



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analista

Hernán Jiménez Aguayo

Tel. (56) 22433 5200

hernan.jimenez@humphreys.cl

América Móvil S.A.B. de C.V.

Junio 2015

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos	AA+
Tendencia	Estable
Otros instrumentos	No hay
EEFF base	31 de marzo de 2015

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\$	2011	2012	2013	2014	mar-15
Ingresos totales	52.281	59.575	65.694	60.043	14.524
Costo de servicio y equipo	-29.320	-34.361	-39.270	-36.600	-8.816
Gastos comerciales, grales y de adm.	-11.539	-13.123	-14.134	-13.094	-3.219
Resultado operacional	11.422	12.092	12.291	10.349	2.489
Utilidad neta	5.911	7.029	5.755	3.205	543
Gastos financieros	-502	-2.071	-2.483	-2.252	-421
EBITDA	18.571	20.053	21.182	18.968	4.505

Balance general consolidado					
Cifras en MM US\$	2011	2012	2013	2014	mar-15
Activo circulante	17.719	15.973	19.718	19.593	18.262
Activo fijo neto	35.537	38.465	44.600	40.462	36.873
Otros activos	16.349	22.624	27.489	26.698	25.320
Total activos	69.605	77.061	91.807	86.753	80.454
Pasivo circulante	19.754	19.334	22.945	25.709	25.533
Pasivo no circulante	28.513	33.721	49.967	44.811	41.047
Patrimonio	21.339	24.006	18.895	16.233	13.874
Total pasivos y patrimonio	69.605	77.061	91.807	86.753	80.454
Deuda financiera	28.346	32.104	42.678	36.612	38.520

Opinión



Fundamento de la clasificación

La sociedad de origen mexicano, **América Móvil**, es la principal compañía de telefonía celular en América Latina. Participa en 20 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 2015, la empresa generó ingresos trimestrales por aproximadamente US\$ 14.524 millones y un EBITDA de US\$ 4.505. A la misma fecha, la deuda financiera de la sociedad ascendía a US\$ 38.520 millones con un patrimonio de US\$ 13.874 millones. Al cierre del 2014, los ingresos fueron de US\$ 60.043 millones mientras que el EBITDA fue de 18.968 millones. En cuanto a la deuda financiera y el patrimonio, estos estuvieron en el orden de US\$ 36.612 y 16.233 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 a diciembre de 2014 la relación registró 1,93 veces, mientras que a marzo de 2015 (EBITDA de los últimos doce meses) avanzó a 2,11 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)¹ la tendencia es similar, registrando a igual fecha un valor de 1,81 y 2,16 veces para diciembre de 2014 y marzo de 2015 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 33% de sus ingresos operacionales).

¹ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debería 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, Holanda y Austria, 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** anunció la emisión de € 3.000 millones (cerca de US\$ 3.305 millones), aumentando su deuda en bonos en un 9,5%. La emisión tendrá una madurez de cinco años y no pagarán interés. La emisión se cambiará en acciones de Koninklijke KPN N.V., empresa de telecomunicaciones que opera en Holanda.

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.

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 2015 **América Móvil** alcanzó ingresos por US\$ 14.524 millones, representando un crecimiento de 3,1% con respecto a los resultados de marzo de 2014². Los mayores ingresos vienen dados por un aumento en las conexiones totales en comparación al trimestre anterior, la que se compone en 289,6 millones de suscriptores móviles, 34,5 millones de líneas fijas, 22,3 millones de conexiones de banda ancha y 21,6 millones de unidades de televisión de pago.

El resultado operacional del primer trimestre de 2015 registró US\$ 2.489 millones, implicando una caída de 6,6% en relación a la misma fecha del año anterior debido a un incremento por parte de los costos. Por su parte, el EBITDA cayó un 3,1% al alcanzar los US\$ 4.505 millones. Por último, la utilidad neta del primer trimestre de 2015 registró una caída de 42,1% al retroceder hasta los US\$ 543 millones por efecto de las depreciaciones y amortizaciones junto con los efectos en el tipo de cambio.

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.

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

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 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 2014 y 31 de marzo de 2015, la relación Deuda Financiera sobre EBITDA ascendía a 1,93 y 2,11 veces respectivamente. Durante los últimos cuatro ejercicios anuales, esta relación ha variado entre 1,53 y 2,01 veces.

Liderazgo regional: La empresa se ha posicionado como el principal operador de telefonía móvil en Latinoamérica, con una base de más de 367 millones de suscriptores actualmente y una facturación del orden de los US\$ 58 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 cercano al 10% promedio anual en los últimos cinco años.

Respaldo del grupo controlador: El controlador de la compañía es la familia Slim a través de un fideicomiso familiar. El valor de las inversiones de Carlos Slim se calcula en US\$ 67.300 millones, 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 3,4% mientras que el operacional (resultado operacional sobre ingresos) se ha mantenido cerca del 17,9% 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 31% de la base total, seguido por Brasil con un 22% y Estados Unidos con un 11%. A fines de marzo contaba con 78,3 millones de Unidades Generadoras de Ingresos (UGIS) dentro del segmento fijo (líneas fijas de teléfono, acceso a banda ancha y televisión de pago). Brasil sigue siendo la unidad más grande, donde se concentran el 46% de los accesos fijos, seguido por México con el 28%.

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 A3 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 B3 y en Colombia Baa2).

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 sexto operador más grande del mundo (cuarto 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. Esto se ha visto en los países donde se permite la portabilidad numérica, donde se facilita el cambio de una compañía y otra.

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 de 2015

Como se observa en la Ilustración 1, el número de suscriptores ha ido creciendo fuertemente durante los primeros años para luego comenzar a reducir su tasa de crecimiento. El promedio entre 2011 y 2014 es de 7,4% (el de 2010 a 2013 fue de 14,1%) y llegando a 368 millones a marzo de 2015, lo que implica un crecimiento menor a un 1,0% con respecto a diciembre de 2014. El fuerte aumento de suscriptores de líneas fijas entre 2009 y 2010 se debe a la adquisición de Telmex realizada durante el 2010.

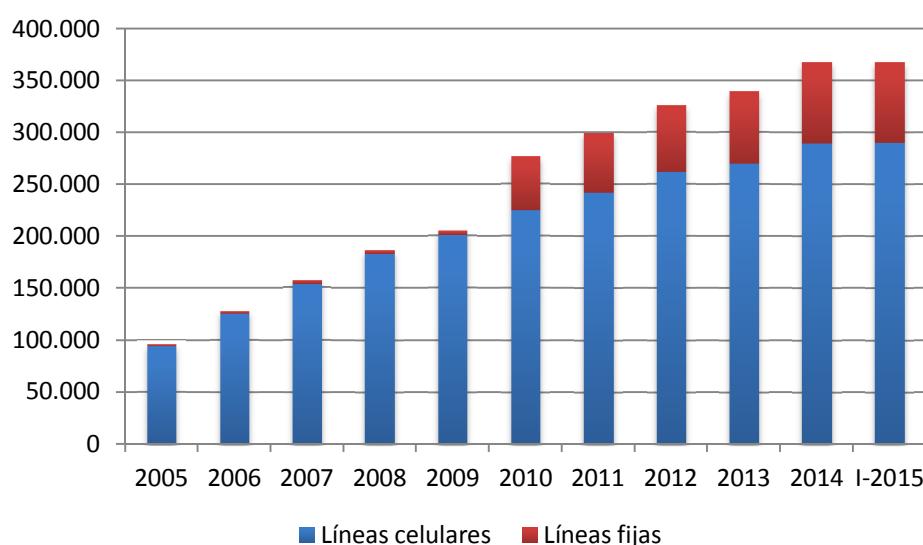


Ilustración 1: Número de suscriptores expresado en miles de clientes

Por otra parte, los ingresos de explotación se concentran en México con un 31%, seguido por Brasil (22%) y en tercer lugar Estados Unidos con un 11%, todos países calificados en grado de inversión. La Ilustración 2 muestra la distribución de los ingresos.

Tabla 1: Subsidiarias de **América Móvil** a marzo de 2015

País	Compañía	Negocio	Participación accionaria
México	Telcel	Celular	100%
	Telmex	Fija	99%
	Sección Amarilla(1)	Otra	98%
	Telvista	Otra	89%
Argentina	Claro	Celular	100%
	Telmex	Fija	100%
Brasil	Claro(2)	Celular	96%
Chile	Claro	Celular	100%
	Telmex(1)	Fija	100%
Colombia	Claro	Celular	99%
	Telmex	Fija	99%
Costa Rica	Claro	Celular	100%
Dominicana	Claro	Celular/Fija	100%
Ecuador	Claro	Celular	100%
	Telmex(1)	Fija	98%
El Salvador	Claro	Celular/Fija	96%
Guatemala	Claro	Celular/Fija	99%
Honduras	Claro	Celular/Fija	100%
Nicaragua	Claro	Celular/Fija	100%
Panamá	Claro	Celular	100%
Paraguay	Claro	Celular	100%
Perú	Claro	Celular/Fija	100%
Puerto Rico	Claro	Celular/Fija	100%
Uruguay	Claro	Celular/Fija	100%
Estados Unidos	Tracfone	Celular	98%
Holanda	KPN	Celular/Fija	21%
Austria	Telekom Austria	Celular/Fija	60%

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

(2) El 31 de diciembre de 2014, Embratel y Net se fusionaron a Claro, el cual América Móvil es dueña del 79,2% a través de Telmex Internacional y 16,9% a través de Sercotel. El 2 de febrero de 2015 se refleja la adquisición de accionistas minoritarios.

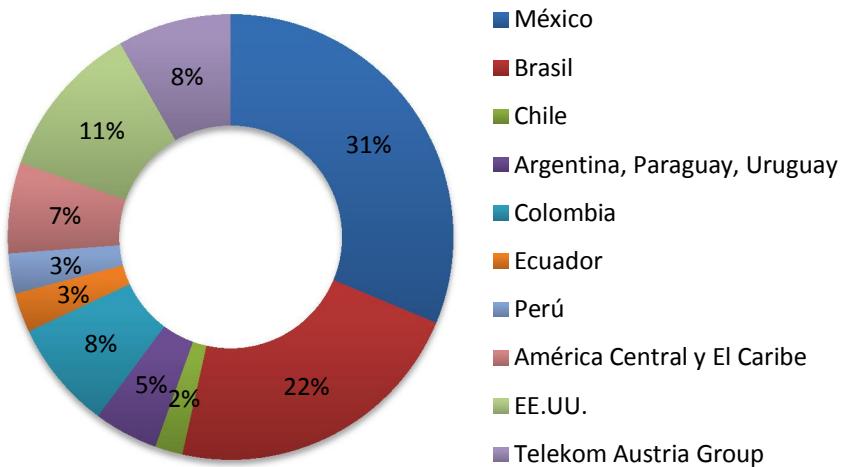


Ilustración 2: Distribución de los ingresos al 2014

México

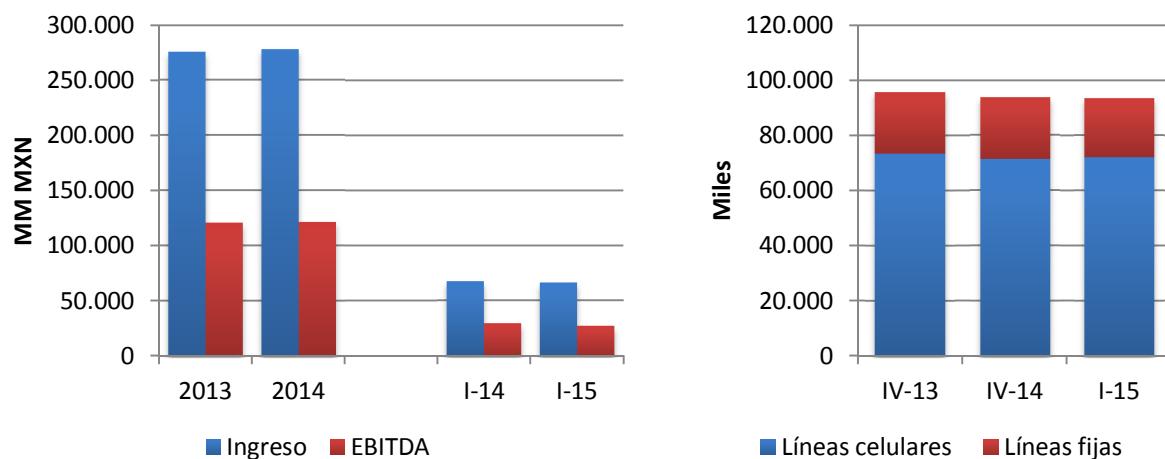


Ilustración 3: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de México

La base de suscriptores totales en México disminuyó 0,1% en el primer trimestre de 2015, alcanzando los 93,6 millones. De éstos, 72,1 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 21,6 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período se redujeron en 1,9% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 66.562 millones de pesos mexicanos (US\$ 4.522 millones). Por último, el EBITDA disminuyó 7,7%, para llegar a 27.771 millones de pesos mexicanos (US\$ 1.887 millones), representando el 41,7% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 3.

Brasil

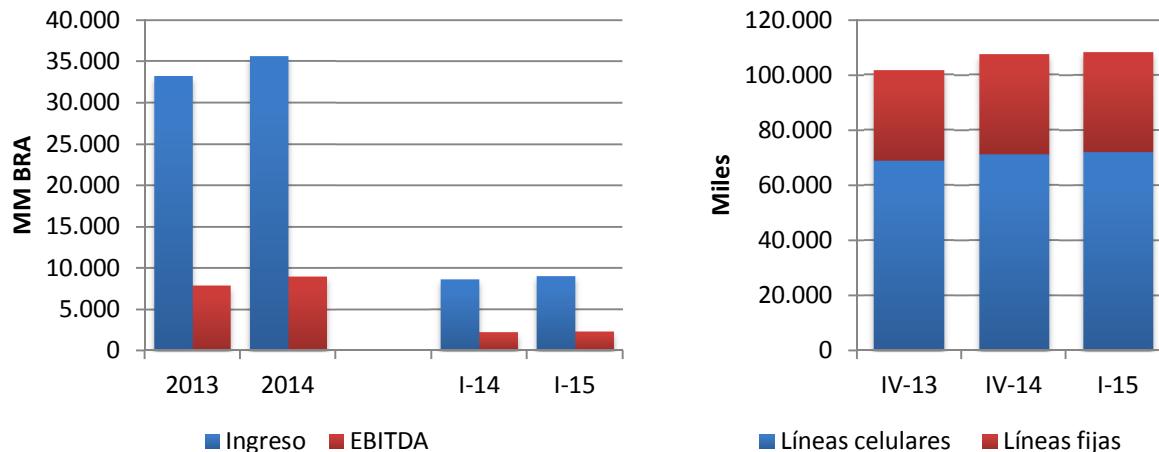


Ilustración 4: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Brasil

La base de suscriptores totales en Brasil creció 1,0% en el primer trimestre de 2015, alcanzando los 108,3 millones. De éstos, 71,9 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 36,3 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período crecieron en 5,3% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 9.013 millones de reales (US\$ 3.388 millones). Por último, el EBITDA creció 4,1%, para llegar a 2.329 millones de reales (US\$ 876 millones), representando el 25,8% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 4.

Estados Unidos

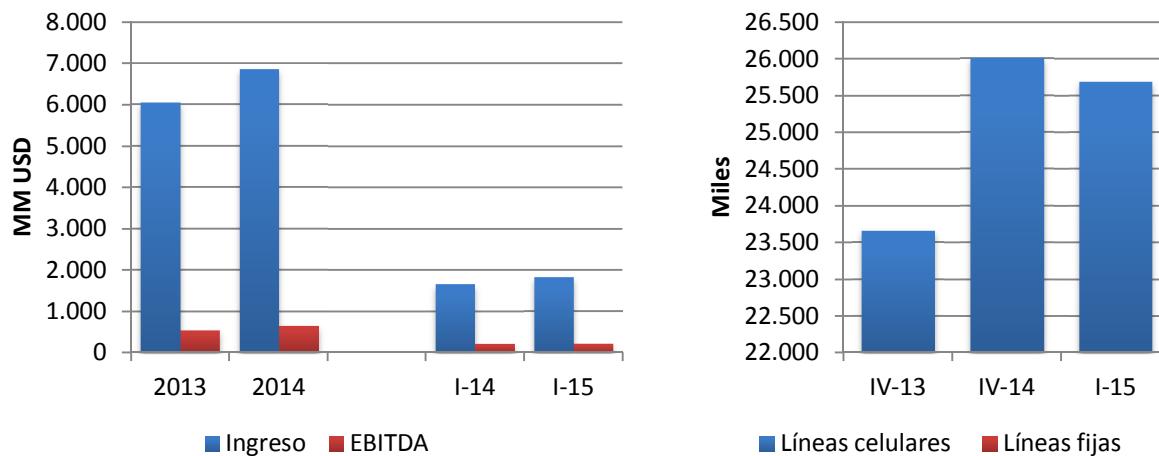


Ilustración 5: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Estados Unidos

La base de suscriptores totales en Estados Unidos disminuyó 1,2% en el primer trimestre de 2015, alcanzando los 25,7 millones. Todos ellos corresponden a suscriptores de telefonía celular. Los ingresos en el

periodo superaron en 9,5% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a US\$ 1.816 millones. Por último, el EBITDA cayó 1,8%, para llegar a US\$ 214 millones, representando el 11,8% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 5.

Chile

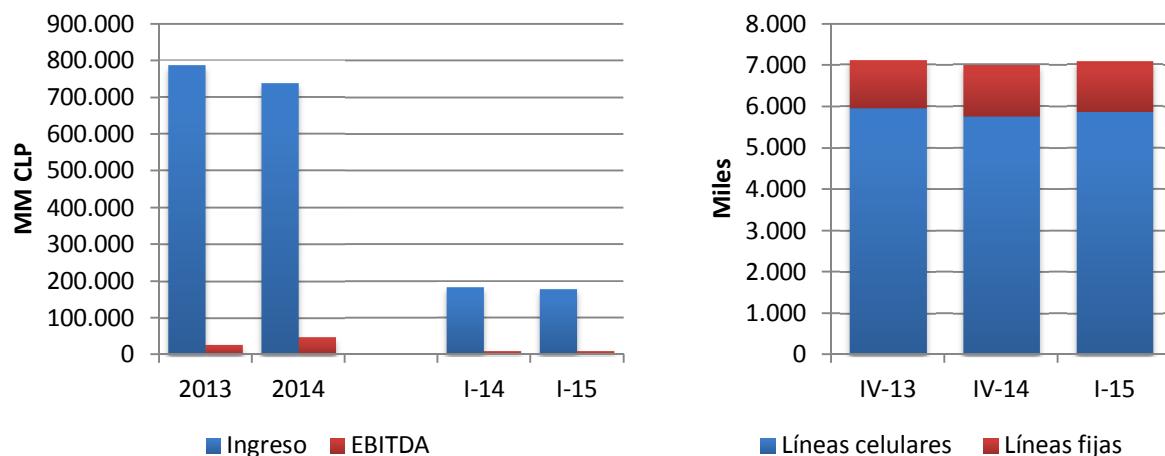


Ilustración 6: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Chile

La base de suscriptores totales en Chile creció 1,3% en el primer trimestre de 2015, 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 2,7% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 177.387 millones de pesos chilenos (US\$ 292 millones). Por último, el EBITDA retrocedió 2,4%, para llegar a 10.891 millones de pesos chilenos (US\$ 18 millones), representando el 6,1% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 6.

Argentina, Paraguay y Uruguay

La base de suscriptores totales en Argentina, Paraguay y Uruguay disminuyó 0,5% en el primer trimestre de 2015, 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 33,8% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 6.746 millones de pesos argentinos (US\$ 789 millones). Por último, el EBITDA aumentó 41,8%, para llegar a 2.269 millones de pesos argentinos (US\$ 265 millones), representando el 33,6% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 7.

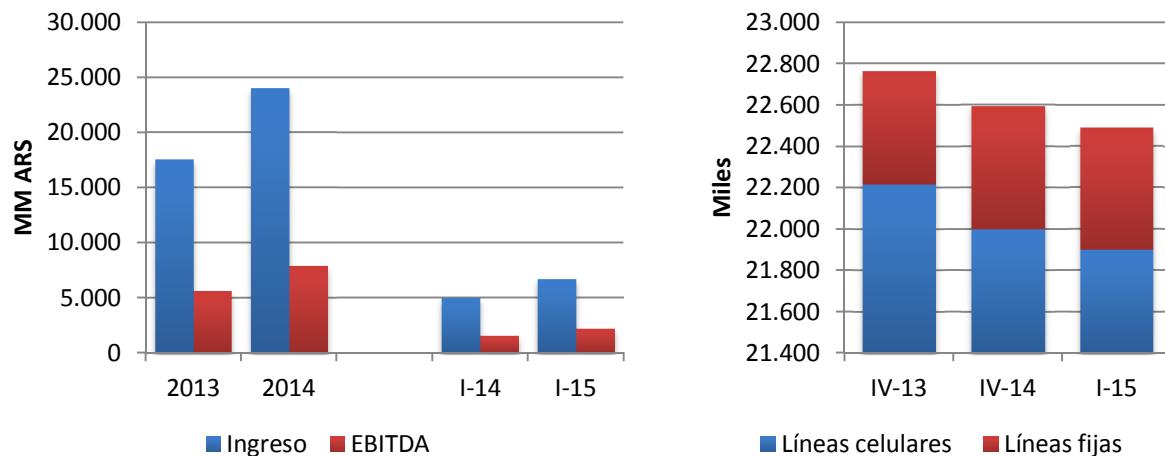


Ilustración 7: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Argentina, Paraguay y Uruguay

Colombia

La base de suscriptores totales en Colombia creció 0,6% en el primer trimestre de 2015, alcanzando los 35,3 millones. De éstos, 29,8 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 5,5 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 3,0% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 2.854 mil millones de pesos colombianos (US\$ 1.193 millones). Por último, el EBITDA aumentó 0,9%, para llegar a 1.122 mil millones de pesos colombianos (US\$ 469 millones), representando el 39,3% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 8.

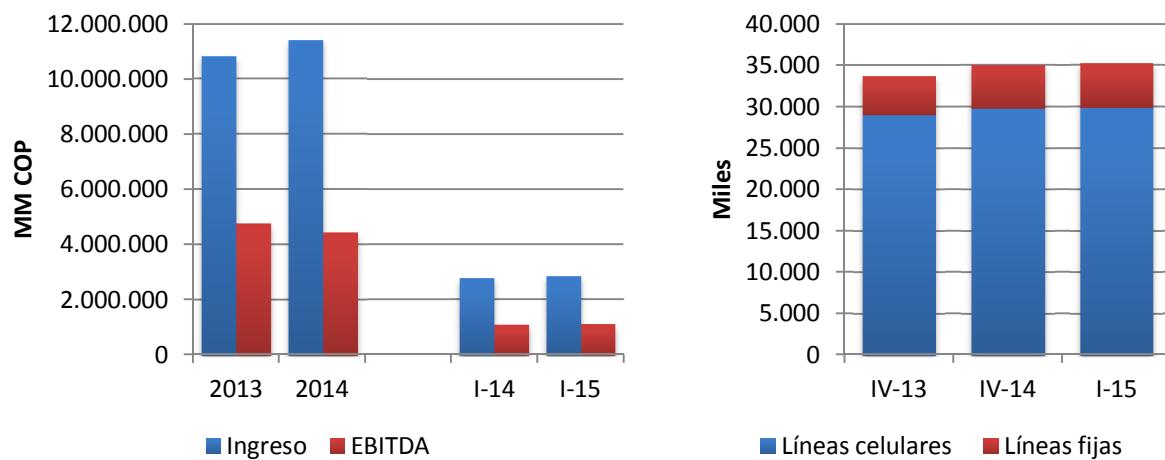


Ilustración 8: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Colombia

Ecuador

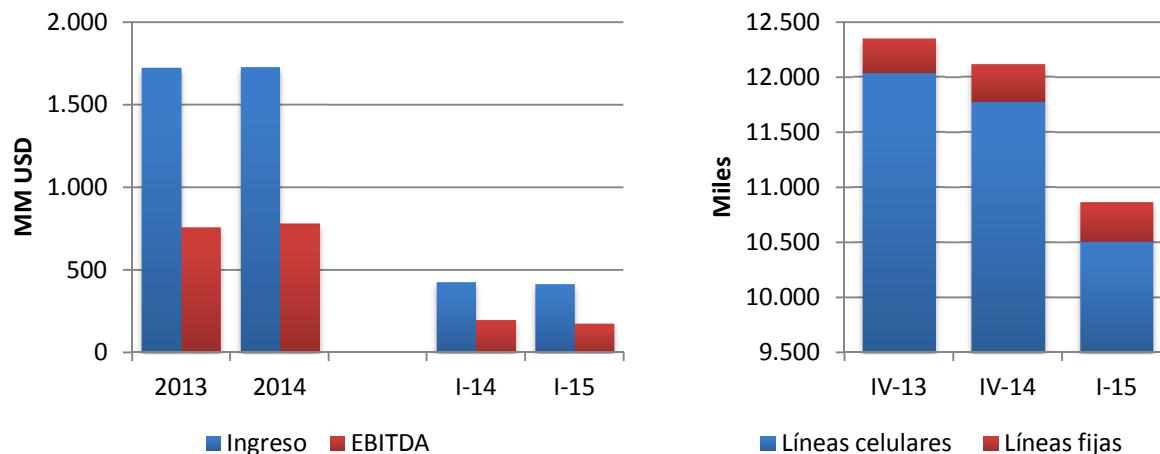


Ilustración 9: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Ecuador

La base de suscriptores totales en Ecuador cayó 10,3% en el primer trimestre de 2015, alcanzando los 10,9 millones. De éstos, 10,5 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 0,4 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período retrocedieron en 3,5% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a US\$ 410 millones. Por último, el EBITDA cayó 11,6%, para llegar a US\$ 175 millones, representando el 42,7% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 9.

Perú

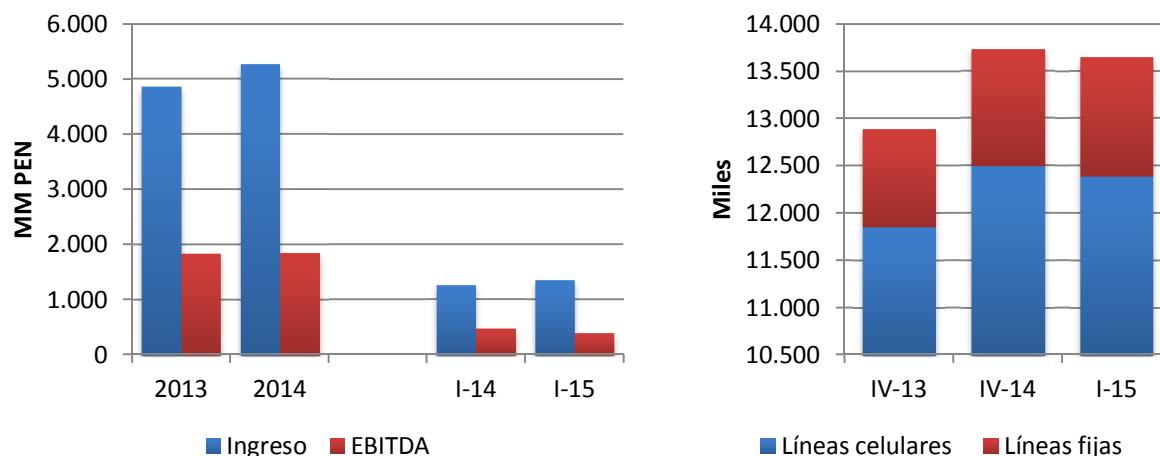


Ilustración 10: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Perú

La base de suscriptores totales en Perú retrocedió 0,6% en el primer trimestre de 2015, alcanzando los 13,6 millones. De éstos, 12,4 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 1,3 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 7,3% a los obtenidos en igual lapso del año

anterior, llegando a 1.358 millones de nuevos soles peruanos (US\$ 454 millones). Por último, el EBITDA cayó 17,2%, para llegar a 399 millones de nuevos soles peruanos (US\$ 133 millones), representando el 29,4% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 10.

América Central y El Caribe

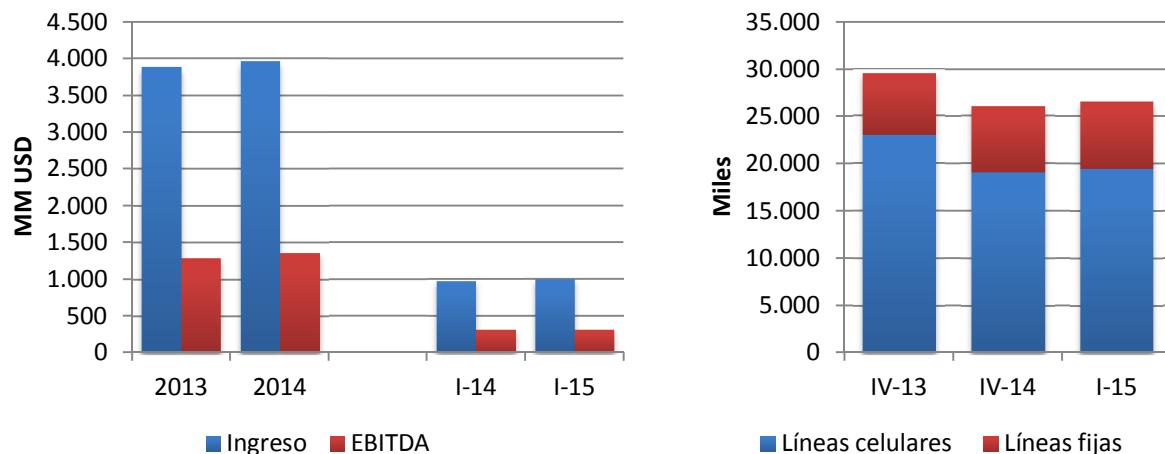


Ilustración 11: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de América Central y El Caribe

La base de suscriptores totales en América Central y El Caribe aumentó 2,0% en el primer trimestre de 2015, alcanzando los 26,5 millones. De éstos, 19,5 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 7,1 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 2,7% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a US\$ 997 millones. Por último, el EBITDA disminuyó 0,6%, para llegar a US\$ 316 millones, representando el 31,7% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 11.

Telekom Austria Group

La base de suscriptores totales de Telekom Austria Group aumentó 0,2% en el primer trimestre de 2015, alcanzando los 24,5 millones. De éstos, 20,0 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 4,4 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 0,8% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 1.000 millones de euros (US\$ 1.205 millones). Por último, el EBITDA creció 7,4%, para llegar a 335 millones de euros (US\$ 404 millones), representando el 33,5% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 12.

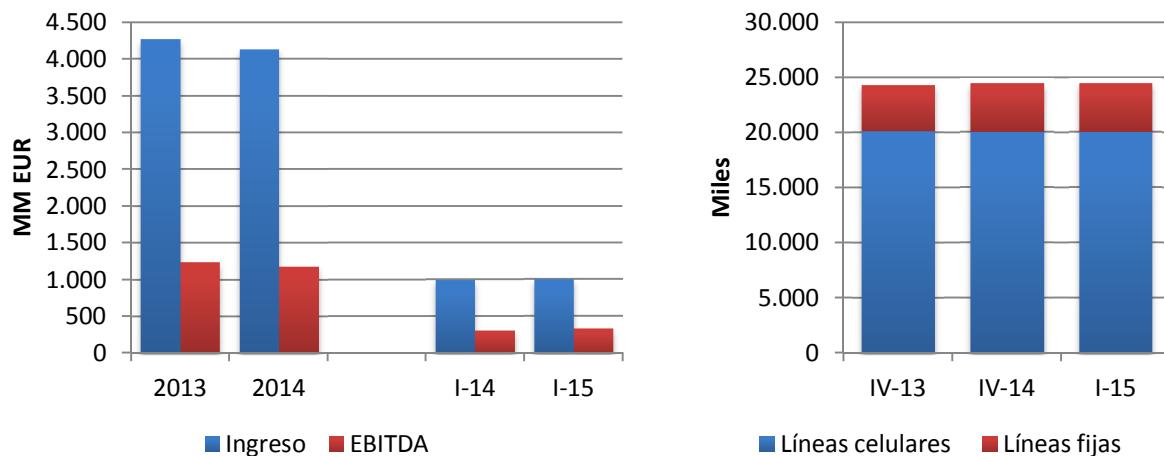


Ilustración 12: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Telekom Austria Group

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 señores 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 23.384 millones de títulos emitidos, que corresponden al 34,6% del capital. La "serie A" consta de 641 millones de títulos, representando el 1,0% del capital. Finalmente, la "serie L" está constituida de 44.120 millones de acciones, que representan el 64,4% del capital.

Los principales accionistas de la empresa al 31 de marzo de 2015 son los que se presentan en la Tabla 3.

Tabla 3: Principales accionistas de la compañía

Accionista	Número de acciones (Millones)	% de la serie
Serie AA		
Fideicomiso familiar	10.894	46,5%
Inmobiliaria Carso	7.132	30,4%
Carlos Slim Helú	1.879	8,0%
Serie L		
Fideicomiso familiar	5.998	13,8%
Carlos Slim Helú	3.072	7,0%
BlackRock Inc	2.560	5,9%
Inmobiliaria Carso	2.457	5,6%

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 2014 a buen ritmo, mientras que los últimos años se ha desacelerado lentamente. El crecimiento de los ingresos ha promediado en los últimos cuatro años un 6,1%, alcanzando los MXN\$ 872.859 millones (US\$ 57.614 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 13 muestra la evolución de estas variables.

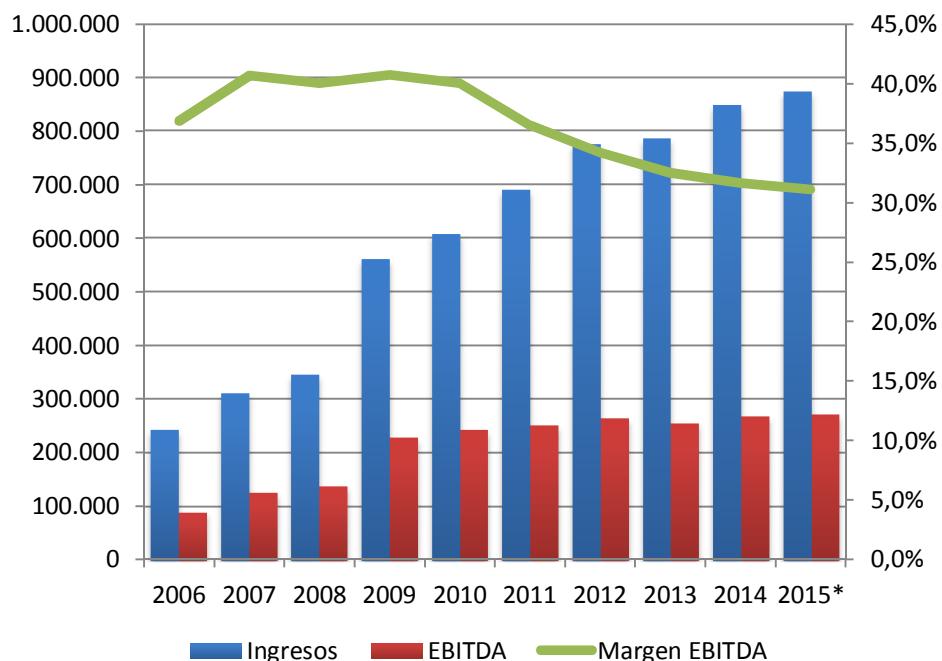


Ilustración 13: Ingresos y EBITDA (MM MXN)

En cuanto a la generación de ingreso, los países más relevantes son México con un 31,3% del total I de 2014 seguido por Brasil con un 22,2%, Estados Unidos y Austria con un 11,4% y 8,3% respectivamente. Este grupo de países en su conjunto forman cerca del 73% 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 Colombia. La Ilustración 14 nos presenta la evolución que han mostrado estas dos variables desde el 2009 hasta el 2014.

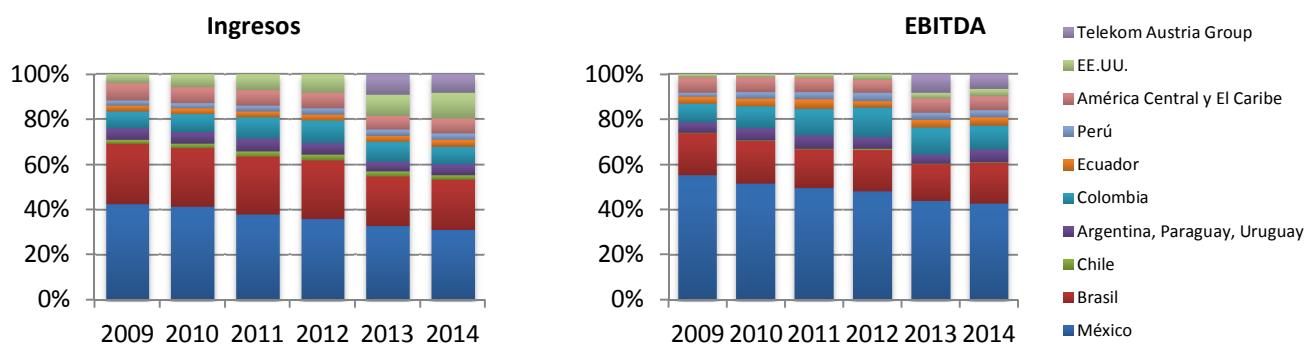


Ilustración 14: Evolución de los ingresos y EBITDA

Endeudamiento financiero

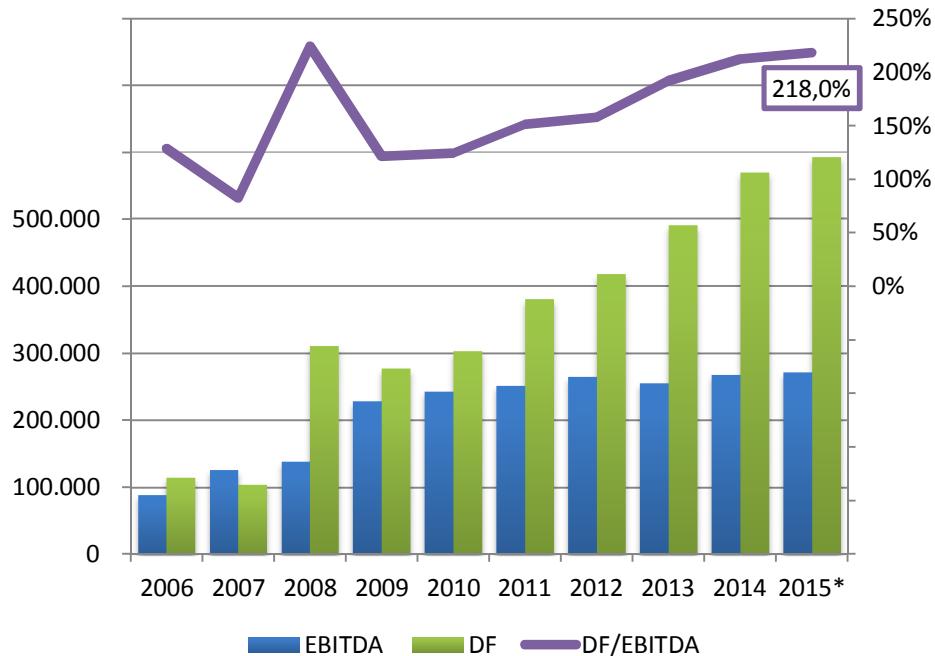


Ilustración 15: EBITDA y deuda financiera (MM MXN)

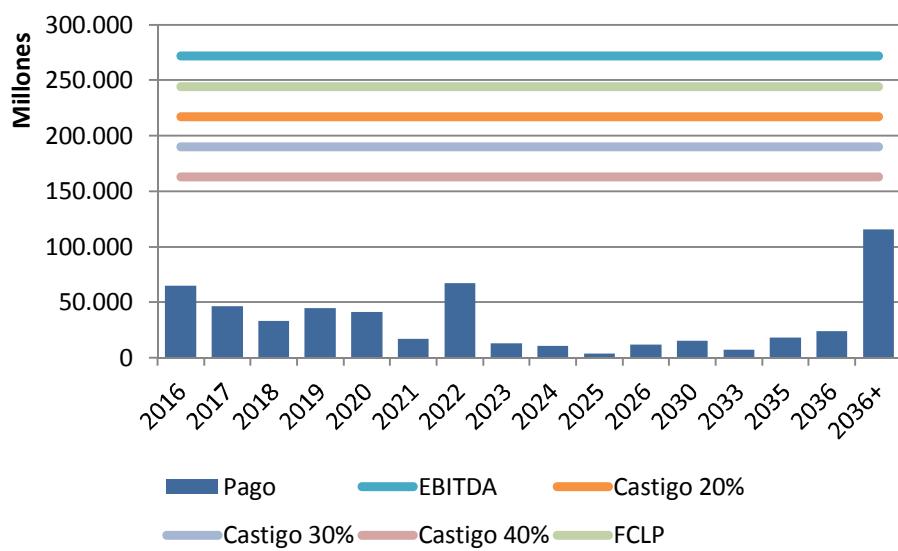


Ilustración 16: Perfil de pago de deuda emitida y vigente en Chile (MXN)

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 alcanzado un nivel de deuda financiera equivalente al 218,0% del EBITDA móvil a marzo de 2015. La Ilustración 15 presenta las series antes mencionadas.

El perfil de la deuda se **América Móvil** se puede observar en la Ilustración 16.

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 marzo de 2015 la rentabilidad operacional se encuentra en un 17%, mientras que la de los activos se encuentra por debajo del 5%. La evolución de la rentabilidad se puede observar en la Ilustración 17.

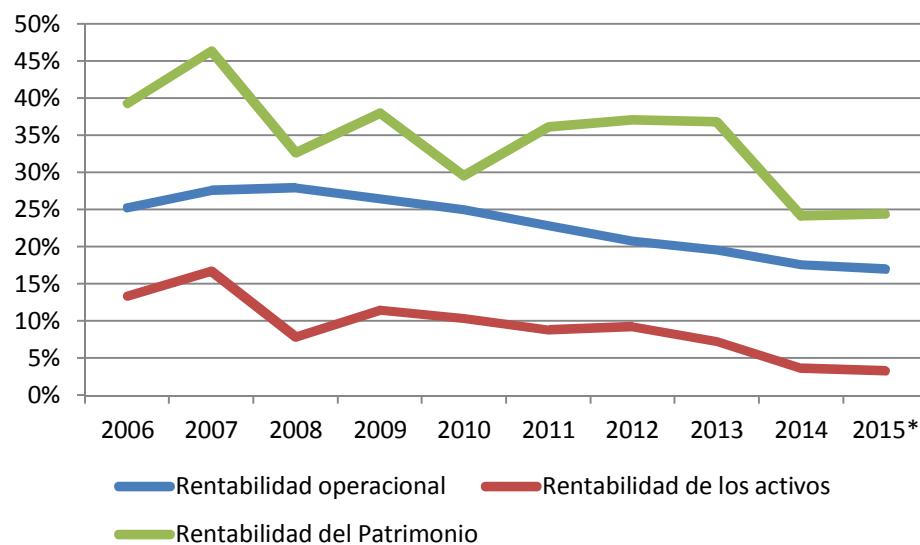


Ilustración 17: Rentabilidad de la empresa

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

Serie D*	
Monto a colocar	Máximo a colocar UF 8.000.000 entre C y D
Monto utilizado	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."