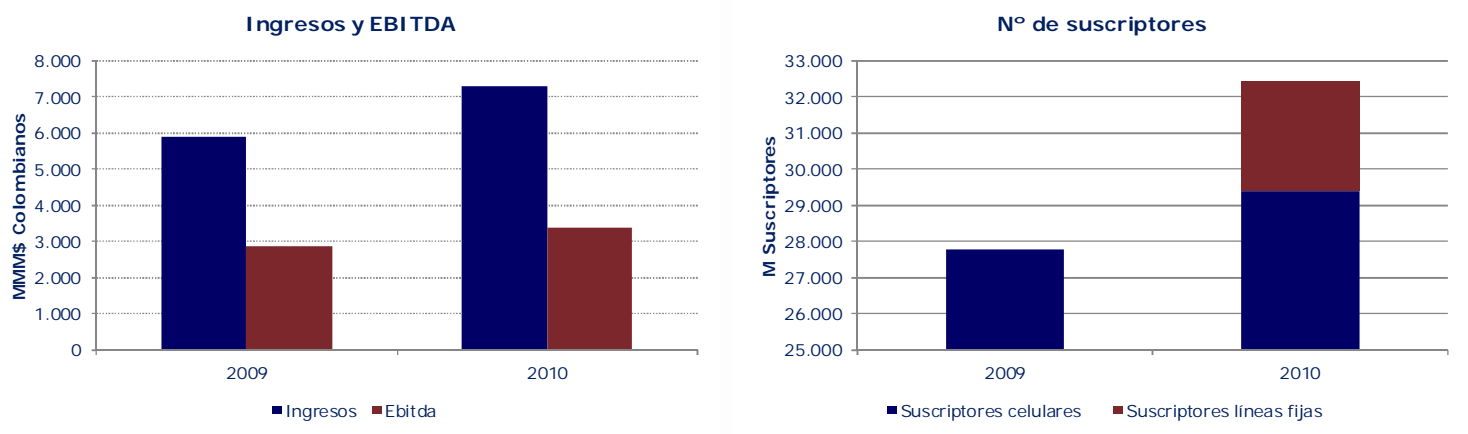
## Chile



La base de suscriptores de Chile aumentó 4,2% en los primeros tres meses de 2011 en relación a igual período de 2010, alcanzando 5,9 millones. De estos, cinco millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 916 mil a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en este período superaron en 27,9% los obtenidos en igual transcurso del año anterior (sumaron \$ 129.261 millones, US\$ 479 millones). Por último, el EBITDA fue

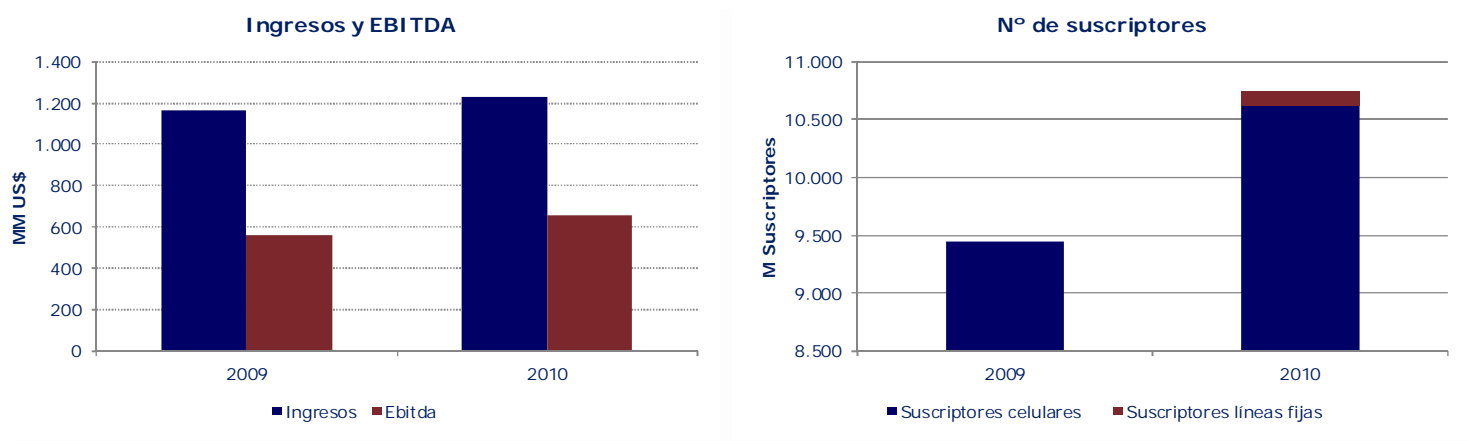
superior en un 85,6% al del primer trimestre de 2010, representando 11,8% de los ingresos (llegó a \$ 15.241 millones, US\$ 32 millones).

## Colombia



La base de suscriptores de Colombia aumentó 2,8% en el período, alcanzando 33,3 millones. De estos, 30,2 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 3,1 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos aumentaron un 10,2% respecto a igual fecha del año anterior, alcanzando 2,02 billones de pesos colombianos (US\$ 1.076 millones), mientras que el EBITDA creció 12,3% hasta 919 mil millones de la moneda colombiana (US\$ 489 millones), representando 45,5% de los ingresos.

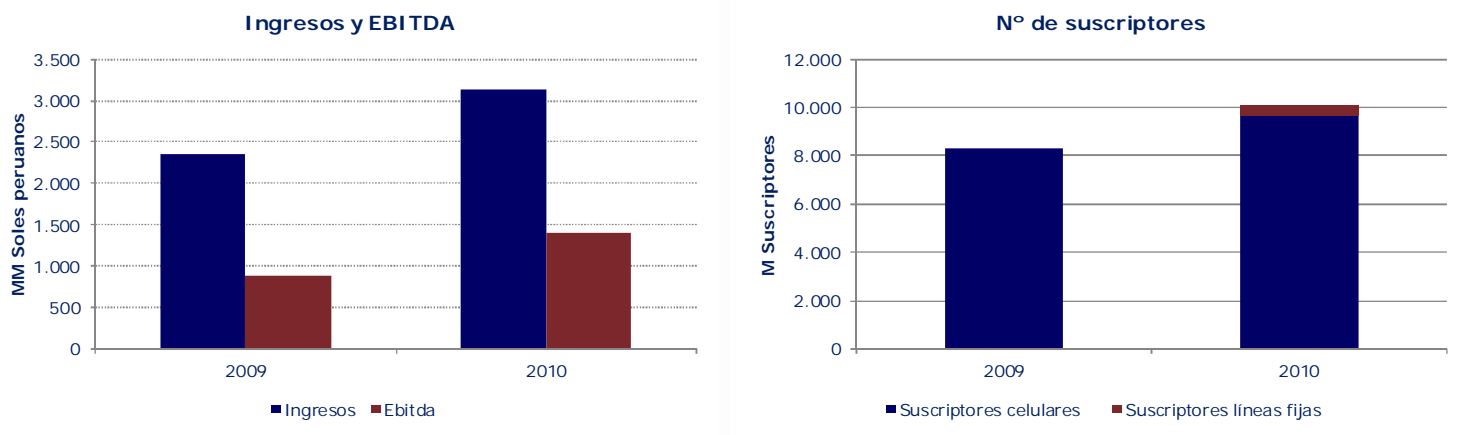
## Ecuador



La base de suscriptores de Ecuador aumentó 2,3% en el período, alcanzando aproximadamente a once millones. De estos, 10,9 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 125 mil a accesos de telefonía fija y

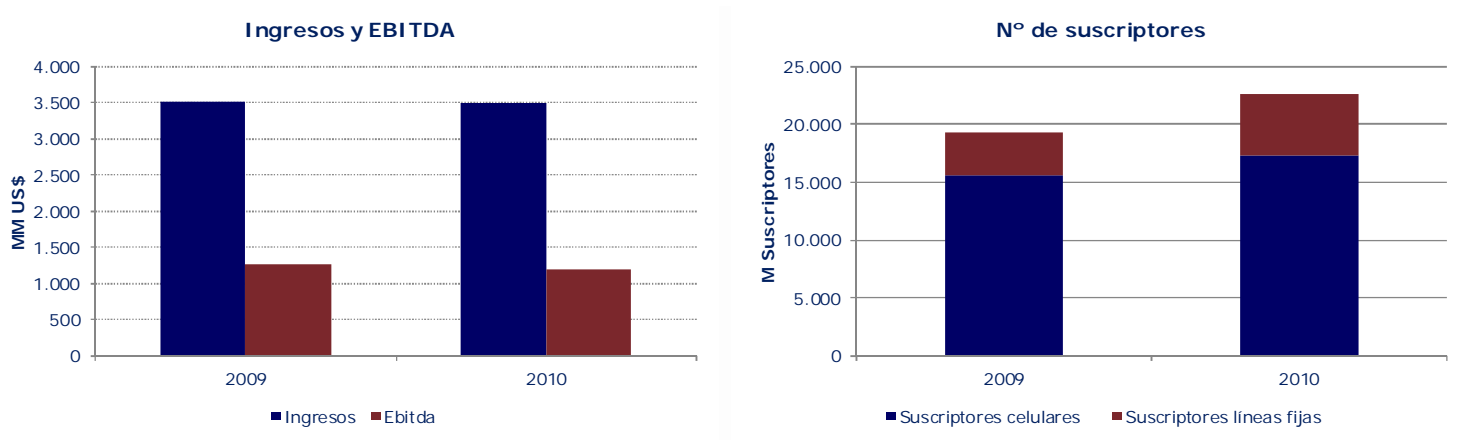
otros. Los ingresos crecieron 14,8% hasta US\$ 334 millones y el EBITDA 19,2% (alcanzó a US\$ 180 millones), representando 53,9% de los ingresos.

## Perú



La base de suscriptores de Perú aumentó 3,5% en el período, alcanzando 10,5 millones. De estos, diez millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 483 mil a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos crecieron 17% (hasta 846 millones de soles, US\$ 301 millones) y el EBITDA 28,5%, (ascendiendo a 406 millones de soles, US\$ 144 millones), representando 48% de los ingresos.

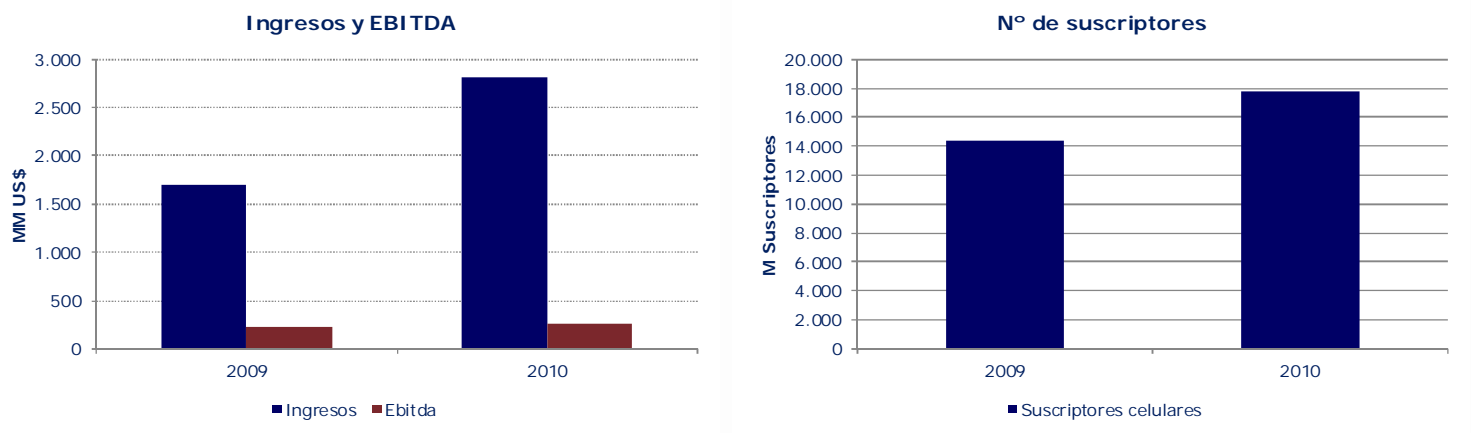
## América Central y El Caribe



La base de suscriptores de América Central (El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua) y El Caribe (República Dominicana, Puerto Rico y Jamaica) aumentó 1,4% en el primer trimestre de 2011 en relación a igual período del año anterior, alcanzando 22,9 millones. De estos, 17,5 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 5,5 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en dicho período aumentaron en

4,6% (llegaron a US\$ 910 millones) y el EBITDA, de US\$ 327 millones, creció 5,5% en dicho lapso, representando un 35,9% de los ingresos.

## Estados Unidos



La base de suscriptores de Estados Unidos aumentó 4,4% en los primeros tres meses de 2011 en comparación a los tres primeros meses del año anterior, alcanzando así los 18,5 millones. Los ingresos superaron en 43,5% los obtenidos en el primer trimestre del 2010, para ascender a US\$ 868 millones. El EBITDA, de US\$ 63 millones, disminuyó 18,2%, representando un 7,3% de los ingresos.

## Antecedentes de Administración y Propiedad

### Directorio y consejo de administración

El directorio de la compañía está formado por cuatro miembros, identificados a continuación:

Cargo	Nombre
Director general	Daniel Hajj Aboumrab
Director de finanzas	Carlos García Moreno Elizondo
Director ejecutivo de operaciones en América Latina	Carlos Cárdenas Blázquez
Director jurídico	Alejandro Cantú Jiménez

La compañía opera con un consejo de administración presidido por el Sr. Carlos Slim Heliú.

## Accionistas

La estructura de capital de **América Móvil** consiste en tres series de títulos accionarios; la “serie AA”, la “serie A” y la “serie L”, todas ellas no convertibles entre sí. La “serie AA” consiste en 11.712 millones de títulos emitidos, que correspondían al 29,5% del capital y al 96,8% de los votos. La “serie A” consta de 387 millones de títulos, representando el 0,9% del capital y el 3,2% de los derechos a voto. Finalmente, la “serie L” está constituida de 27.649 millones de acciones, que representaban el 69,6% del capital sin derecho a voto, aunque sí lo tienen en materias limitadas como fusiones o deslistamientos de bolsas de valores, entre otros.

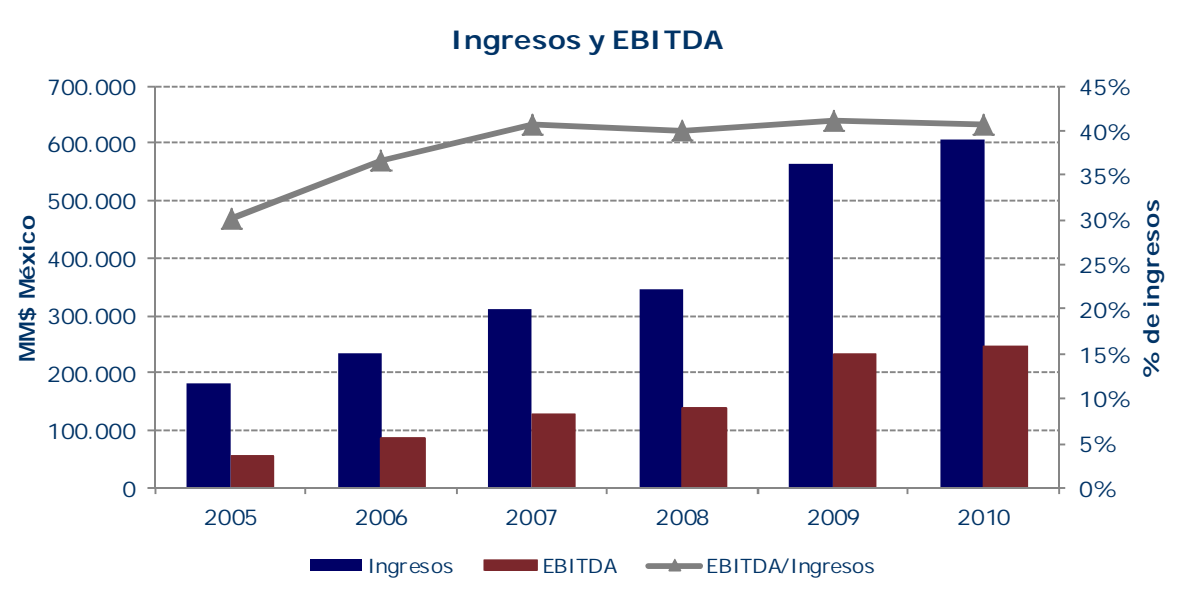
Los principales accionistas de la empresa al 30 de abril de 2011 son:

Accionista	Nº de acciones (millones)	Porcentaje de la serie
<b>Serie AA</b>		
Fideicomiso familiar	5.447	46,5%
AT&T Inc.	2.870	24,5%
Inmobiliaria Carso	696	5,9%
<b>Serie L</b>		
Fideicomiso familiar	2.999	10,7%

La familia Slim ejerce el control de la Compañía a través de las acciones Serie AA y Serie L que se encuentran afectas a un fideicomiso constituido en su beneficio (el “Fideicomiso Familiar”), de Inmobiliaria Carso y de la tenencia directa de acciones. El Fideicomiso Familiar es un fideicomiso mexicano titular de acciones Serie AA para beneficio de los miembros de la Familia Slim, quienes son propietarios directos de un total de 1.779 millones de acciones Serie AA y 4.729 millones de acciones Serie L, que representan respectivamente el 15,2% y el 16,9% de dichas series.

## Evolución Financiera<sup>3</sup>

### Evolución de ingresos y EBITDA



La evolución de los ingresos de explotación ha sido positiva en los últimos años, en concordancia con el crecimiento de la cobertura de servicios, originada tanto en la expansión de clientes al interior de cada país, la incorporación de nuevos países a las operaciones de la empresa, y las adquisiciones de Carso Global Telecom y Telmex Internacional (Telint) durante 2010, exhibiendo como consecuencia en los cinco años una tasa de crecimiento promedio de 28,7%.

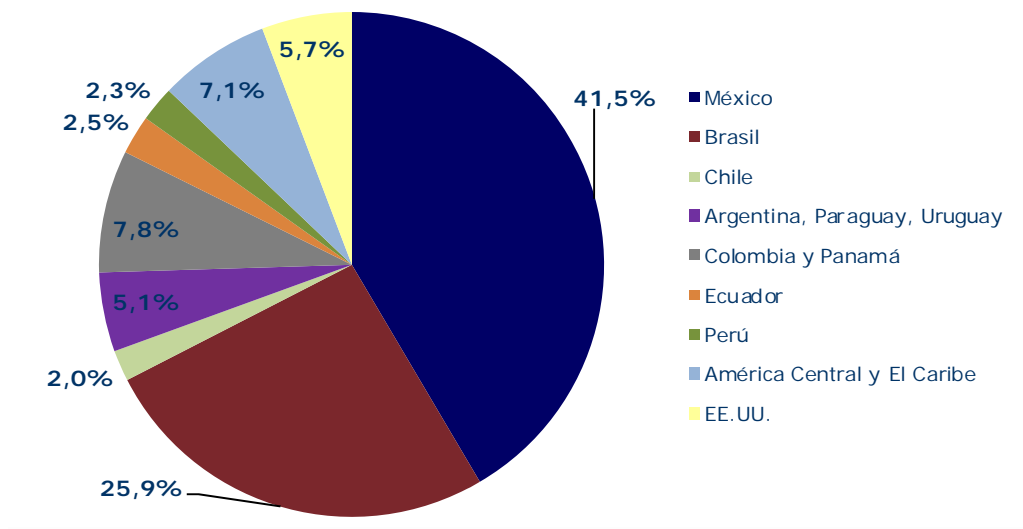
Durante 2010, los ingresos totales alcanzaron a US\$ 49.179 millones, con un crecimiento de 7,6% respecto de 2009. Un 90,7% correspondió a ventas de servicios, mientras que el restante porcentaje provino de la venta de equipos. Los ingresos obtenidos durante 2010 se distribuyeron por países de la siguiente forma<sup>4</sup>:

<sup>3</sup> Todas las cifras posteriores se presentan en pesos chilenos al 31 de diciembre de 2007. Las variaciones son nominales en pesos chilenos.

<sup>4</sup> Cono Sur incluye a Argentina, Chile, Paraguay y Uruguay; Centroamérica a El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua; el Caribe a Jamaica, Puerto Rico y República Dominicana.



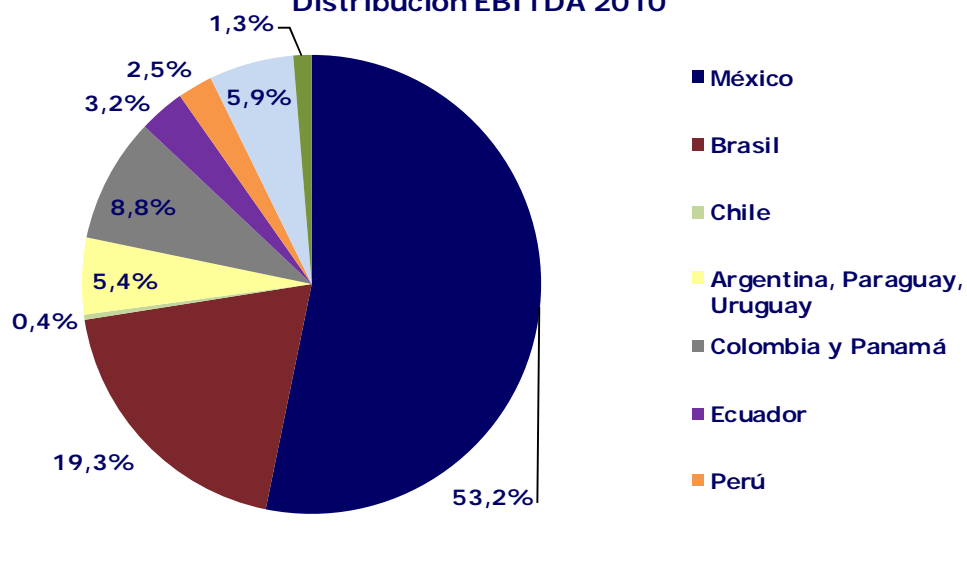
**Distribución de ingresos 2010**



El EBITDA también ha mostrado una tendencia favorable, con una alta relación entre esta variable y los ingresos operacionales, porcentaje que se ha estabilizado en torno al 40% del total de ingresos.

Por otra parte, la distribución del EBITDA según su país de generación fue la siguiente durante 2010:

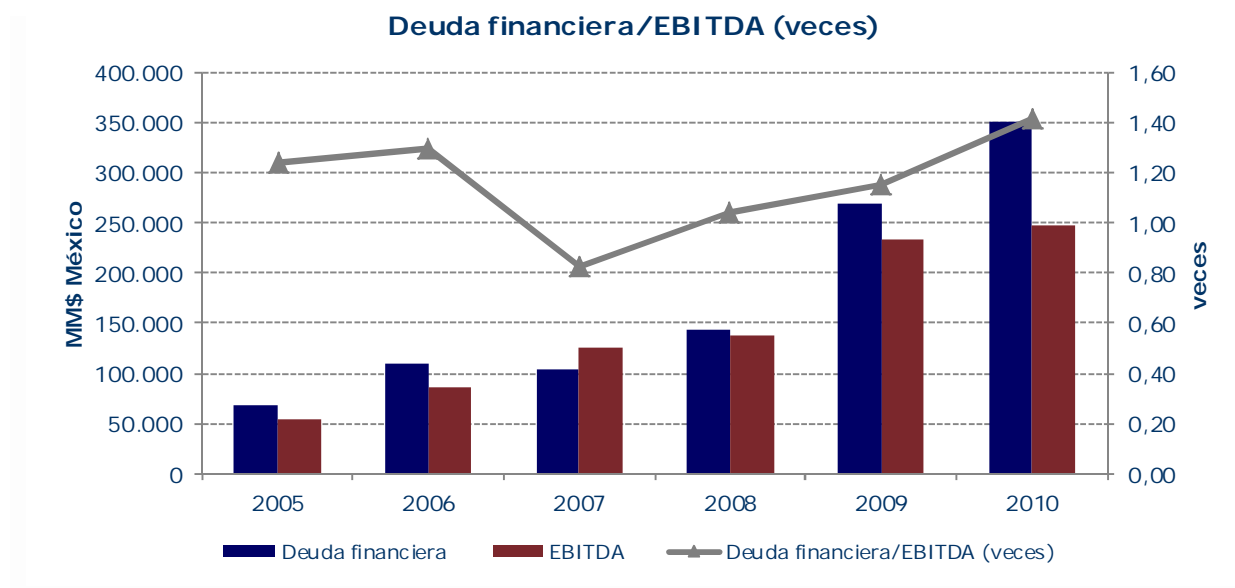
**Distribución EBITDA 2010**



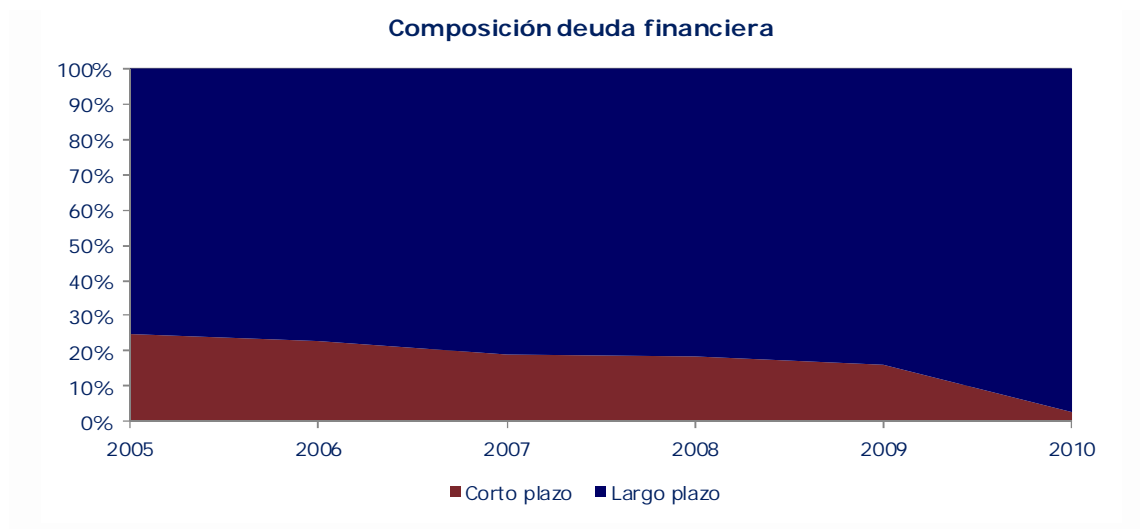
## Endeudamiento financiero

El endeudamiento financiero de **América Móvil** –medido como la relación entre la deuda financiera y el EBITDA de la sociedad– muestra niveles moderados en los últimos cinco años, lo que se explica fundamentalmente por

el aumento de la generación de caja. Al 31 de diciembre de 2010, esta relación aumentó hasta 1,4 veces, como resultado de un mayor aumento de la deuda financiera (30,8%) sobre el EBITDA (6,3%). Durante el primer trimestre de 2011, esta relación aumentó desde 2,89 a 4,9 veces, producto de una mayor deuda financiera de largo plazo por 68.2%. La deuda financiera total aumentó 68.9% en el período.

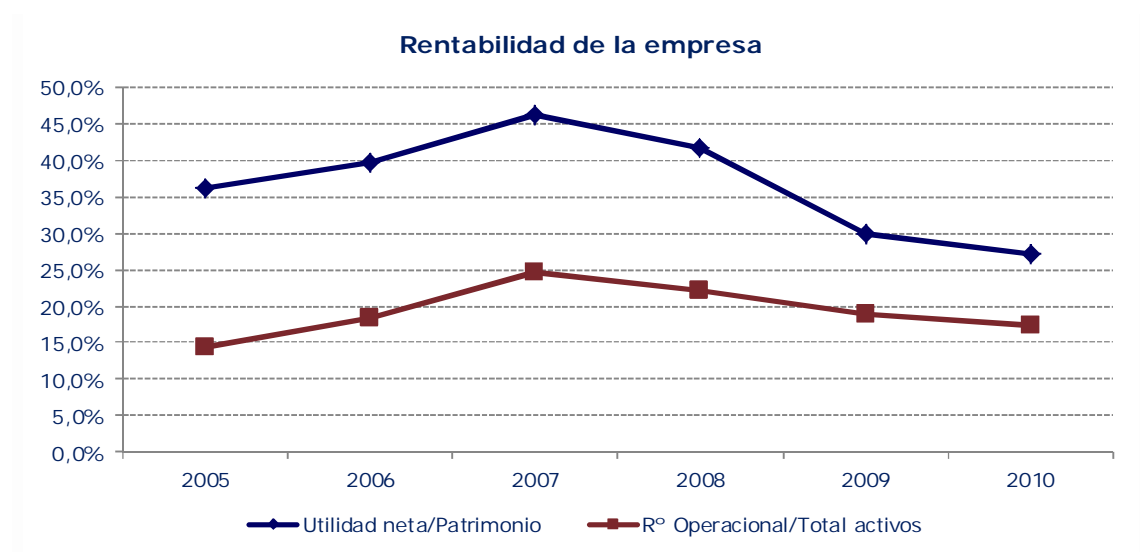


Por otro lado, se aprecia que la de la deuda financiera de corto plazo ha representado siempre una proporción menor del total de deuda financiera, incluso con una tendencia a disminuir su participación en el total, llegando a sólo un 2,8% en diciembre de 2010.



## Rentabilidad

La rentabilidad operacional (medida como resultado operacional sobre activos totales) muestra un comportamiento creciente hasta 2007, llegando hasta un 24,6% de los activos., para luego ir decreciendo hasta llegar a un 17,5% en 2010.



En tanto, la rentabilidad neta (utilidad neta sobre capital contable), presenta comportamiento a la rentabilidad operacional, llegando a un 46,2% del patrimonio en 2007, para llegar a un 27% en 2010, con un promedio de 36,7% en los últimos seis años.

*“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”*

## Anexo 1: Antecedentes de los Instrumentos

### Características de los Títulos de Deuda Vigentes

Línea de bonos	
Monto	UF 30.000.000
Plazo de vencimiento	30 años
Uso de fondos	Refinanciación de pasivos y/o al financiamiento de futuras inversiones y/o otros fines generales corporativos
Garantías	Radiomóvil Dipsa, S.A. de C.V. se obliga a constituirse en fiador y codeudor solidario

	Serie A*	Serie B*
Monto a colocar	UF 4.000.000 Máximo a colocar UF 4.000.000 entre A y B	\$83.000.000.000 Máximo a colocar UF 4.000.000 entre A y B
Monto utilizado	UF 4.000.000	UF 0
Plazo de vencimiento	5 años (Abril 2014)	5 años (Abril 2014)
Tasa de interés anual	3,0%	5,5%
Uso de fondos	Financiamiento de inversiones	Financiamiento de inversiones
Prepago	No hay	No hay
<i>Covenants</i>	No hay	No hay
	Serie C*	Serie D*
Monto a colocar	Máximo UF 8.000.000 entre C y D	Máximo a colocar UF 8.000.000 entre C y D
Monto utilizado	UF 0	UF 5.000.000
Plazo de vencimiento	7 años (Mayo 2017)	25 años (Mayo 2035)
Tasa de interés anual	3,0%	4,0%
Uso de fondos	Financiamiento de inversiones	Financiamiento de inversiones
Prepago	No hay	No hay
<i>Covenants</i>	No hay	No hay

\* Series con cargo a la línea.