



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Anual desde Envío Anterior**

Analista

Hernán Jiménez Aguayo

Tel. (56-2) 2433 5200

hernan.jimenez@humphreys.cl

## **América Móvil S.A.B. de C.V.**

**Junio 2014**

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 2433 5200 – Fax 2433 5201  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de Bonos Tendencia	<b>AA+ Estable</b>
Otros instrumentos	No hay
EEFF base	31 marzo 2014

Número y fecha de inscripción de instrumentos vigentes	
Línea de bonos a 30 años	Nº 474 de 26-09-2006
Serie D	Cuarta emisión

Estado de resultados consolidado						
Cifras en MM US\$	2009	2010	2011	2012	2013	mar-14
Ingresos totales	43.249	49.179	52.281	59.575	60.148	14.974
Costo de servicio y equipo	-24.258	-28.166	-29.320	-34.361	-35.912	-8.945
Gastos comerciales, grales y de adm.	-7.335	-8.362	-11.539	-13.123	-12.441	-3.062
Resultado operacional	11.655	12.652	11.422	12.092	11.796	2.967
Utilidad neta	7.077	7.348	5.911	7.029	5.710	1.064
Gastos financieros	-1.448	-1.979	-502	-2.071	-2.178	-646
EBITDA	17.823	20.020	18.571	20.053	19.564	4.971

Balance general consolidado						
Cifras en MM US\$	2009	2010	2011	2012	2013	mar-14
Activo corriente	15.657	20.376	17.719	15.973	18.111	17.612
Activo fijo neto	32.062	33.319	35.537	38.465	38.342	38.074
Otros activos	14.174	18.702	16.349	22.624	22.020	22.366
Total activos	61.894	72.397	69.605	77.061	78.472	78.052
Pasivo corriente	16.555	16.549	19.754	19.334	20.961	22.760
Pasivo no corriente	21.590	28.652	28.513	33.721	41.420	39.101
Patrimonio	23.749	27.196	21.339	24.006	16.091	16.153
Total pasivos y patrimonio	61.894	72.397	69.605	77.061	78.472	78.014
Deuda financiera	20.547	28.404	28.346	32.104	37.985	35.945

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

La sociedad de origen mexicano, **América Móvil**, es la principal compañía de telefonía celular en América Latina. Participa en 18 países y posee una base creciente de suscriptores de telefonía móvil, banda ancha, líneas fijas y de televisión de pago. 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 información financiera a marzo de 2014, la empresa generó ingresos trimestrales por aproximadamente US\$ 14.974 millones y un EBITDA de US\$ 4.971. A la misma fecha, la deuda financiera de la sociedad ascendía a US\$ 35.945 millones con un patrimonio de US\$ 16.153 millones. Al cierre del 2013, los ingresos fueron de US\$ 60.148 millones mientras que el EBITDA fue de 19.564 millones. En cuanto a la deuda financiera y el patrimonio, estos estuvieron en el orden de US\$ 37.985 y 16.091 millones respectivamente.

La clasificación en “*Categoría AA+*” de **América Móvil** se fundamenta, principalmente, por la baja relación entre el total de su deuda financiera y su EBITDA, situación que se ha mantenido estable a lo largo del tiempo o, en su defecto, dentro de rangos acotados, y que, por lo tanto, puede ser considerada como una política financiera de largo plazo del emisor. Así el indicador a diciembre de 2013 registró 1,94 veces, mientras que a marzo de 2014 (EBITDA de los últimos doce meses) el indicador avanzó a 1,82 veces. Una sólida estructura financiera, sumada al buen acceso a las fuentes de capitalización, favorece la capacidad de la sociedad para sostener las inversiones que demanda el crecimiento futuro. Al considerar el flujo de caja de largo plazo (FCLP)<sup>1</sup> la tendencia es similar, registrando a igual fecha un valor de 1,94 y 1,48 veces para diciembre de 2013 y marzo de 2014 respectivamente.

Complementariamente, la clasificación valora el tamaño relativo de **América Móvil**, una de las más grandes a nivel mundial, y 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 sus ingresos y de sus 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; (el EBITDA de la empresa, medido como promedio de los últimos cinco años, representa aproximadamente el 35% de sus ingresos operacionales).

<sup>1</sup> El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

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 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 son elementos de juicio incorporados en la evaluación, 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. Sin embargo, un atenuante de este último factor es que la empresa utiliza *swaps* y *forwards* para mitigar el riesgo. Además, la entidad está definida como un *holding* que opera en diversos países y, por lo tanto, presenta una estructura organizacional compatible con dicha situación.

También se contempla que parte de los flujos de **América Móvil** provendrán de los dividendos pagados por sus filiales, importes que dependan de la magnitud de las utilidades, las cuales pueden resentirse incluso por efectos meramente contables.

Además, **América Móvil** realizó la emisión de 7.500 millones de pesos mexicanos (cerca de US\$ 581 millones) la cual, anunció, destinará a fines corporativos de libre disposición, lo que podría incluir refinanciamiento. Esta nueva emisión equivale a menos del 2% de su actual deuda financiera.

La perspectiva de la clasificación se califica "Estable", por cuanto, a juicio de **Humphreys**, no se visualizan en el corto plazo cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo, puesto que si bien, la Reforma de Telecomunicaciones en México podría impactar los flujos de la compañía, de acuerdo a las sensibilizaciones hechas por esta clasificadora, ésta no vería comprometido el pago de sus obligaciones. No obstante, como parte de su metodología de seguimiento de los emisores, esta clasificadora llevará a cabo un monitoreo de los resultados de la compañía con el fin de ver los impactos que ésta tenga.

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.

## Resumen Fundamentos Clasificación

### Fortalezas centrales

- Sólida posición financiera, elevada generación de flujos.
- Diversificación geográfica.

### Fortalezas complementarias

- Tamaño de la compañía y participación de mercado.
- Niveles de rentabilidad.

### Fortalezas de apoyo

- Experiencia y apoyo del grupo controlador.

### Riesgos considerados

- Riesgo de transferencia de divisas (riesgo susceptible de ser administrado y acotado).
- Marco legal de los distintos países donde opera (riesgo permanente, con impacto medio).
- Baja fidelización de los clientes sin contrato (riesgo permanente, con impacto medio).
- Potencial ingreso de nuevos operadores al mercado (riesgo permanente de impacto medio).

## Hechos recientes

En el primer trimestre de 2014 **América Móvil** alcanzó ingresos por US\$ 14.974, representando un crecimiento de 1,3% con respecto a los resultados de marzo de 2013<sup>2</sup>. Los mayores ingresos vienen dados por un crecimiento de 4,5% en las conexiones totales en comparación al trimestre anterior, la que se compone en 272,2 millones de suscriptores móviles, 31,4 millones de líneas fijas, 19,6 millones de conexiones de banda ancha y 19,7 millones de unidades de televisión de pago.

El resultado operacional del primer trimestre de 2014 registró US\$ 2.967 millones, implicando un crecimiento de 0,2% en relación a la misma fecha del año anterior debido a un incremento por parte de los costos. Por su parte, el EBITDA creció un 1,7% al alcanzar los US\$ 4.971 millones. Por último, la utilidad neta del primer trimestre de 2014 registró una caída de 48,3% al retroceder hasta los US\$ 1.064 millones debido a una menor ganancia neta por tipo de cambio además de un aumento en el pago de impuesto.

Adicionalmente, la subsidiaria de **América Móvil**, Carso Telecom B.V., lanzó una oferta pública para la compra de todas las acciones ordinarias de Telekom Austria. La oferta se realizó, como lo requiere la ley, debido a que se llegó a un acuerdo de accionistas con Österreichische Industrieholding AG, entidad controlada por la República de Austria. De concretarse la compra, la compañía deberá desembolsar € 1.400 millones (US\$ 1.931 millones aproximadamente) para cerrar la operación.

Por último, AT&T habría anunciado su intención de retirarse de la participación de **América Móvil** con el fin de facilitar la aprobación regulatoria tras el anuncio de adquirirla compañía DirecTV.

<sup>2</sup> La variación porcentual se realiza con los resultados expresados en pesos mexicanos, moneda funcional en los estados financieros de la compañía.

## Definición de categoría 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.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## 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 2013 y 31 de marzo de 2014, la relación Deuda Financiera sobre EBITDA ascendía a 1,94 veces y 1,83 veces, respectivamente. Durante los últimos cuatros ejercicios anuales, esta relación ha variado entre 1,53 y 1,94 veces.

**Liderazgo regional:** La empresa se ha posicionado como el principal operador de telefonía móvil en Latinoamérica, con una base de más de 343 millones de suscriptores actualmente y una facturación del orden de los US\$ 60 mil millones anuales. Si bien este liderazgo ha sido alcanzado mediante una agresiva política de inversiones, 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 cinco años.

**Respaldo del grupo controlador:** El controlador de la compañía es la familia Slim a través de un fidecomiso familiar. El valor de las inversiones de Carlos Slim se calculan en US\$ 67.800 millones de dólares, controlando **América Móvil**, Grupo Financiero Inbursa y Minera Frisco entre otras empresas.

**Altas rentabilidades:** El fuerte crecimiento de la compañía no le ha impedido mantener elevados niveles de rentabilidad en el transcurso del tiempo. Sin embargo, como es natural, a medida que las inversiones maduran, los retornos comienzan a normalizarse, llevando a que el retorno sobre activos se acerque a 5,0% mientras que el operacional (resultado operacional sobre ingresos) se ha mantenido cerca del 20,0% en los últimos cuatro años.

**Mayor diversificación geográfica de ingresos:** El controlador ha diversificado sus ingresos por región. Dentro del segmento móvil, México representó el 27% de la base total, seguido por Brasil con un 25% y Colombia con un 11%. A finales de marzo contaba con 70,7 millones de Unidades Generadoras de Ingresos (UGIS) dentro del segmento fijo (líneas fijas de teléfono, accesos a banda ancha y televisión de pago). Brasil se convirtió en la unidad más grande, donde se concentra el 48% de los accesos fijos, seguido por México con el 32%.

## Factores de riesgo

**Riesgo de transferencia de divisas:** Si bien este factor 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 (por ejemplo, Brasil en Baa2, Ecuador en Caa1 y en Colombia Baa3).

**Competencia real y potencial:** Dentro de la industria en América Latina, los grandes operadores (sin considerar el mercado estadounidense) son Telefónica (a través de filiales que generalmente operan con el mismo nombre o bajo la marca 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 y tiende a centrarla en la variable precio. 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 quinto 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 acceso. En general, estas normativas presentan similar orientación, pero distintos grados de profundidad. Otro aspecto relevante dice relación con el hecho de 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 *churnrate*, la tasa de cambio (clientes que se cambian de una compañía a otra) se ve incentivada por la importancia relativa de los clientes de prepago (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, lo que incrementará la tasa de cambio en la industria.

## Antecedentes generales

**América Móvil** nació en septiembre de 2000 con el fin de proveer servicios de comunicación inalámbrica a Latinoamérica. Actualmente opera en 20 países, siendo su principal mercado México y Brasil. Su principal accionista es el empresario mexicano Carlos Slim. La [Tabla 1](#) presenta en detalle las empresas a través de las cuales opera en cada país a marzo 2014.

Tabla 1  
Subsidiarias de América Móvil a diciembre de 2013

País	Compañía	Negocio	Participación accionaria
México	Telcel	Celular	100,0%
	Telmex	Fija	97,8%
	Sección Amarilla <sup>(1)</sup>	Otra	100,0%
	Telvista	Otra	89,0% <sup>(2)</sup>
Argentina	Claro	Celular	100,0%
	Telmex	Fija	99,6%
Brasil	Claro	Celular	100,0%
	Embratel <sup>(1)</sup>	Fija	95,8%
	Net	Cable	92,2%
Chile	Claro	Celular	100,0%
	Telmex <sup>(1)</sup>	Fija	100,0%
Colombia	Claro	Celular	99,4%
	Telmex	Fija	99,3%
Costa Rica	Claro	Celular	100,0%
Dominicana	Claro	Celular/Fija	100,0%
Ecuador	Claro	Celular	100,0%
	Telmex <sup>(1)</sup>	Fija	97,8%
El Salvador	Claro	Celular/Fija	95,8%
Guatemala	Claro	Celular/Fija	99,3%
Honduras	Claro	Celular/Fija	100,0%
Nicaragua	Claro	Celular/Fija	99,6%
Panamá	Claro	Celular	100,0%
Paraguay	Claro	Celular	100,0%



Perú	Claro	Celular	100,0%
Puerto Rico	Claro	Celular/Fija	100,0%
Uruguay	Claro	Celular/Fija	100,0%
Estados Unidos	Tracfone	Celular	98,2%
Holanda	KPN	Celular/Fija	25,7%
Austria	Telekom Austria	Celular/Fija	26,8%

<sup>(1)</sup> La participación accionaria de Telmex Internacional en donde América Móvil es dueña del 97,8%.

<sup>(2)</sup> AMX es dueña directamente del 45% y 45% a través de su subsidiaria Telmex.

Como se observa en la [Ilustración 1](#), el número de suscriptores ha ido creciendo fuertemente, promediando un 14,1% entre el 2010 y el 2013, y llegando a 343 millones a marzo de 2014, implicando un aumento de 1,1% con respecto a diciembre de 2013. El fuerte aumento de suscriptores de líneas fijas entre 2009 y 2010 se debe a la adquisición de Telmex realizada durante el 2010.

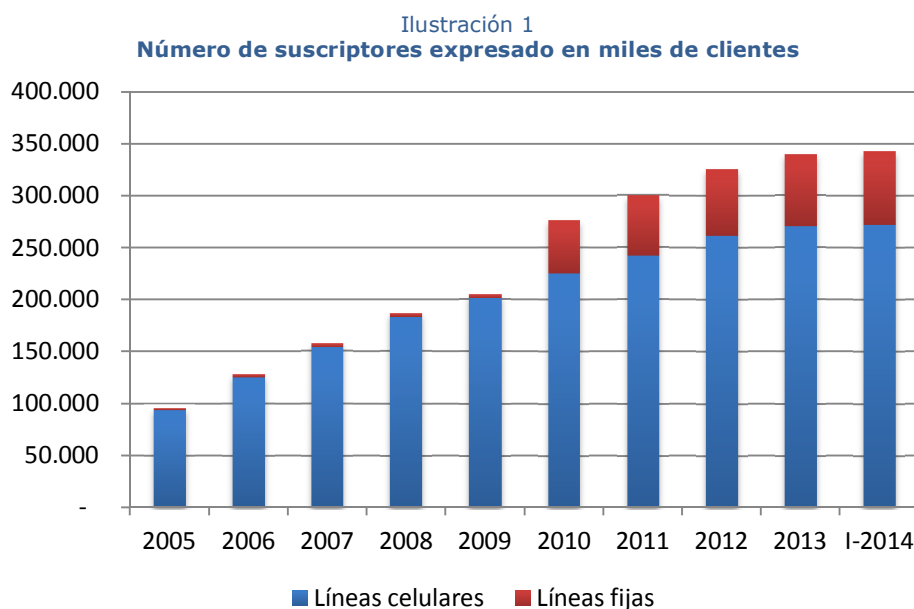
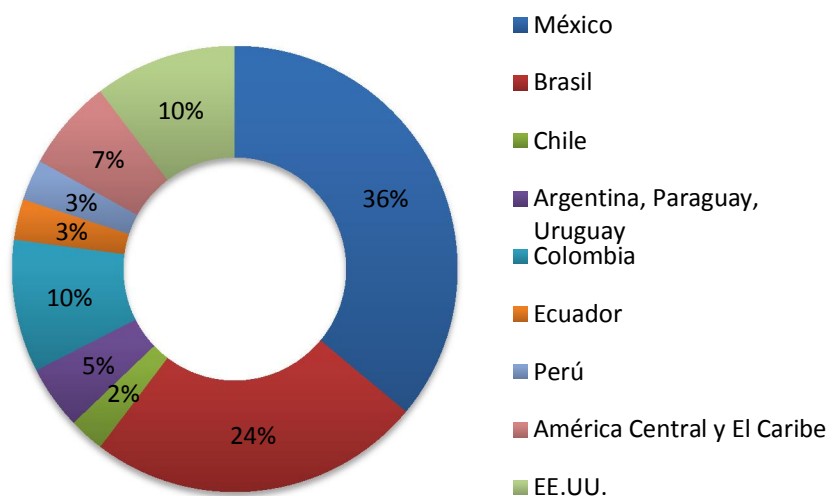


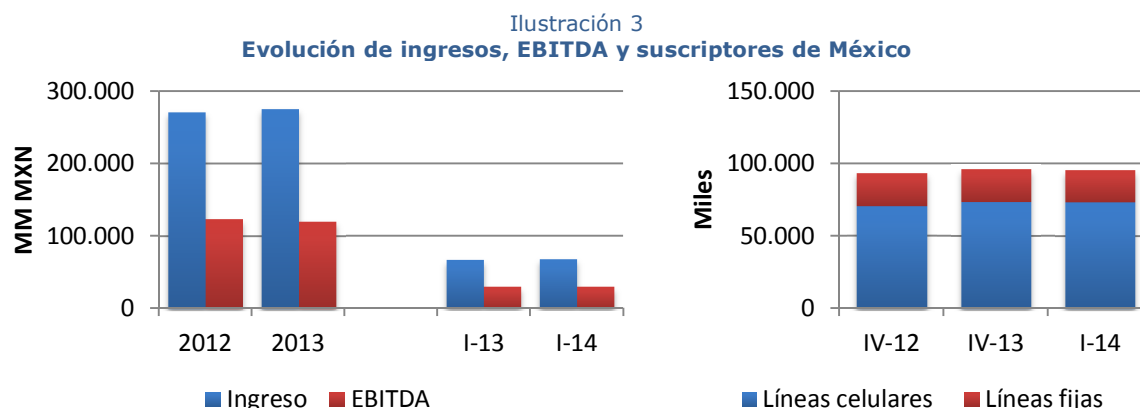
Ilustración 2  
**Distribución de los ingresos al 2013**



Por otra parte, los ingresos de explotación se concentran en México con un 36%, seguido por Brasil (24%) y Colombia (10%), todos países calificados en grado de inversión. La

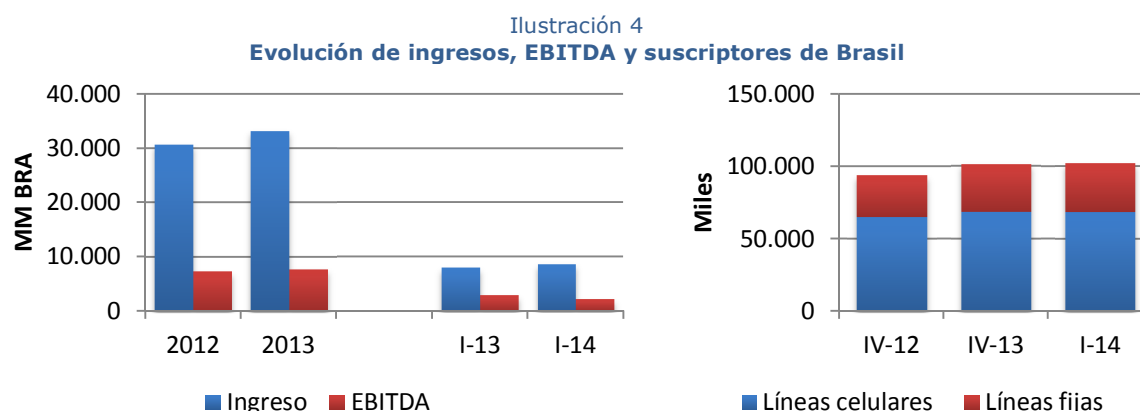
Ilustración 2 muestra la distribución de los ingresos.

## México



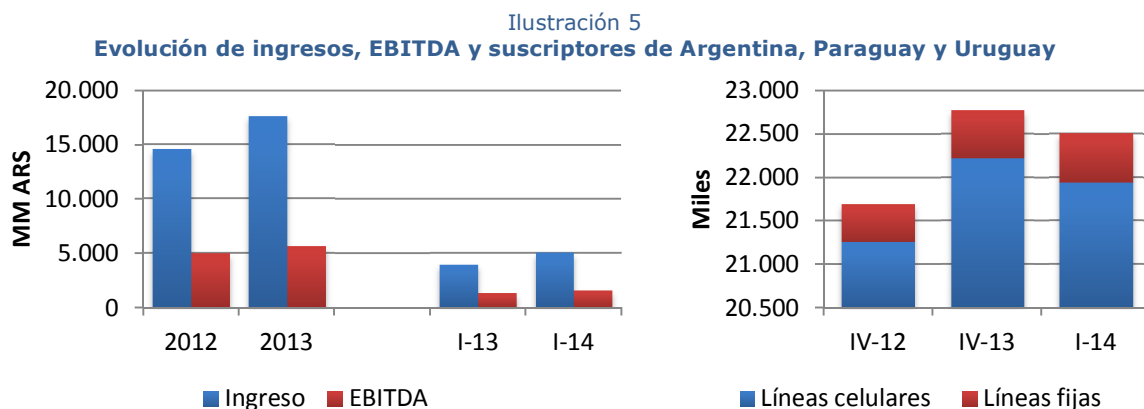
La base de suscriptores totales en México disminuyó 0,3% en el primer trimestre de 2014, alcanzando los 95,7 millones. De éstos, 73,3 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 22,3 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 2,3% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 67.829 millones de pesos mexicanos (US\$ 5.186 millones). Por último, el EBITDA disminuyó 0,8%, para llegar a 30.091 millones de pesos mexicanos (US\$ 2.301 millones), representando el 44,4% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 3.

## Brasil



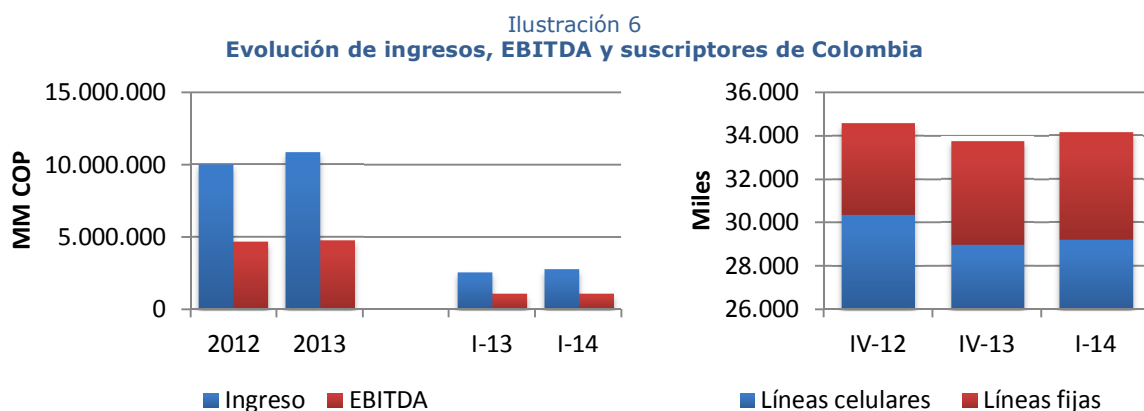
La base de suscriptores totales en Brasil creció 0,9% en el primer trimestre de 2014, alcanzando los 102,3 millones. De éstos, 68,7 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 33,6 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 8,5% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 8.563 millones de reales (US\$ 3.659 millones). Por último, el EBITDA disminuyó 23,9%, para llegar a 2.237 millones de reales (US\$ 956 millones), representando el 26,1% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 4.

## Argentina, Paraguay y Uruguay



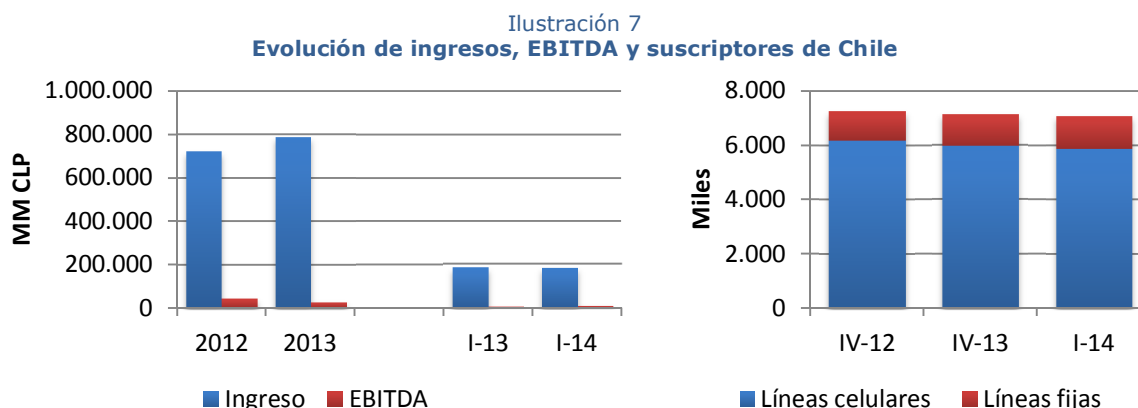
La base de suscriptores totales en Argentina, Paraguay y Uruguay disminuyó 1,2% en el primer trimestre de 2014, alcanzando los 22,5 millones. De éstos, 21,9 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 0,6 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 27,4% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 5.043 millones de pesos argentinos (US\$ 773 millones). Por último, el EBITDA aumentó 20,3%, para llegar a 1.600 millones de pesos argentinos (US\$ 245 millones), representando el 31,7% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la [Ilustración 5](#).

## Colombia



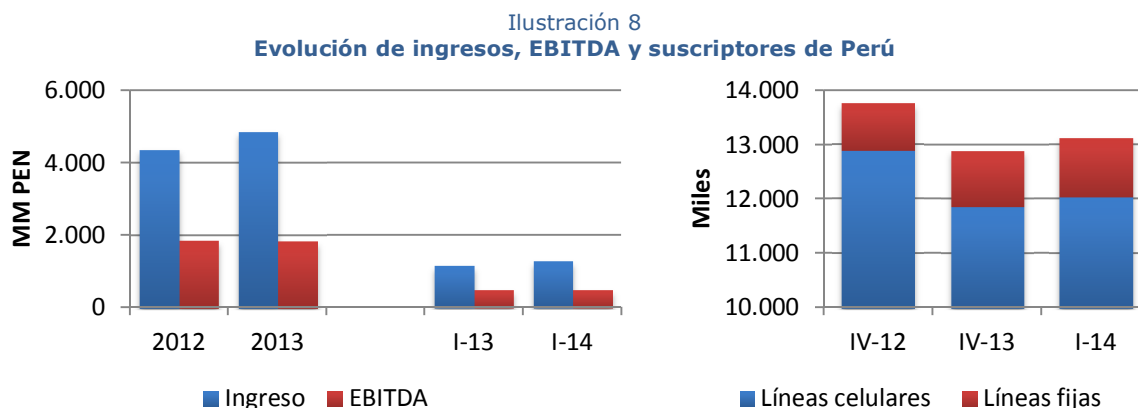
La base de suscriptores totales en Colombia creció 1,2% en el primer trimestre de 2014, alcanzando los 34,1 millones. De éstos, 29,2 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 4,9 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 7,9% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 2.772 mil millones de pesos colombianos (US\$ 1.439 millones). Por último, el EBITDA aumentó 2,3%, para llegar a 1.112 mil millones de pesos colombianos (US\$ 577 millones), representando el 40,1% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la [Ilustración 6](#).

## Chile



La base de suscriptores totales en Chile disminuyó 0,6% en el primer trimestre de 2014, alcanzando los 7,1 millones. De éstos, 5,9 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 1,2 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período se contrajeron en 1,4% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 182.233 millones de pesos chilenos (US\$ 347 millones). Por último, el EBITDA aumentó 64,7%, para llegar a 11.157 millones de pesos chilenos (US\$ 21 millones), representando el 6,1% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la [Ilustración 7](#).

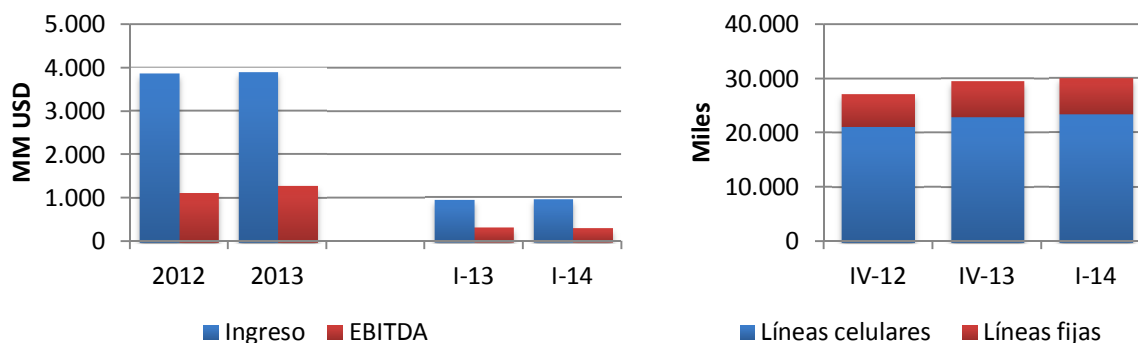
## Perú



La base de suscriptores totales en Perú aumentó 1,8% en el primer trimestre de 2014, alcanzando los 13,1 millones. De éstos, 12,0 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 1,1 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 11,0% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 1.266 millones de nuevos soles peruanos (US\$ 452 millones). Por último, el EBITDA aumentó 0,4%, para llegar a 482 millones de nuevos soles peruanos (US\$ 172 millones), representando el 38,1% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la [Ilustración 8](#).

## América Central y El Caribe

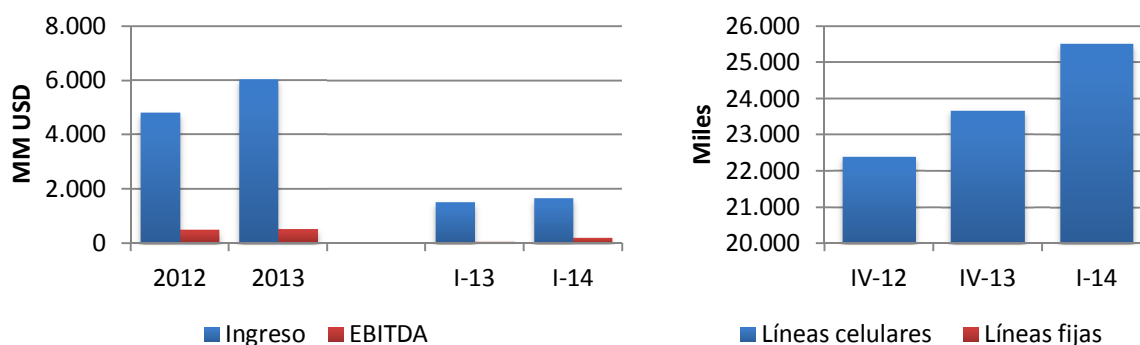
Ilustración 9  
**Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de América Central y El Caribe**



La base de suscriptores totales en América Central y El Caribe aumentó 1,9% en el primer trimestre de 2014, alcanzando los 30,0 millones. De éstos, 23,4 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 6,6 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 1,8% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a US\$ 971 millones. Por último, el EBITDA disminuyó 2,8%, para llegar a US\$ 318 millones, representando el 32,7% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 9.

## Estados Unidos

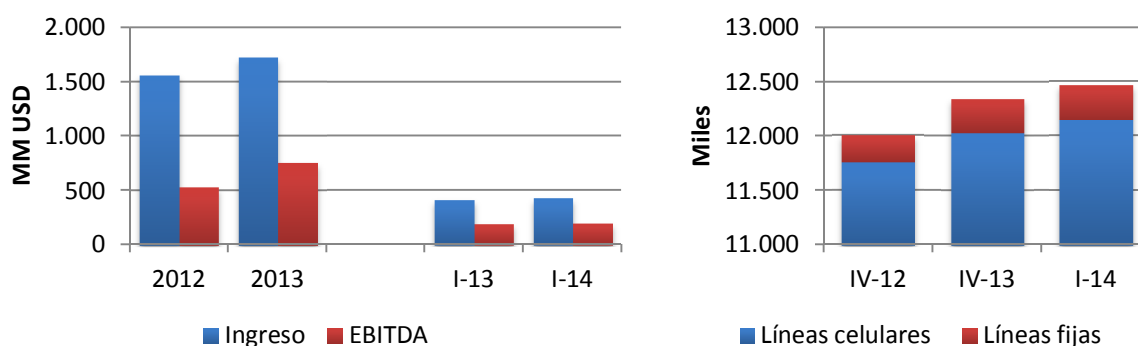
Ilustración 10  
**Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Estados Unidos**



La base de suscriptores totales en Estados Unidos aumentó 7,8% en el primer trimestre de 2014, alcanzando los 25,5 millones. Todos ellos corresponden a suscriptores de telefonía celular. Los ingresos en el período superaron en 9,6% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a US\$ 1.659 millones. Por último, el EBITDA aumentó 220,6%, para llegar a US\$ 218 millones, representando el 13,1% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 10.

## Ecuador

Ilustración 11  
**Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Ecuador**



La base de suscriptores totales en Ecuador aumentó 1,0% en el primer trimestre de 2014, alcanzando los 13,1 millones. De éstos, 12,0 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 1,1 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 3,2% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a US\$ 425 millones. Por último, el EBITDA aumentó 2,1%, para llegar a US\$ 198 millones, representando el 46,6% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 11.

## Antecedentes de administración y propiedad

### Directorio y consejo de administración

El directorio de la compañía está formado por cuatro miembros, los que se individualizan en la [Tabla 2](#).

Tabla 2  
Directivos relevantes de la compañía

Cargo	Nombre
Director General	Daniel Hajj Aboumrad
Director de Finanzas	Carlos José García Moreno Elizondo
Director Jurídico	Alejandro Cantú Jiménez
Director Ejecutivo de Operaciones de Línea Fija	Oscar Von Hauske Solís
Director Ejecutivo de Operaciones Móviles	Ángel Alija Guerrero

La compañía opera con un consejo de administración presidido por los Srs. Carlos Slim Domit y Patrick Slim Domit.

### 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 23.424 millones de títulos emitidos, que corresponden al 33,7% del capital. La "serie A" consta de 677 millones de títulos, representando el 0,9% del capital. Finalmente, la "serie L" está constituida de 45.488 millones de acciones, que representan el 65,4% del capital.

Los principales accionistas de la empresa al 31 de marzo de 2014 son los que se presentan en la [Tabla 3](#).

Tabla 3  
**Principales accionistas de la compañía**

<b>Accionista</b>	<b>Número de acciones (Millones)</b>	<b>% de la serie</b>
<b>Serie AA</b>		
Fidecomiso familiar	10.894	46,5%
AT&T Inc.	5.739	24,5%
Carlos Slim Helú	1.879	8,0%
Inmobiliaria Carso	1.392	5,9%
<b>Serie L</b>		
Fidecomiso familiar	5.998	13,0%
BlackRock Inc	3.093	6,7%
Carlos Slim Helú	3.072	6,7%

La familia Slim ejerce el control de la compañía a través de las acciones Serie AA y Serie L (se encuentran afectas a un "Fideicomiso Familiar" constituido en beneficio de la familia controladora y que es el titular de las acciones Serie AA), así como a través de Inmobiliaria Carso y de la tenencia directa de acciones.

## Análisis financiero

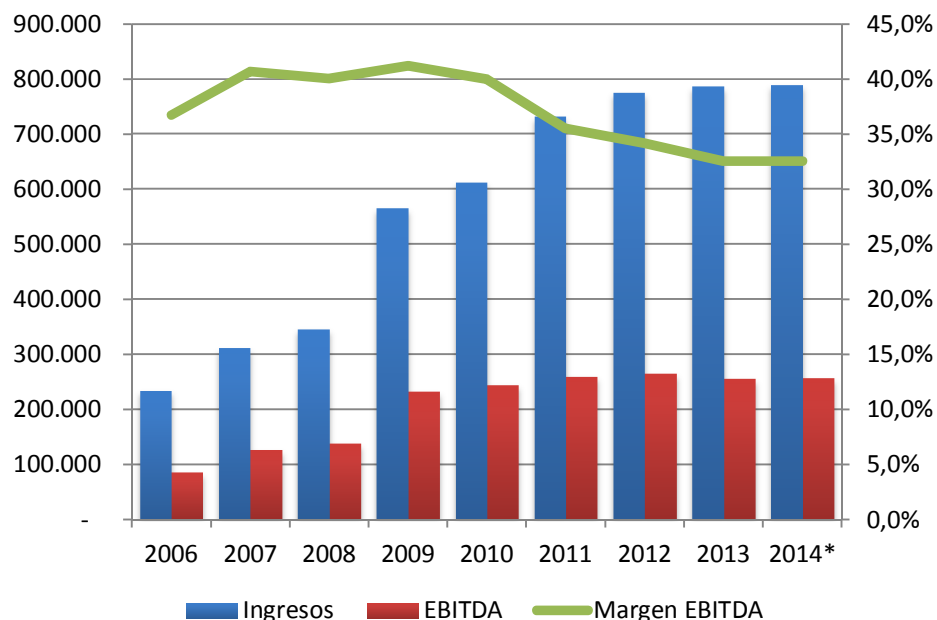
### Evolución de ingresos y EBITDA

La evolución de los ingresos de explotación ha sido positiva, creciendo desde el 2006 hasta el 2012 a buen ritmo. Sin embargo, los últimos tres años (2012, 2013 y el año móvil a marzo de 2014) muestra un crecimiento menor a los presentados anteriormente. El crecimiento de los ingresos ha promediado en los últimos cuatro años un 6,8%, alcanzando los MXN\$ 788.581 millones (US\$ 60.419 millones). El EBITDA, por su parte, muestra que ha reducido su velocidad de crecimiento a partir del 2010, cayendo incluso el 2013 en comparación al año anterior. A pesar de lo anterior, el margen EBITDA (ingresos sobre EBITDA), se ha mantenido por sobre el 30%. La



Ilustración 12 muestra la evolución de estas variables.

Ilustración 12  
Ingresos y EBITDA (MM MXN)



En cuanto a la generación de ingreso, los países más relevantes son México con un 36,0% del total I de 2013 seguido por Brasil con un 17,5%, Estados Unidos y Colombia con un 10,3% y 9,6% respectivamente. Este grupo de países en su conjunto forman cerca del 80% de los ingresos de **América Móvil**. Al revisar el EBITDA, dentro del grupo de países que representa el 80% del total se encuentran los mismos referidos anteriormente, salvo por el hecho que se excluye Estados Unidos y se reemplaza por América Central y el Caribe. La

[Ilustración 13](#) nos presenta la evolución que han mostrado estas dos variables desde el 2009 hasta el 2013.

## Endeudamiento financiero

El endeudamiento financiero de **América Móvil** –medido como la relación entre la deuda financiera y el EBITDA de la sociedad– muestra una leve tendencia al alza iniciada el 2009, lo que se explica en parte por el aumento en el nivel de operaciones y puntualmente, en 2011, por la adquisición de aproximadamente el 40% de las acciones de Telmex. Esta relación superó la unidad el 2008, alcanzando un nivel de deuda financiera equivalente al 182,7% del EBITDA móvil a marzo de 2014. Sin embargo, en términos nominales, la deuda financiera se redujo un 5,5% en marzo con respecto al cierre de 2013, alcanzando los US\$ 35.945 millones. La [Ilustración 14](#) presenta las series antes mencionadas.

Ilustración 13  
**Evolución de los ingresos y EBITDA**

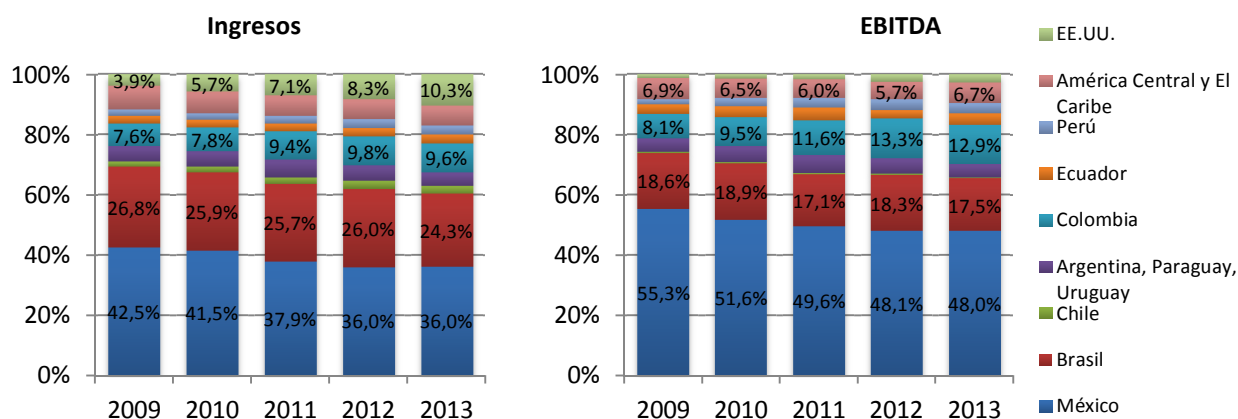
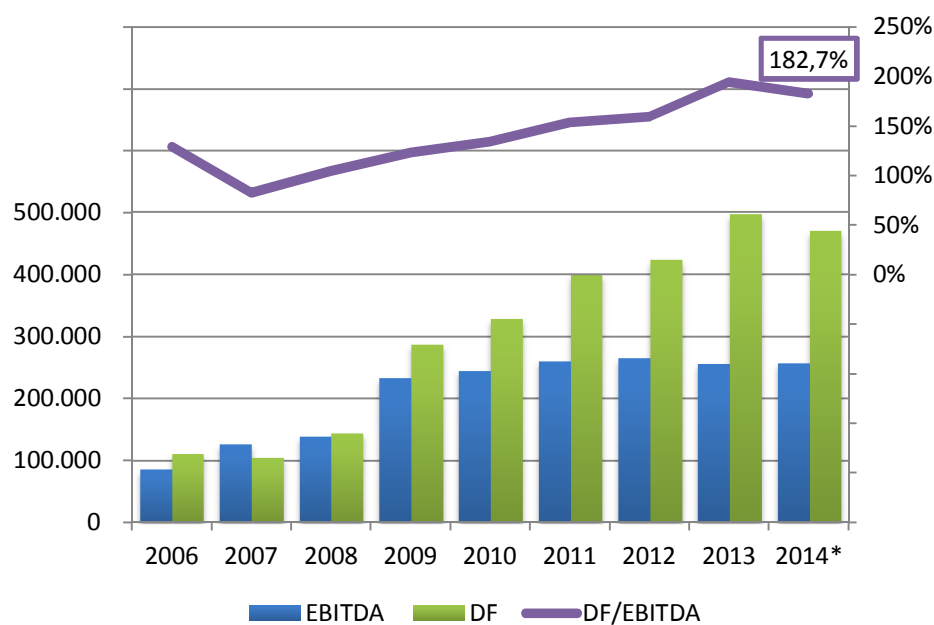
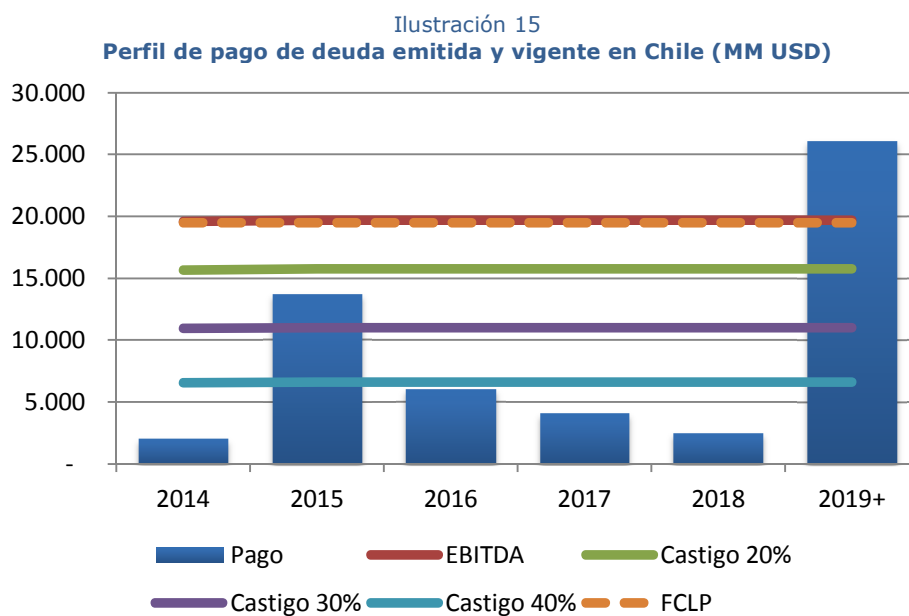


Ilustración 14  
**EBITDA y deuda financiera (MM MXN)**



El perfil de la deuda de **América Móvil** se puede observar en la [Ilustración 15](#).

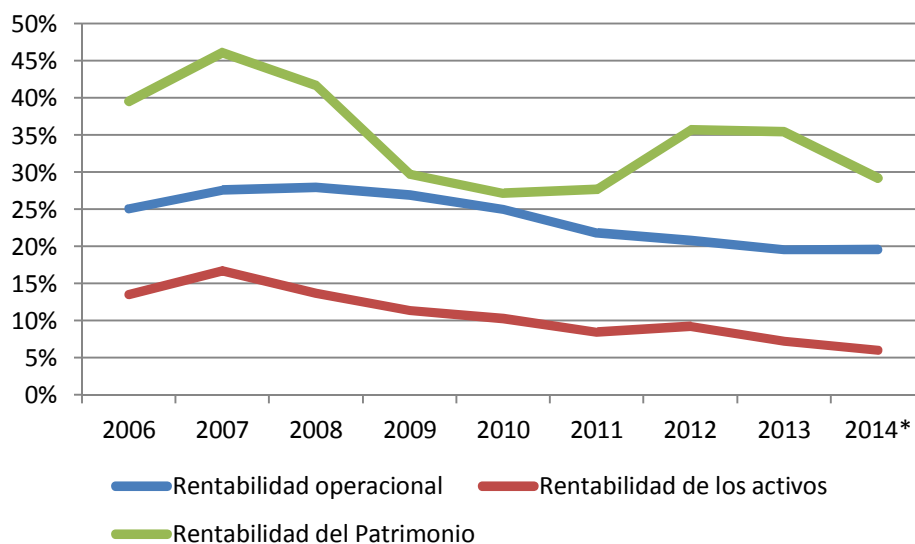


## Rentabilidad

Las rentabilidades de la compañía, tanto operacional, patrimonial y de los activos, muestran un comportamiento decreciente respecto de 2008, año en que la rentabilidad operacional alcanzó valores cercanos a 28%. A partir de 2011 los valores tienden a estabilizarse cerca del 20%. La evolución de la rentabilidad se puede observar en la

Ilustración 16.

Ilustración 16  
**Rentabilidad de la empresa**



## 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	Radio móvil Dipsa, S.A. de C.V. se obliga a constituirse en fiador y codeudor solidario

	<b>Serie D*</b>
Monto colocado	UF 5.000.000
Plazo de vencimiento	25 años (Mayo 2035)
Tasa de interés anual	4,0%
Uso de fondos	Financiamiento de inversiones
Prepago	No hay
Covenants	No hay

\* Serie con cargo a la línea.

*"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."*