



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analista
Margarita Andrade P.
Tel. (56) 22433 5200
margarita.andrade@humphreys.cl

América Móvil S.A.B. de C.V.

Junio 2016

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 y bonos	AA+
Tendencia	Estable
Otros instrumentos	No hay
EEFF base	31 de marzo de 2016

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

Estado de resultados consolidado					
Cifras en MM US\$	2012	2013	2014	2015	mar-16
Ingresos de operación	59.574	60.115	57.635	51.970	12.815
Costo de ventas y servicios ¹	-34.360	-35.165	-34.046	-31.604	8.172
Gastos comerciales, de administración y generales	-12.848	-12.785	-12.616	-11.828	2.941
Resultado operacional	12.091	11.795	10.638	8.222	1.612
Gastos financieros	-1.915	-2.321	-2.142	-1.813	s.i.
Utilidad neta	7.082	5.734	3.227	2.150	276
EBITDA	20.053	19.560	18.451	15.529	3.548

Estado de situación financiera consolidado					
Cifras en MM US\$	2012	2013	2014	2015	mar-16
Activos corrientes	16.074	18.101	19.595	20.419	19.171
Activos no corrientes	61.089	60.329	67.261	54.930	56.695
Total activos	77.163	78.430	86.856	75.349	75.866
Pasivos corrientes	19.435	20.949	25.744	24.731	21.954
Pasivos no corrientes	33.722	41.399	45.169	41.270	43.248
Capital contable	24.006	16.082	15.943	9.348	10.665
Total pasivos y capital contable	77.163	78.430	86.856	75.349	75.866
Deuda financiera	32.490	37.906	41.601	40.333	38.763

¹ Incluye depreciación y amortización.

Opinión

Fundamento de la clasificación

La sociedad de origen mexicano, **América Móvil S.A.B. de C.V. (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 2016, la empresa generó ingresos trimestrales por aproximadamente US\$ 12.815 millones y un EBITDA de US\$ 3.548 millones. A la misma fecha, la deuda financiera de la sociedad ascendía a US\$ 38.763 millones con un patrimonio de US\$ 10.665 millones. Al cierre del 2015, los ingresos fueron de US\$ 51.970 millones mientras que el EBITDA fue de 15.529 millones. En cuanto a la deuda financiera y el patrimonio, estos estuvieron en el orden de US\$ 40.333 millones y US\$ 9.348 millones respectivamente.

La clasificación en "Categoría AA+" de **América Móvil** se fundamenta, principalmente, por la relación entre el total de su deuda financiera y su EBITDA, *ratio* que se ha mantenido dentro de rangos acotados. Así a diciembre de 2015 la relación alcanzó 2,60 veces, mientras que a marzo de 2016 (EBITDA de los últimos doce meses) se redujo levemente a 2,59 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)² la tendencia es similar, registrando un valor de 2,86 veces a diciembre de 2015.

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 34% 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 donde opera el emisor no alcanzan el grado de inversión y los

² 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.

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.

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.

En contraposición, para la mantención de la clasificación es necesario que la empresa recupere su relación deuda financiera a FCLP exhibida en el pasado o, en su defecto no siga incrementándose (si bien no es elevada, se debe considerar que los instrumentos del emisor califican en AA+).

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

Enero-diciembre 2015

Durante 2015, **América Móvil** alcanzó ingresos de operación consolidados por U\$ 51.970 millones, lo que representó un crecimiento del 5,4% con respecto a 2014³, explicado por el aumento en los servicios de datos móviles, servicios de datos fijos y venta de equipos, accesorios y computadoras.

Por su parte, los costos de ventas y servicios del período fueron de US\$ 31.604 millones, implicando un crecimiento del 8,5% respecto de 2014. Los gastos comerciales, de administración y generales alcanzaron US\$ 11.828 millones, mostrando un crecimiento de 9,6% respecto al año anterior. Con todo, el resultado operacional del período fue de US\$ 8.222 millones, implicando una disminución de 9,6% en relación al año 2014.

La utilidad del ejercicio alcanzó los US\$ 2.150 millones, en tanto el EBITDA llegó a US\$ 15.529 millones, ocasionando una disminución de 22,2% y 1,6% en relación al año anterior, respectivamente.

Enero-marzo 2016

En el primer trimestre de 2016, **América Móvil** alcanzó ingresos consolidados por US\$ 12.815 millones, representando un crecimiento de 1,4% con respecto a los ingresos a marzo de 2015.

El resultado operacional del primer trimestre de 2016 registró US\$ 1.612 millones, implicando una caída de 25,6% en relación a la misma fecha del año pasado debido a un incremento de los costos y gastos. Por su parte, el EBITDA cayó un 9,6% alcanzando los US\$ 3.548 millones.

Por último, la utilidad neta del primer trimestre de 2016 registró una caída de 41,7% al retroceder hasta los US\$ 276 millones.

Eventos recientes

El 10 de marzo de 2016 el emisor informó la colocación de un bono internacional por un monto de €1.500 millones, dividido en: i) €850 millones con un cupón de 1,5000% y vencimiento el 2024, y ii) €650 millones con un cupón de 2,125% y vencimiento el 2028.

³ 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 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 2015 y 31 de marzo de 2016, la relación deuda financiera sobre EBITDA ascendía a 2,60 y 2,59 veces, respectivamente. Durante los últimos cuatro ejercicios anuales, esta relación ha variado entre 1,62 y 2,60 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\$ 52 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 de 7% 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\$ 51.600 millones⁴, 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 Según Forbes, mayo 2016.

mientras que el operacional (resultado operacional sobre ingresos) ha pasado de 23,3% (2011) a 15,8% (2015).

Mayor diversificación geográfica de ingresos: El controlador ha diversificado sus ingresos por región. A fines de 2013 los tres principales países concentraban el 71% de los ingresos, siendo el principal México con un 37%; en tanto, a fines de 2015 los tres principales países representaron el 65% de los ingresos, con México concentrando el 33% de los mismos. En ello ha contribuido la operación en nuevos países, como Holanda y Austria.

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 Ba2, Colombia Baa2 y Ecuador en B3).

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 cuarto operador más grande del mundo (segundo 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 a 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 sus principales mercados 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.

Tabla 1: Subsidiarias de **América Móvil** a marzo de 2016

País	Compañía	Negocio	Participación accionaria
México	Telcel	Celular	100%
	Telmex	Fija	98,7%
	Sección Amarilla (1)	Otra	98,4%
	Telvista	Otra	89,4%
Argentina	Claro	Celular	100%
	Telmex	Fija	99,7%
Brasil	Claro	Celular/Fija	97,6%
Chile	Claro	Celular	100%
	Telmex (1)	Fija	100%
Colombia	Claro	Celular	99,4%
	Telmex	Fija	99,3%
Costa Rica	Claro	Celular	100%
Dominicana	Claro	Celular/Fija	100%
Ecuador	Claro	Celular	100%
	Telmex (1)	Fija	98,4%
El Salvador	Claro	Celular/Fija	95,8%
Guatemala	Claro	Celular/Fija	99,3%
Honduras	Claro	Celular/Fija	100%

País	Compañía	Negocio	Participación accionaria
Nicaragua	Claro	Celular/Fija	99,6%
Panamá	Claro	Celular/Fija	100%
Paraguay	Claro	Celular/Fija	100%
Perú	Claro	Celular/Fija	100%
Puerto Rico	Claro	Celular/Fija	100%
Uruguay	Claro	Celular/Fija	100%
Estados Unidos	Tracfone	Celular	98,2%
Holanda	KPN	Celular/Fija	21,1%
Austria	Telekom Austria	Celular/Fija	59,7%

(1) La participación accionaria de Telmex Internacional en donde **América Móvil** es dueña del 97,82%.

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 2015 es de 5,9% (el de 2010 a 2013 fue de 10,2%) y llegando a 365 millones a marzo de 2016, lo que implica una disminución de 0,3% con respecto a diciembre de 2015. El fuerte aumento de suscriptores de líneas fijas el 2009 se debe a la adquisición de Telmex.

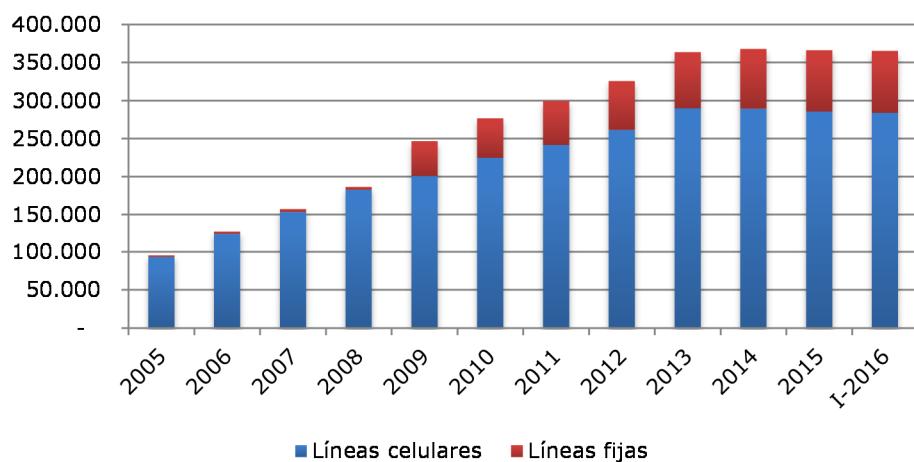


Ilustración 1: Número de suscriptores (miles de clientes) 2005-1Q2016

Por otra parte, los ingresos de explotación se concentran en México, Brasil y Estados Unidos, los que el 2015 representaron 33%, 19% y 12% de los ingresos, respectivamente. De estos países, sólo Brasil no está calificado en grado de inversión. La Ilustración 2 muestra la distribución de los ingresos en los últimos tres años. Destaca la importancia que ha alcanzado Europa en el último año (8%).

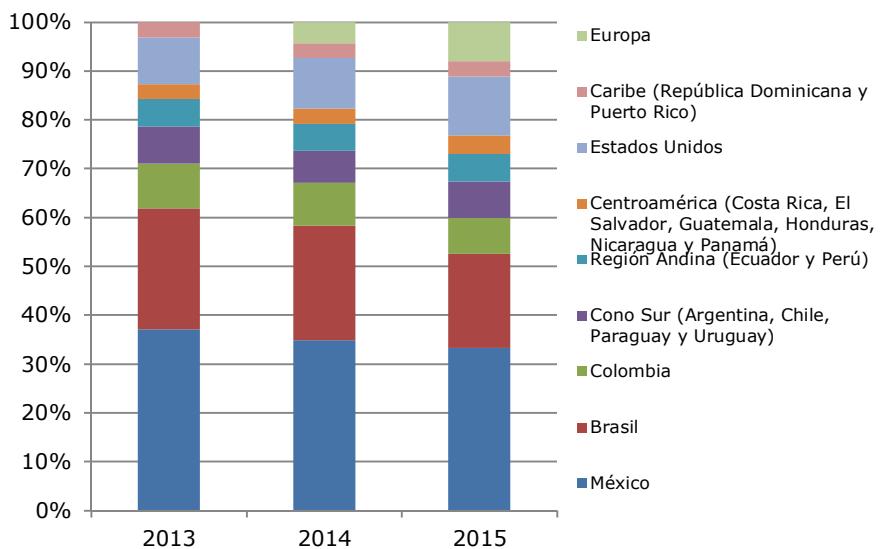


Ilustración 2: Distribución de los ingresos 2013-2015

Méjico

La base de suscriptores totales en México disminuyó 0,3% en el primer trimestre de 2016 respecto al trimestre anterior, alcanzando los 95,2 millones. De éstos, 73,5 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 21,7 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período se redujeron en 2,6% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 64.816 millones de pesos mexicanos (US\$ 3.725 millones). Por último, el EBITDA disminuyó 16,7%, para llegar a 23.143 millones de pesos mexicanos (US\$ 1.330 millones), representando el 35,7% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 3.

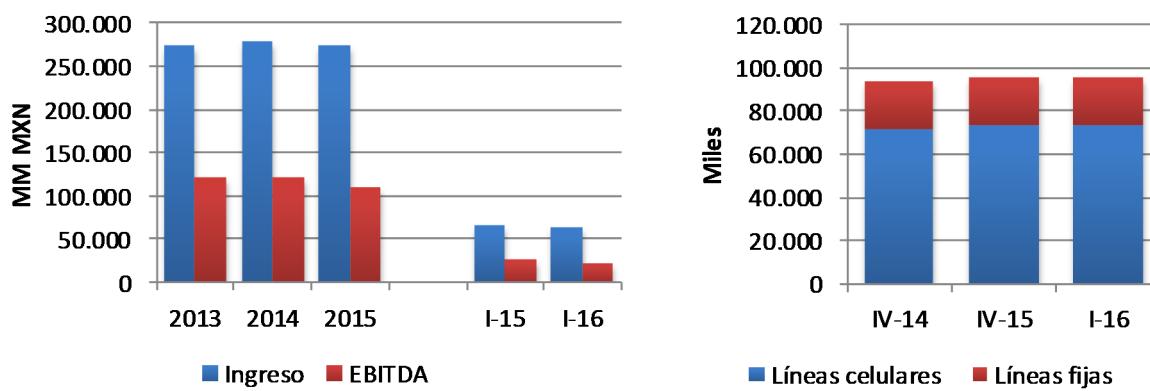


Ilustración 3: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de México

Brasil

La base de suscriptores totales en Brasil disminuyó en 0,4% en el primer trimestre de 2016 respecto al trimestre anterior, alcanzando los 102,2 millones. De éstos, 65,3 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 36,9 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período disminuyeron en 0,7% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 8.954 millones de reales (US\$ 2.515 millones). Por último, el EBITDA creció 1,2%, para llegar a 2.357 millones de reales (US\$ 662 millones), representando el 26,3% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 4.

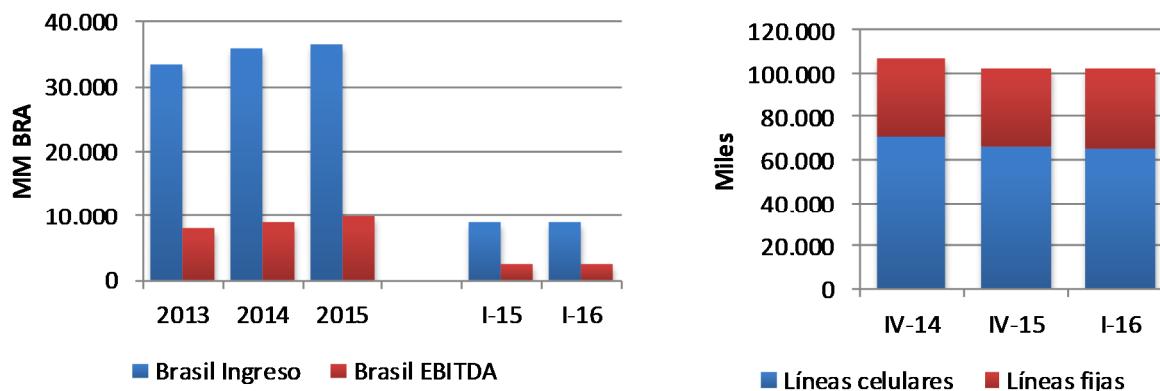


Ilustración 4: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Brasil

Estados Unidos

La base de suscriptores totales en Estados Unidos disminuyó 1,8% en el primer trimestre de 2016 respecto al trimestre anterior, alcanzando los 25,2 millones. Todos ellos corresponden a suscriptores de telefonía celular. Los ingresos en el período disminuyeron 3,4% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a US\$ 1.755 millones. Por último, el EBITDA cayó 24,3%, para llegar a US\$ 162 millones, representando el 9,2% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 5.

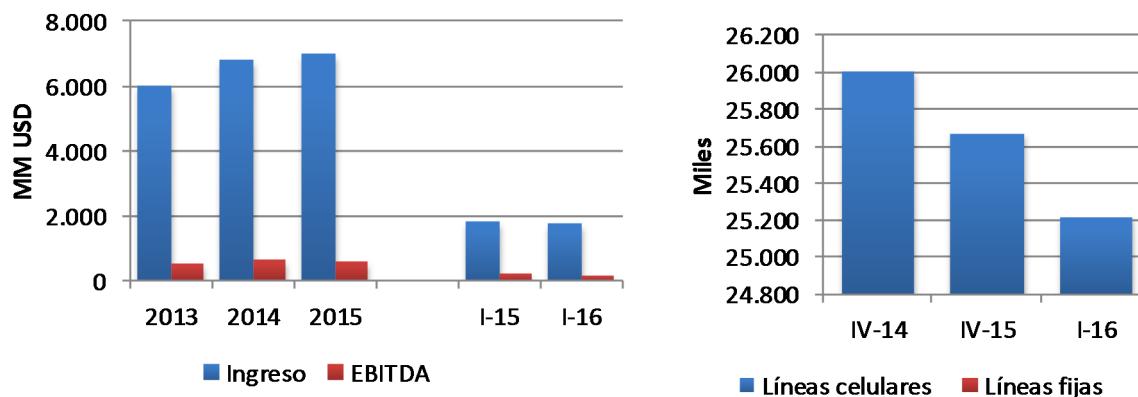


Ilustración 5: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Estados Unidos

Chile

La base de suscriptores totales en Chile creció 1,5% en el primer trimestre de 2016 respecto al trimestre anterior, alcanzando los 7,7 millones. De éstos, 6,5 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 1,3 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período aumentaron en 1,9% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 180.706 millones de pesos chilenos (US\$ 270 millones). Por último, el EBITDA aumentó 21,9%, para llegar a 13.273 millones de pesos chilenos (US\$ 20 millones), representando el 7,3% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 6.

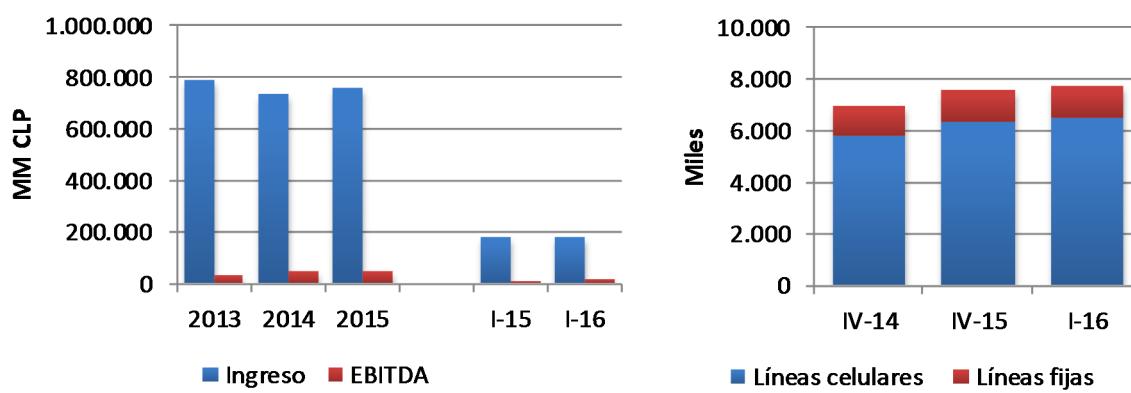


Ilustración 6: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Chile

Argentina, Paraguay y Uruguay

La base de suscriptores totales en Argentina, Paraguay y Uruguay aumentó 0,3% en el primer trimestre de 2016 respecto al trimestre anterior, alcanzando los 23,5 millones. De éstos, 22,9 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 34,7% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 9.088 millones de pesos argentinos (US\$ 618 millones). Por último, el EBITDA aumentó 43,9%, para llegar a 3.265 millones de pesos argentinos (US\$ 222 millones), representando el 35,9% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 7.

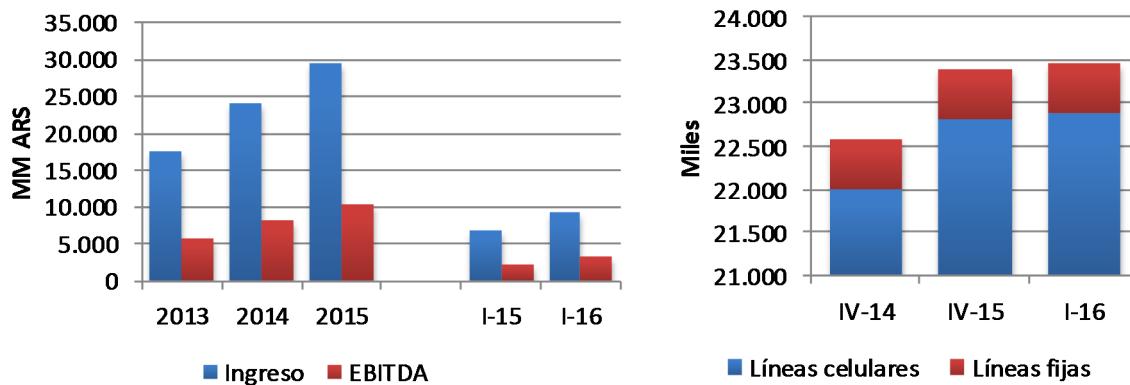


Ilustración 7: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Argentina, Paraguay y Uruguay

Colombia

La base de suscriptores totales en Colombia disminuyó 1,4% en el primer trimestre de 2016 respecto al trimestre anterior, alcanzando los 34,3 millones. De éstos, 28,3 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 5,9 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período disminuyeron 5,0% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 2.711 mil millones de pesos colombianos (US\$ 897 millones). Por último, el EBITDA disminuyó 12,7%, para llegar a 979 mil millones de pesos colombianos (US\$ 324 millones), representando el 36,1% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 8.

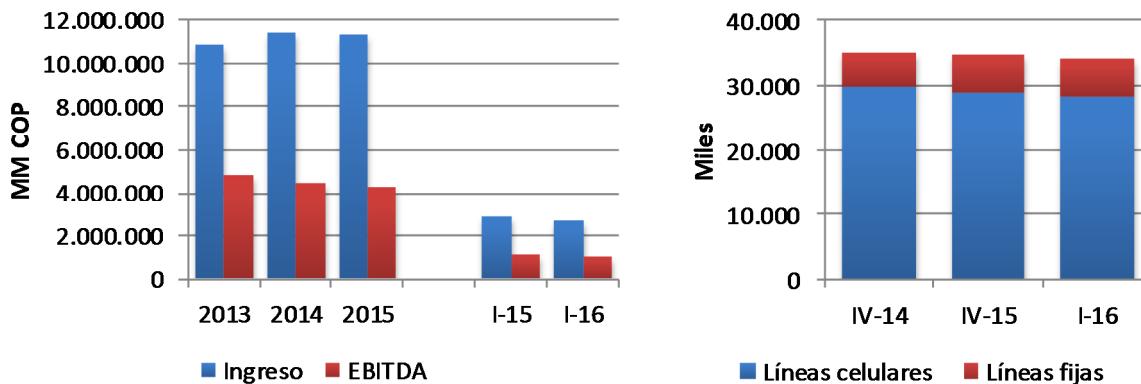


Ilustración 8: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Colombia

Ecuador

La base de suscriptores totales en Ecuador aumentó 0,1% en el primer trimestre de 2016 respecto al trimestre anterior, alcanzando los 9,0 millones. De éstos, 8,7 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 11,0% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a US\$ 365 millones. Por último, el EBITDA cayó 13,1%, para llegar a US\$ 152 millones, representando el 41,6% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 9.

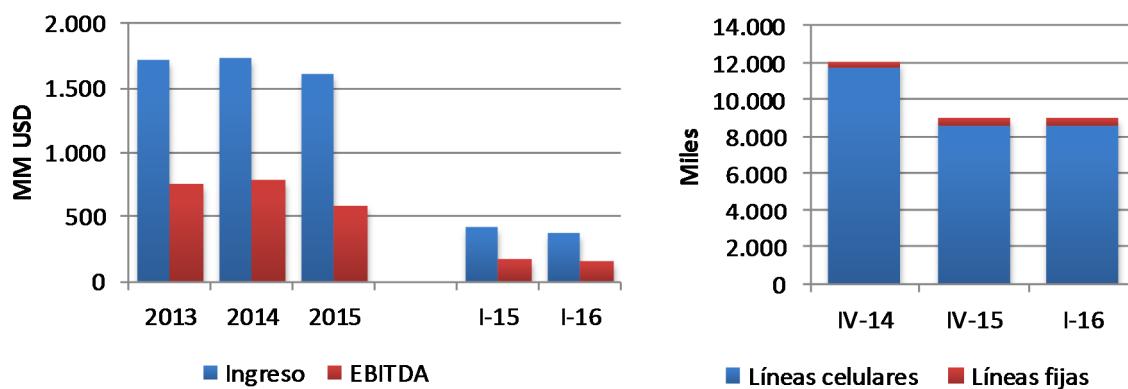


Ilustración 9: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Ecuador

Perú

La base de suscriptores totales en Perú aumentó 0,3% en el primer trimestre de 2016 respecto al trimestre anterior, alcanzando los 13,5 millones. De éstos, 12,1 millones corresponden a suscriptores de telefonía

celular y 1,4 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período disminuyeron 6,3% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 1.272 millones de nuevos soles peruanos (US\$ 382 millones). Por último, el EBITDA cayó 36,1%, para llegar a 255 millones de nuevos soles peruanos (US\$ 77 millones), representando el 20,0% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 10.

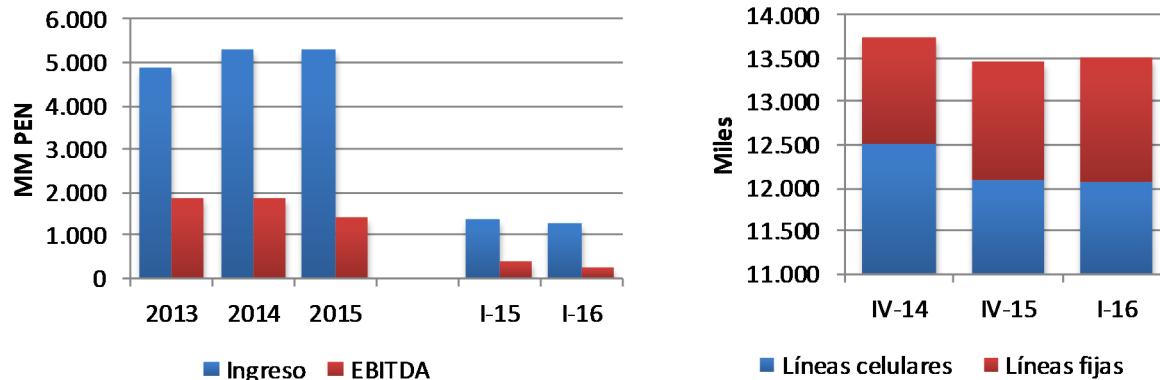


Ilustración 10: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Perú

América Central y El Caribe

La base de suscriptores totales en América Central y El Caribe aumentó 1,8% en el primer trimestre de 2016 respecto al trimestre anterior, alcanzando los 28,5 millones. De éstos, 20,9 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 7,6 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 2,2% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a US\$ 1.019 millones. Por último, el EBITDA aumentó 2,2%, para llegar a US\$ 323 millones, representando el 31,7% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 11.

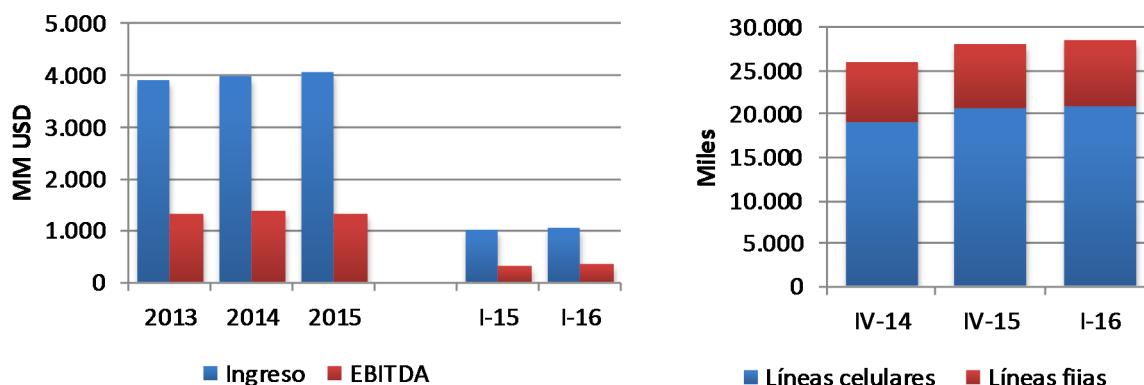


Ilustración 11: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de América Central y El Caribe

Telekom Austria Group

La base de suscriptores totales de Telekom Austria Group disminuyó 0,9% en el primer trimestre de 2016 respecto al trimestre anterior, alcanzando los 26,1 millones. De éstos, 20,5 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 5,6 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 0,9% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 1.009 millones de euros (US\$ 1.147 millones). Por último, el EBITDA disminuyó 0,3%, para llegar a 334 millones de euros (US\$ 380 millones), representando el 33,1% de los ingresos de ese país. La evolución se puede observar en la Ilustración 12.

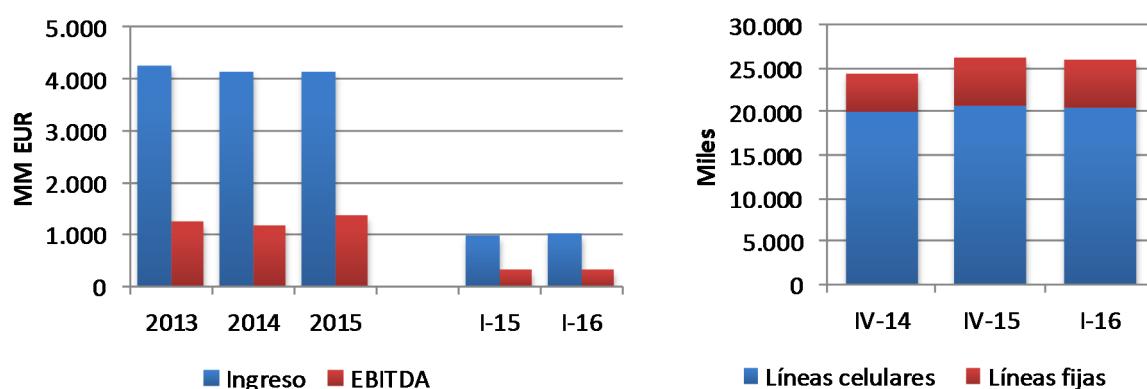


Ilustración 12: Evolución de ingresos, EBITDA y suscriptores de Telekom Austria Group

Antecedentes de administración y propiedad

Accionistas

La estructura de capital de **América Móvil** se divide en tres series de acciones: Serie L, Serie AA y Serie A. Los tenedores de las acciones Serie AA y las acciones Serie A, votando como grupo, tienen derecho de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la compañía, en tanto los tenedores de las acciones Serie L tienen derechos de voto limitados.

Tabla 2: Estructura de capital de la compañía
31 marzo 2016

Serie	Número de acciones (millones)	% del capital
Acciones Serie L	42.532	64,6%
Acciones Serie AA	22.684	34,5%
Acciones Serie A	607	0,9%
Total	65.823	100,0%

Tabla 2: Principales accionistas de la compañía
31 marzo 2016

Accionista	Número de acciones (millones)	% de la serie
Acciones Serie AA		
Fideicomiso familiar	10.894	48,0%
Inversora Carso	6.431	28,3%
Carlos Slim Helú	1.879	8,2%
Acciones Serie L		
Fideicomiso familiar	5.998	14,3%
Inversora Carso	3.886	9,1%
Carlos Slim Helú	3.072	7,3%

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 Inversora Carso y de la tenencia directa de acciones.

Consejo de administración y directivos relevantes

La administración de la compañía está entregada a su Consejo de Administración, presidido por los señores Carlos Slim Domit y Patrick Slim Domit, hijos del señor Carlos Slim Helú.

Los directivos relevantes de la compañía se individualizan en la Tabla 4.

Tabla 4: Directivos relevantes de la compañía

Cargo	Nombre	Año de nombramiento
Director General	Daniel Hajj Aboumrاد	2000
Director Financiero	Carlos José García Moreno Elizondo	2001
Director Jurídico	Alejandro Cantú Jiménez	2001
Director Ejecutivo de Operaciones de Línea Fija	Oscar Von Hauske Solís	2010
Director Ejecutivo de Operaciones Móviles	Ángel Alija Guerrero	2012

Análisis financiero⁵

Evolución de ingresos y EBITDA

La evolución de los ingresos de explotación ha sido positiva, creciendo desde el 2009 a 2015 a buen ritmo. El crecimiento de los ingresos ha promediado en los últimos cuatro años un 6,8% (2012-2015), alcanzando los MXN\$ 894.217 millones (US\$ 51.970 millones). El EBITDA, por su parte, muestra un comportamiento volátil, incluso cayendo los años 2013 y 2015. Dado ello, el margen EBITDA (ingresos sobre EBITDA) ha disminuido, llegando al 29% a marzo de 2016 (móvil 12 meses). La **iError! No se encuentra el origen de la referencia.** muestra la evolución de estas variables.

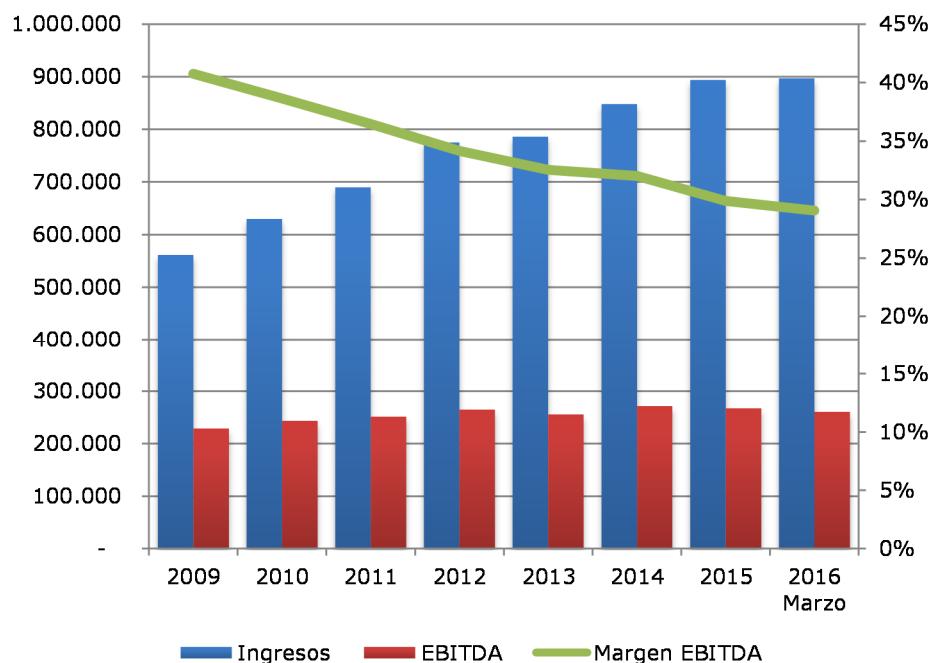


Ilustración 13: Ingresos y EBITDA
2009-2016 Marzo (millones pesos mexicanos)

Al analizar la composición del EBITDA, se observa su alta concentración en México (41% del EBITDA de 2015), si bien ha tendido a disminuir en el tiempo. Asimismo, los tres principales países concentraban el 67% del mismo, en tanto hace tres años representaban un 72%. La Ilustración 14 nos presenta la evolución que ha mostrado esta variable desde el 2013.

⁵ Las cifras se presentan en pesos mexicanos y se ha utilizado el año móvil para los indicadores de flujo a marzo de 2016.

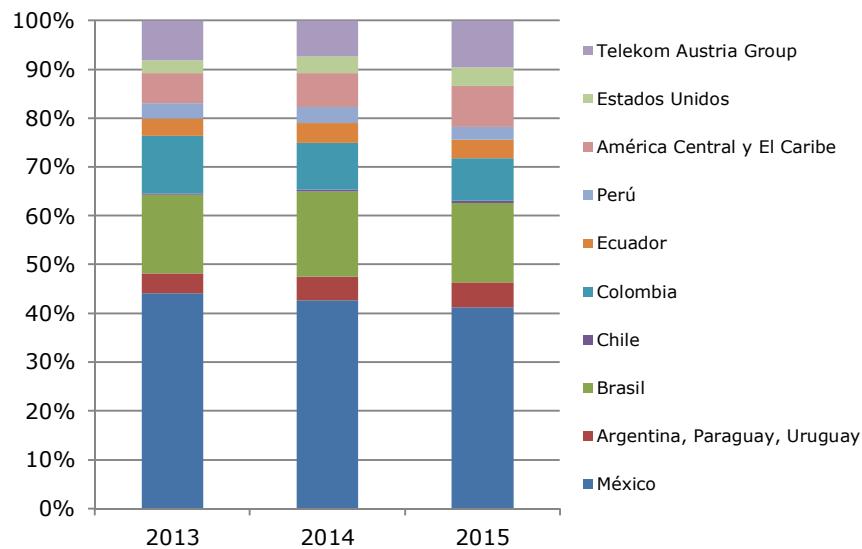


Ilustración 14: Composición EBITDA
2013-2015

Endeudamiento financiero

El endeudamiento financiero de **América Móvil** –medido como la relación entre la deuda financiera y el EBITDA de la sociedad– muestra una tendencia al alza, lo que se explica en parte por el aumento en el nivel de operaciones y el proceso de adquisiciones en distintos países. Esta relación alcanza 2,6 veces a marzo de 2016.

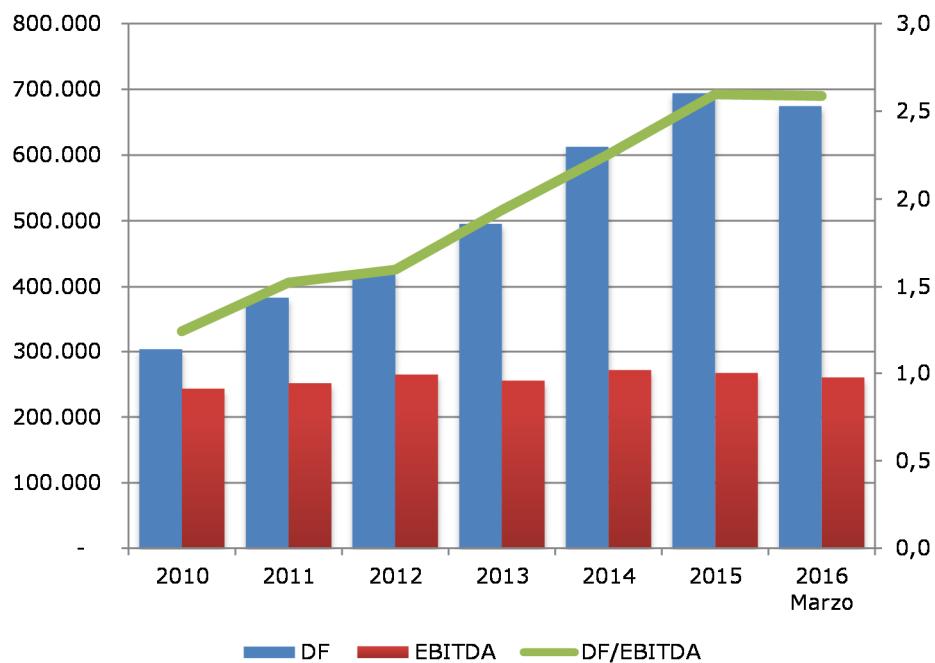


Ilustración 15: EBITDA y deuda financiera
2010-2016 Marzo (millones pesos mexicanos)

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

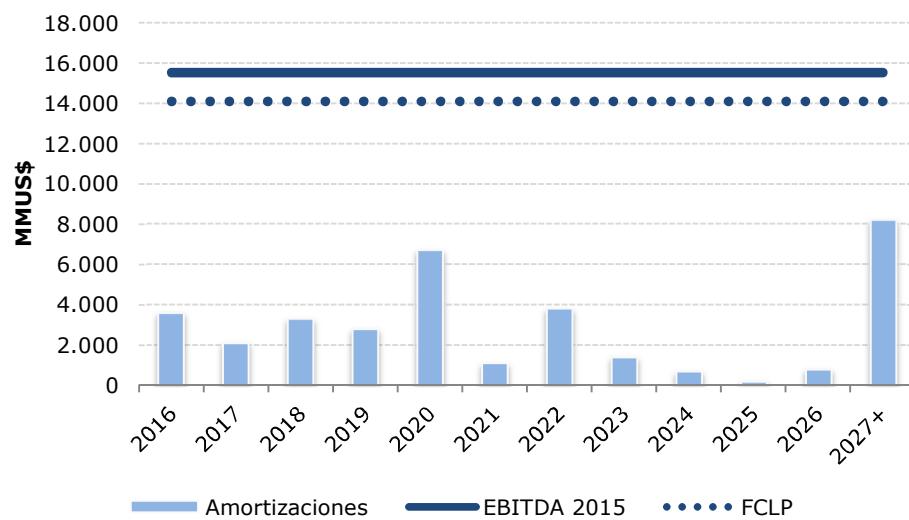


Ilustración 16: Perfil de pago de deuda
(millones dólares)

Rentabilidad⁶

Las rentabilidades de la compañía, tanto operacional, patrimonial y de los activos, muestran un comportamiento decreciente. A diciembre de 2015 la rentabilidad operacional se encuentra en un 14%, mientras que la de los activos se encuentra por debajo del 3%.

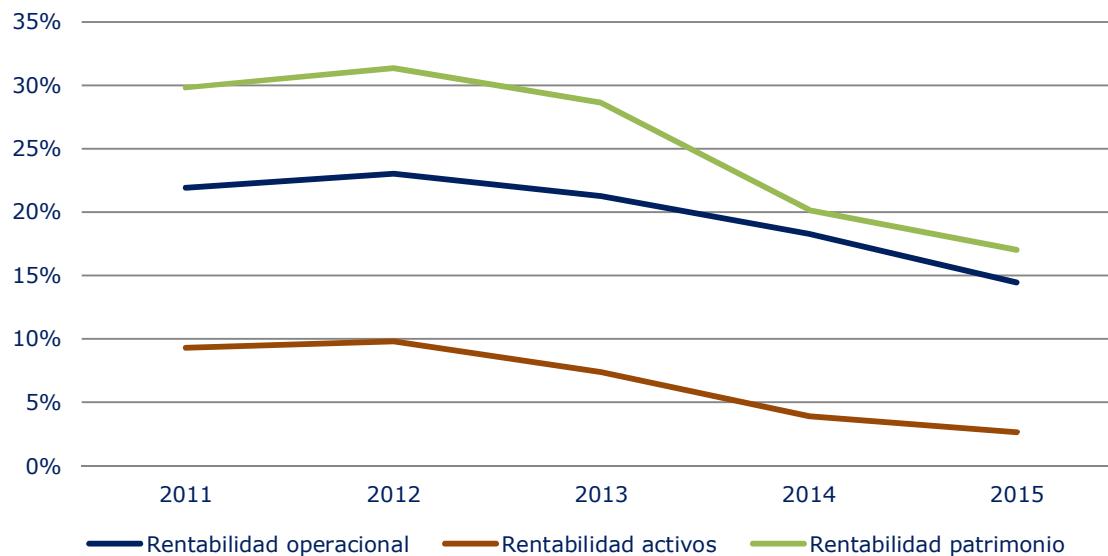


Ilustración 17: Niveles de rentabilidad
2011-2015

Antecedentes de los instrumentos

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

⁶ Rentabilidad activos = utilidad del ejercicio / activos promedio (descontados los activos en ejecución).
 Rentabilidad operacional = resultado operacional / (activos corrientes, promedio + propiedades planta y equipo, promedio).
 Rentabilidad patrimonio = utilidad del ejercicio / patrimonio total promedio.

Serie D*	
Monto a colocar	Máximo UF 8.000.000 entre series C y D
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
<i>Covenants</i>	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."