

AMÉRICA MÓVIL, S.A.B. DE C.V.

Junio 2009

Categoría de Riesgo y Contacto

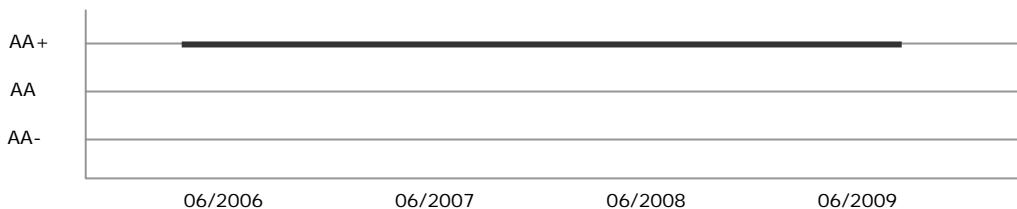
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Línea de Bonos Tendencia	AA+ Estable	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Otros Instrumentos		Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Sitio Web	Margarita Andrade P. 56-2- 433 5200 56-2- 433 5201 ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl
EEFF base	31 marzo 2009	Tipo de Reseña	Informe Anual

Número y Fecha de Inscripción de Instrumentos Vigentes

Línea de bonos a 30 años Serie A Serie B	N° 474 de 26.09.06 Primera emisión Primera emisión
--	--

Clasificación Histórica

Bonos



Estado de Resultados Consolidado

Cifras en Miles de \$ Chilenos	2005	2006	2007	2008	Mar-09
Ingreso Operacional	7.450.818.390	9.169.461.400	11.378.504.760	15.979.630.650	3.810.598.740
Costo Explotación	3.617.174.760	4.542.785.240	5.311.931.520	8.682.687.450	2.011.575.740
Gasto Admin. y Venta	1.494.247.220	1.844.197.220	1.874.605.040	2.828.767.470	706.695.220
Resultado Operacional	1.311.207.850	1.712.071.440	2.873.895.640	4.468.175.730	1.092.327.780
Ebitda	2.835.850.200	4.160.244.580	6.158.583.760	6.400.127.430	1.556.256.420
Utilidad Neta	921.779.890	1.541.290.040	2.080.001.280	2.778.977.760	663.973.500

Balance General Consolidado

Cifras en Miles de \$ Chilenos	2005	2006	2007	2008	Mar-09
Activo Circulante	3.065.999.450	3.068.114.460	5.281.666.180	5.369.152.200	3.540.785.900
Otros Activos	7.703.082.540	8.551.068.240	10.297.891.240	14.887.169.520	13.216.443.280
Total Activos	10.769.081.990	11.619.182.700	15.579.557.420	20.256.321.720	16.757.229.180
Pasivo Circulante	3.347.835.850	4.617.967.760	5.911.845.940	6.826.414.260	5.340.702.320
Pasivo Largo Plazo	4.159.606.970	3.368.215.600	4.341.643.180	6.767.979.540	5.200.922.700
Capital Contable	3.261.639.170	3.632.999.340	5.326.068.300	6.661.927.920	6.215.644.770
Total Pasivos y Capital C.	10.769.081.990	11.619.182.700	15.579.557.420	20.256.321.720	16.757.269.790

Opinión

Fundamento de la Clasificación

América Móvil, de origen mexicano, es la principal compañía de telefonía celular en América Latina. Participa en 18 países y posee una base creciente de 182,7 millones de suscriptores de telefonía móvil y 3,8 millones de red fija. 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.

La clasificación se fundamenta, principalmente, en la sólida posición financiera de la compañía; su deuda financiera es similar en monto al *Ebitda* anual de la empresa, situación que ha sido una constante a través del tiempo y que, por lo tanto, puede ser considerada como una política financiera de largo plazo del emisor. La estructura financiera, sumado al buen acceso a las fuentes de financiamiento, favorecen la capacidad de la sociedad para sostener las inversiones que demanda el crecimiento futuro.

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

Asimismo el proceso de clasificación incorpora la solvencia y respaldo del grupo controlador y, también, reconoce la elevada generación de caja de la industria (el *Ebitda* de la empresa representa aproximadamente el 40% de sus ingresos operacionales).

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída básicamente por el riesgo en la transferencia de divisas desde las filiales a la matriz y desde éstas últimas hacia Chile. En este sentido, es importante destacar que muchos de los países en donde opera el emisor no son Grado de Inversión y los que si lo son, salvo Estados Unidos, presentan una clasificación de riesgo inferior a la que se ha asignado a Chile.

Adicionalmente, la evaluación incluye como elementos de juicio la fuerte competencia actual y potencial que enfrenta la empresa dentro de un mercado de bajo nivel de fidelización; los distintos marcos legales, institucionales y económicos en los que debe operar el emisor y las variaciones en la tasa de cambio de los distintos países en donde tiene presencia. Tampoco se desconoce que parte de los flujos de **América Móvil** provendrán de los dividendos pagados por las filiales, importes que dependen de la magnitud de las utilidades las cuales pueden resentirse incluso por efectos meramente contable.

La perspectiva de la clasificación se califica como *Estable* por cuanto en el corto plazo, en nuestra opinión, no se visualizan 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 verse mejorada en la medida que mejore la clasificación del riesgo soberano de los países en donde opera el emisor.

Para la mantención de la clasificación en el futuro se hace necesario que la empresa mantenga su conservadora política de endeudamiento y conserve su fuerte posicionamiento de mercado.

Hechos Relevantes Recientes

Línea de Crédito

En abril de 2009 se acordó con el Banco Chino de Desarrollo (China Development Bank) suscribir una línea de crédito por un monto de US\$1.000 millones. Este crédito tiene un plazo de 10 años y se destinará primordialmente a la adquisición de equipos de red celular.

Colocación de Bonos

En abril de 2009 la compañía colocó la primera emisión con cargo a la línea de bonos vigente, por un monto de UF 4.000.000 a un plazo de 5 años.

Operación en Panamá

En marzo de 2009 la compañía lanzó oficialmente su operación en Panamá, bajo la marca Claro. Se ofrecen servicios GSM/UMTS a nivel nacional.

Resultados Primer Trimestre de 2009

A marzo de 2009, **América Móvil** obtuvo ingresos por \$ 3.810.599 millones (6.533 millones de dólares), representando un crecimiento de 15,4% respecto al primer trimestre de 2008.

El resultado operacional de este período alcanzó a \$ 1.092.328 millones, lo que implicó un aumento de 13,2% en relación a igual fecha del año pasado.

Por su parte, el *Ebitda* alcanzó la cifra de \$ 1.556.256 millones, implicando un crecimiento de 12,9% respecto al primer trimestre del año anterior.

Finalmente, la utilidad neta del primer trimestre de 2009 alcanzó a \$ 663.974 millones, lo que significó un crecimiento de 18,7% en relación al primer trimestre de 2008.

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.

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 2008, la relación Deuda Financiera / *Ebitda* asciende a 1,1 veces; ratio que ha variado entre 0,8 y 1,4 veces en los últimos cinco años.

Liderazgo Regional: La empresa se ha posicionado como el principal operador de telefonía móvil en Latinoamérica, con una base de más de 186 millones de suscriptores actualmente y una facturación del orden de los US\$ 25 mil millones de dólares anuales. Si bien este liderazgo ha sido alcanzado mediante una agresiva política de adquisiciones, dicho proceso ha sido desarrollado exitosamente por la compañía. La tasa de crecimiento ha sido cercana al 40% en los últimos ocho años.

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

Rentabilidades Altas: El fuerte crecimiento de la compañía no ha impedido a ésta mantener elevados niveles de rentabilidad a través del tiempo. En efecto, el margen operacional (resultado operacional sobre ingresos) de la empresa ha oscilado entre 18% y 29% anual.

Tendencia a la Diversificación de Ingresos por Países: Aún cuando a la fecha México es, sin contrapeso, el principal generador de flujos para la empresa, se espera que en el corto plazo se incremente significativamente la diversificación de ingresos por países y se disminuya la exposición a México. Ello, en atención a que la política de crecimiento ha permitido que en la actualidad **América Móvil** tenga presencia en 18 países, no todos, desde una perspectiva comercial, desarrollados en igual magnitud. El primer trimestre de 2009 los ingresos de México representan alrededor de 36% del total de ingresos, en tanto el 2005 la importancia alcanzaba el 50%.

Positiva Perspectiva de Crecimiento de la Demanda: Se estima que los mercados en que participa **América Móvil** cuentan con potencial de crecimiento, dado que la penetración de telefonía móvil en la región de operaciones (excluyendo a Estados Unidos) es actualmente de

84%. En este sentido, el sistema de “prepago” ha favorecido la mayor cobertura del sistema de telefonía móvil, en tanto, el mayor desarrollo económico de los países debiera conllevar a un crecimiento en la importancia de los “sistemas de planes” en desmedro del “prepago”, disminuyendo la rotación de clientes y, por ende, los gastos en fuerza de venta.

Factores de Riesgo

Riesgo de Transferencia de Divisas: Si bien este riesgo está bastante acotado, limita la clasificación de los títulos de deuda a *Categoría AA+*. Ello se explica por el hecho que la deuda en moneda extranjera de México en escala global ha sido calificada en *Baa1* y la de **América Móvil** en *A3*, ambas inferiores a la *Categoría A1* asignada a Chile (deuda en moneda local y escala global). A ello se suma la baja clasificación de otros países de relevancia (Brasil *Ba1*, Ecuador *B3*).

Competencia Real y Potencial: Dentro de la industria, los grandes operadores (sin considerar el mercado estadounidense) son Telefónica (a través de sus filiales generalmente del mismo nombre) y **América Móvil**. Además, existen competidores locales relevantes a nivel de cada país lo cual, sumado al bajo nivel de fidelización de los clientes, incrementa los niveles de competencia. Tampoco es descartable que otro operador importante a nivel mundial pueda acceder al mercado latinoamericano. Con todo, el posicionamiento de mercado de la compañía, sumado a los niveles de rentabilidad exhibidos y a su bajo nivel de endeudamiento, le permite disponer de una sólida estructura para enfrentar la competencia. Medido en número de suscriptores, Telefónica 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 en donde opera, regulándose aspectos como las concesiones, licencias y tarifas de accesos; en general, estas normativas presentan similar orientación, pero distintos grados de profundidad. Otro aspecto relevante dice relación con el hecho que muchos países en donde se materializan las inversiones presentan bajos niveles de estabilidad institucional y económica, exponiendo las inversiones a posibles cambios significativos de orden político y a fuertes fluctuaciones en los ciclos económicos. Todos estos aspectos son especialmente relevantes en una industria que por definición tiene variaciones continuas en sus fundamentos tecnológicos. Como atenuante cabe mencionar que este tipo de riesgo es uniforme para todas las empresas que operan en el mercado latinoamericano. Por otra parte, la diversificación por países que exhibe **América Móvil** permite reducir el impacto negativo de un mercado en particular.

Variaciones en la Tasa de Cambio: Más conocido como el “*churn rate*”, la tasa de cambio (clientes que pasan de una compañía a otra) se ve incentivada por la importancia relativa de los clientes de “pre pago” (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 a una baja fidelización de los clientes y, por ende, a un esfuerzo comercial constante y a la necesidad de mantenerse en el *state-of-the-art* de las telecomunicaciones.

Antecedentes Generales

La empresa se origina en septiembre de 2000 a través de un *spin-off*¹ de Teléfonos de México (Telmex). La fórmula utilizada fue lo que la ley mexicana llama “Escisión” o “*Split-up*”. Las acciones fueron entregadas a los accionistas de Telmex el 7 de febrero de 2001.

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

Entre 1988 y 1990 Telcel expandió sus redes celulares en la frecuencia 800 de MH a todas las 9 regiones de México. En octubre de 2002 lanzó las redes GSM.

Mercados

América Móvil tiene presencia, a través de subsidiarias y asociadas, en 18 países del continente americano. La siguiente tabla muestra en detalle las empresas a través de las cuales opera en cada país a marzo de 2009:

¹ *Spin off* es la división de una compañía que conlleva a que los accionistas de la empresa original se conviertan en accionistas de las sociedades resultantes de la división.

País	Compañía	Part. Accionaria	Negocio	Suscriptores Miles de líneas	Ingresos 1Q 2009 (US\$MM)	Ebitda 1Q 2009 (US\$MM)
México	Telcel	100,0%	Celular	57.533	2.337	1.297
Argentina	Claro	100,0%	Celular	17.066 (a)	548 (a)	178 (a)
Brasil	Claro	100,0%	Celular	39.587	1.228	314
Chile	Claro	100,0%	Celular	3.080	115	3
Colombia	Comcel	99,4%	Celular	26.949	1	0,3
Dominicana	Claro	100,0%	Celular, fijo	5.296 (móvil) 1.590 (fija) (c)	527 (c)	167 (c)
Ecuador	Conecel	100,0%	Celular	8.613	282	134
El Salvador	Claro	95,8%	Celular, fijo	9.216 (móvil) 2.251 (fija) (b)	334 (b)	145 (b)
Guatemala	Claro	99,2%	Celular, fijo	9.216 (móvil) 2.251 (fija) (b)	334 (b)	145 (b)
Honduras	Claro	100,0%	Celular, fijo	9.216 (móvil) 2.251 (fija) (b)	334 (b)	145 (b)
Jamaica	Claro	100,0%	Celular	5.296 (móvil) 1.590 (fija) (c)	527 (c)	167 (c)
Nicaragua	Claro	99,3%	Celular, fijo	9.216 (móvil) 2.251 (fija) (b)	334 (b)	145 (b)
Panamá	Claro	100,0%	Celular	s.i.	s.i.	s.i.
Paraguay	Claro	100,0%	Celular	17.066 (a)	548 (a)	178 (a)
Perú	Claro	100,0%	Celular	7.487	178	60
Puerto Rico	Claro	100,0%	Celular, fijo	5.296 (móvil) 1.590 (fija) (c)	527 (c)	167 (c)
Uruguay	Claro	100,0%	Celular	17.066 (a)	548 (a)	178 (a)
Estados Unidos	Trafone	98,2%	Celular	11.759	381	74
México (d)	Telvista	45,0%	Otros	-	-	-

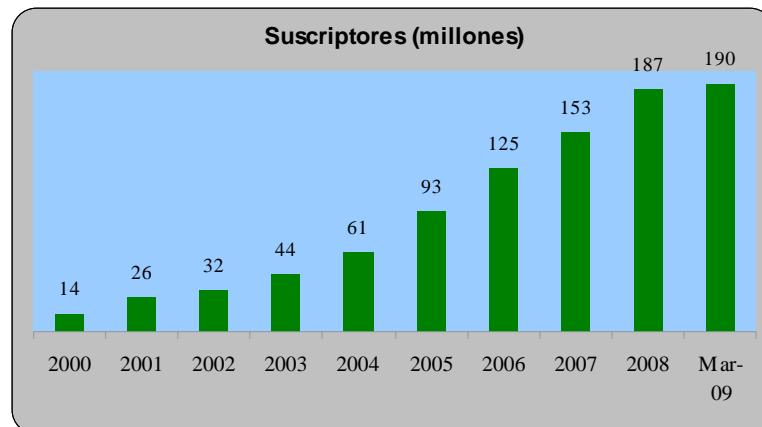
(a) Las cifras de suscriptores, ingresos y *ebitda*, consideran el conjunto de países andinos (Argentina, Paraguay y Uruguay).

(b) Las cifras de suscriptores, ingresos y *ebitda*, consideran el conjunto de países de América Central (Guatemala, Nicaragua, Honduras y El Salvador).

(c) Las cifras de suscriptores, ingresos y *ebitda*, consideran el conjunto de países de El Caribe (República Dominicana, Puerto Rico y Jamaica).

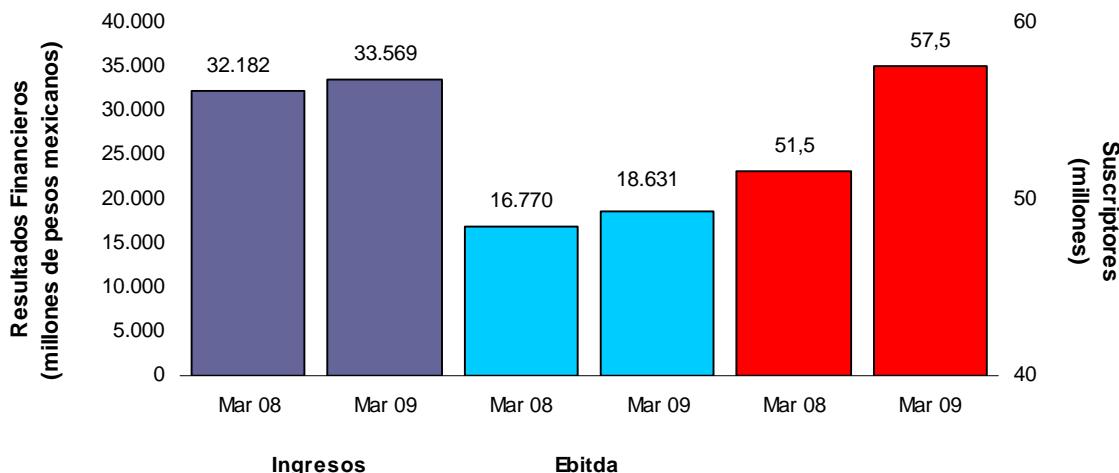
(d) Asociada.

Como se observa en el gráfico siguiente, el número de suscriptores ha ido creciendo fuertemente, llegando a 190,4 millones a marzo de 2009, implicando un crecimiento de 2,1% en relación a diciembre de 2008 y de 16,8% en relación a marzo de 2008.



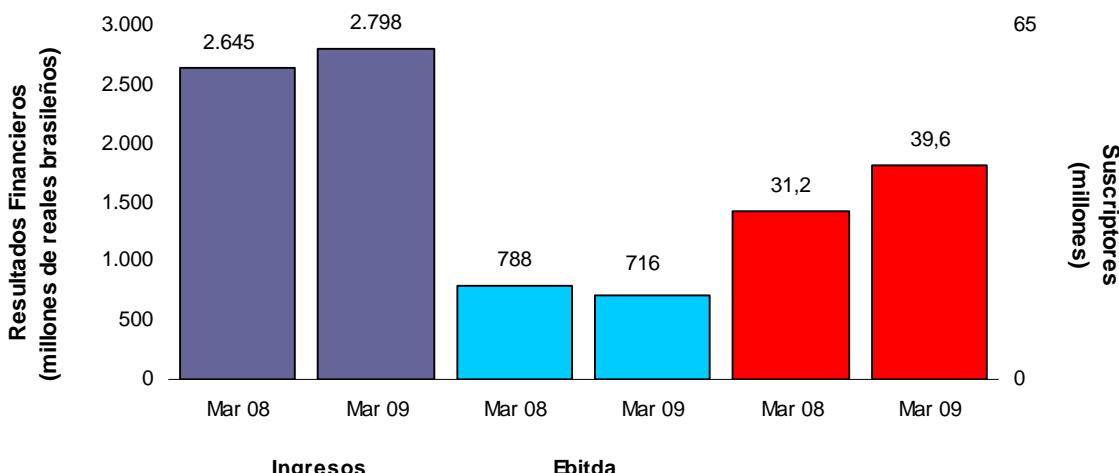
Por otra parte, los ingresos de explotación se concentran en México (36% de los ingresos del año 2007) seguido por Brasil y los países andinos (Argentina, Paraguay y Uruguay).

México



La base se suscriptores en México aumento 11,6% en el primer trimestre de 2009, alcanzando 57,5 millones. Los ingresos en este período, superaron en 4,3% a los obtenidos en igual período del año anterior. Por último, el *ebitda* creció 11,1%, representando 55,5% de los ingresos.

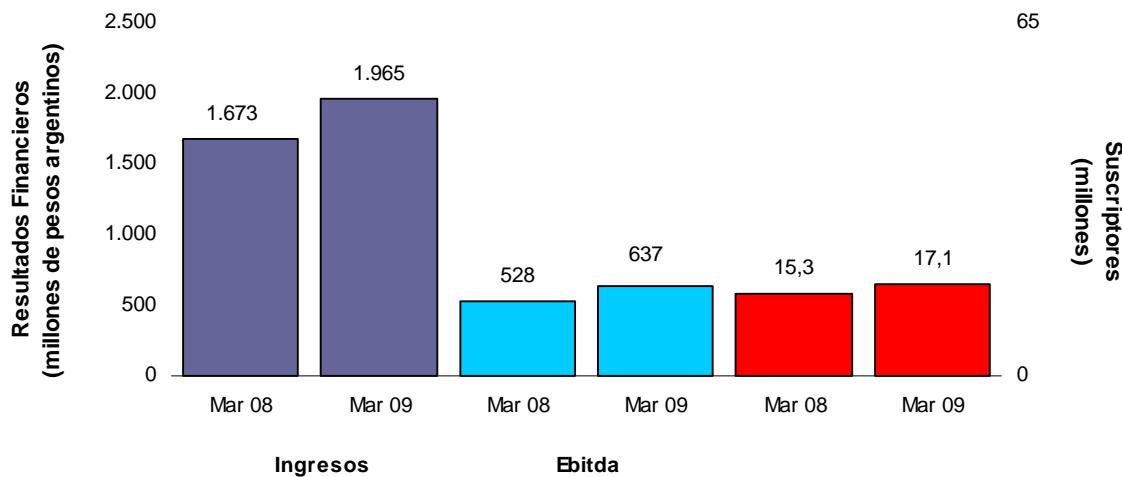
Brasil



La base se suscriptores en Brasil aumento 27,0% en el primer trimestre de 2009 en relación a igual período del año pasado, alcanzando 39,6 millones. Los ingresos en este trimestre,

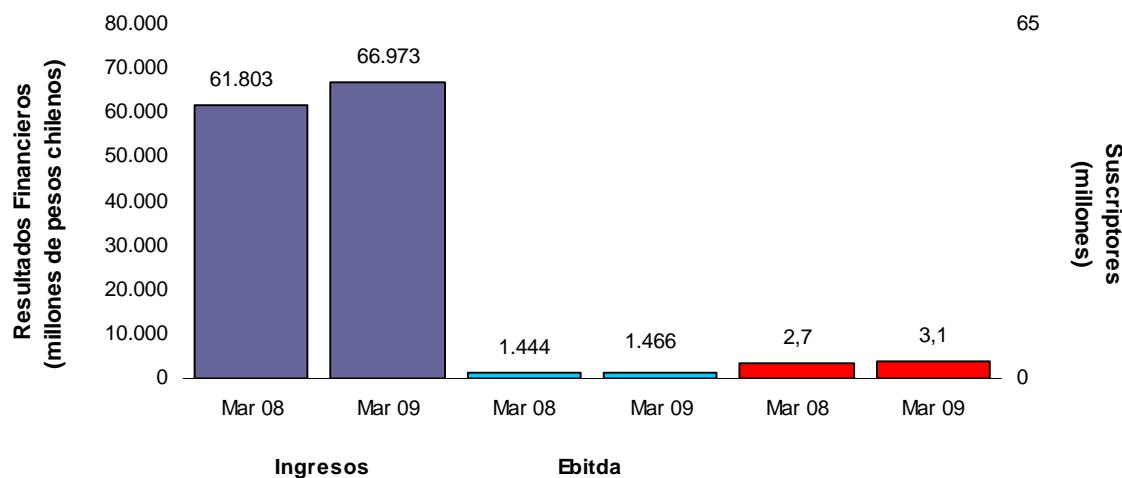
superaron en 5,8% los obtenidos el primer trimestre de 2008. Por último, el *ebitda* cayó 9,1%, representando 25,6% de los ingresos.

Argentina, Paraguay y Uruguay



La base se suscriptores en Argentina, Paraguay y Uruguay aumento 11,8% en el primer trimestre de 2009, alcanzando 17,1 millones. Los ingresos superaron en 17,4% los obtenidos el primer trimestre de 2008. Por último, el *ebitda* creció 20,7% en igual período, representando 32,4% de los ingresos.

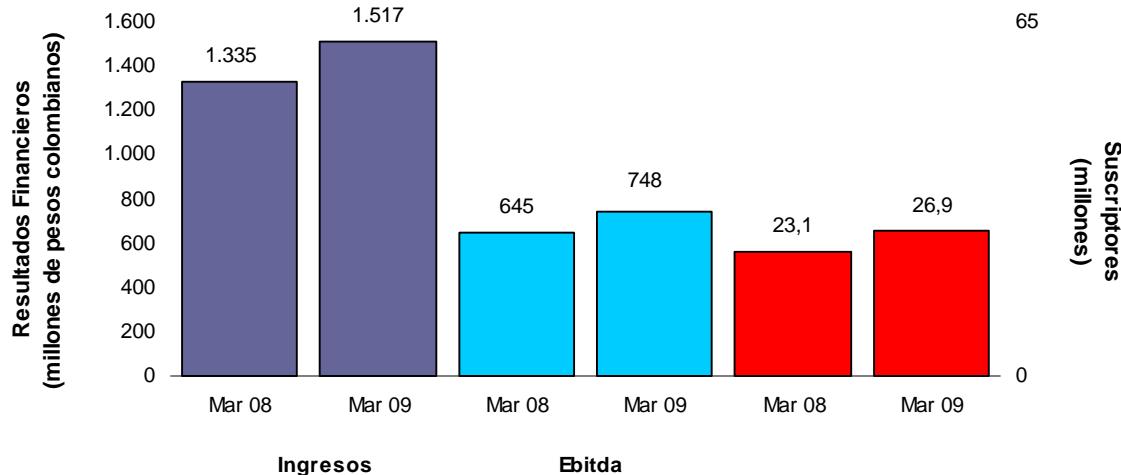
Chile



La base se suscriptores de Chile aumentó 13,9% en los primeros tres meses de 2009 en relación a igual período de 2008, alcanzando 3,1 millones. Los ingresos en este período, superaron en

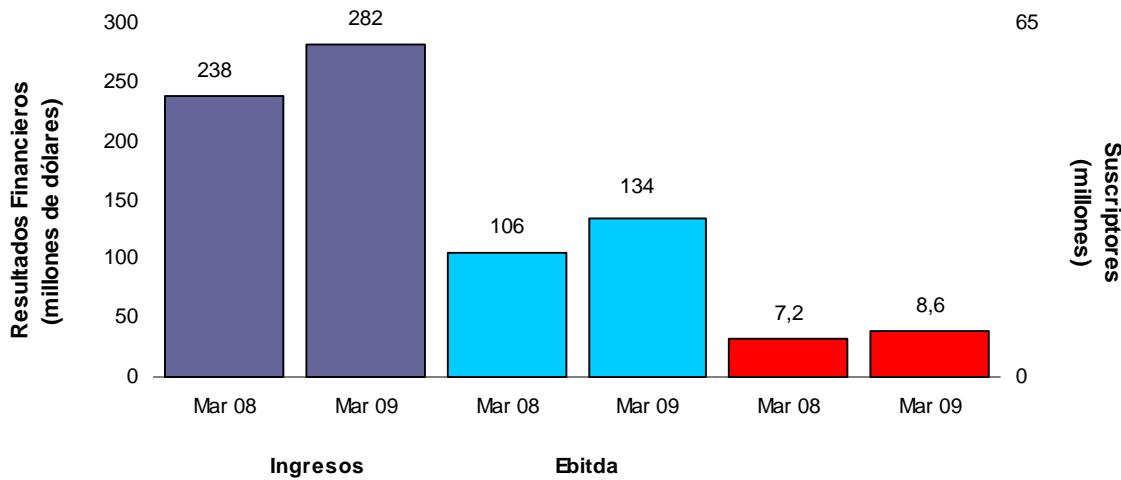
8,4% los obtenidos en igual transcurso del año anterior. Por último, el *ebitda* fue superior en 1,5%, representando 2,2% de los ingresos.

Colombia



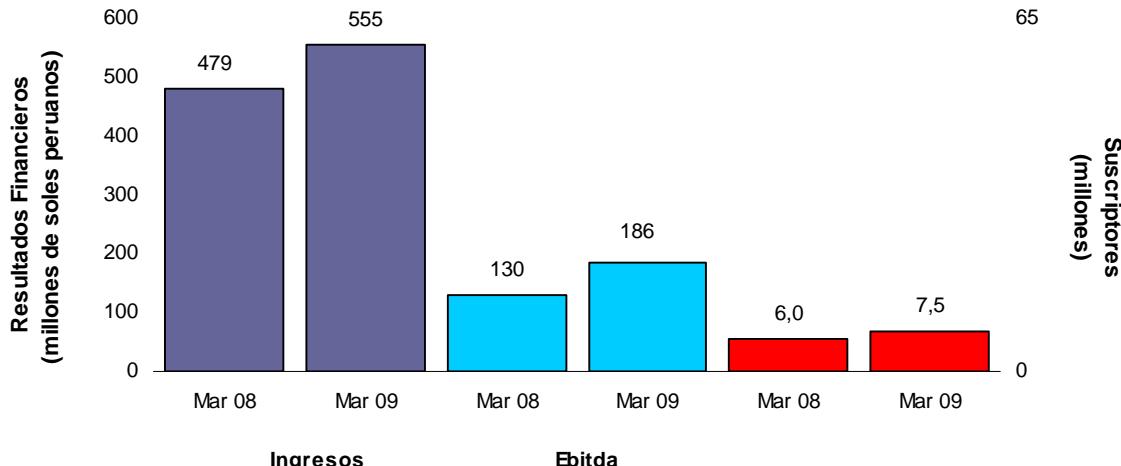
La base se suscriptores de Colombia aumentó 16,5% en el período, alcanzando 26,9 millones. Los ingresos crecieron 13,6% y el ebitda 16,0%, representando 49,3% de los ingresos.

Ecuador



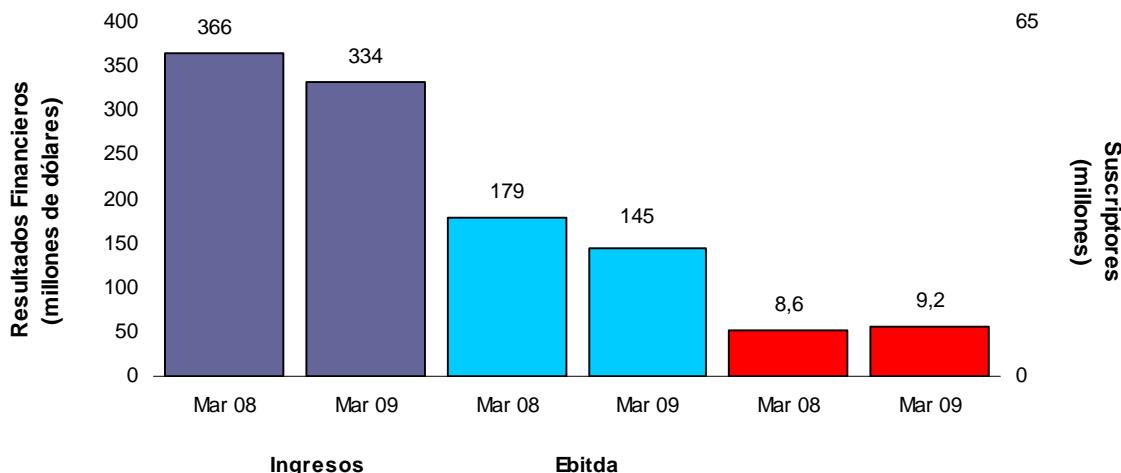
La base se suscriptores de Ecuador aumentó 19,7% en el período, alcanzando 8,6 millones. Los ingresos crecieron 18,1% y el ebitda 26,9%, representando 47,5% de los ingresos.

Perú



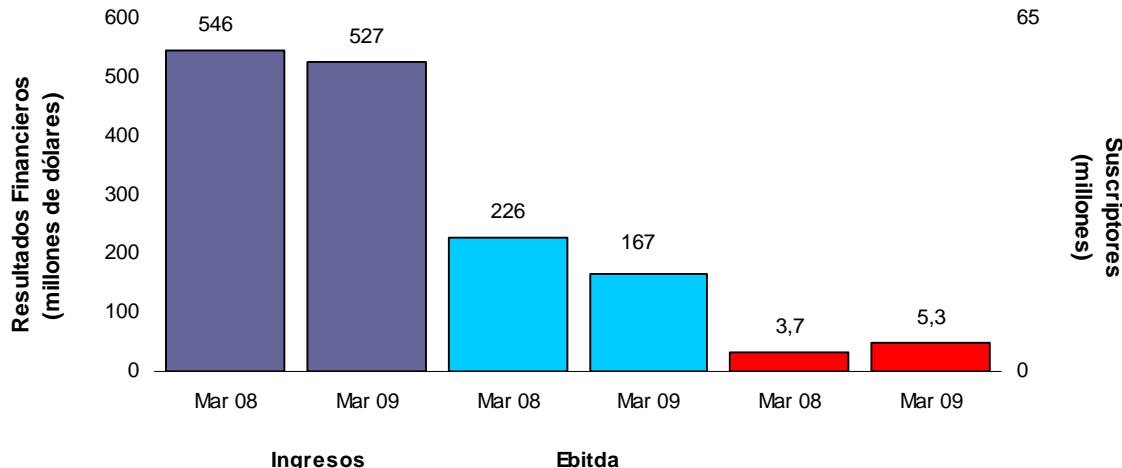
La base se suscriptores de Perú aumentó 24,6% en el período, alcanzando 7,5 millones. Los ingresos crecieron 15,9% y el ebitda 43,0%, representando 33,5% de los ingresos.

América Central



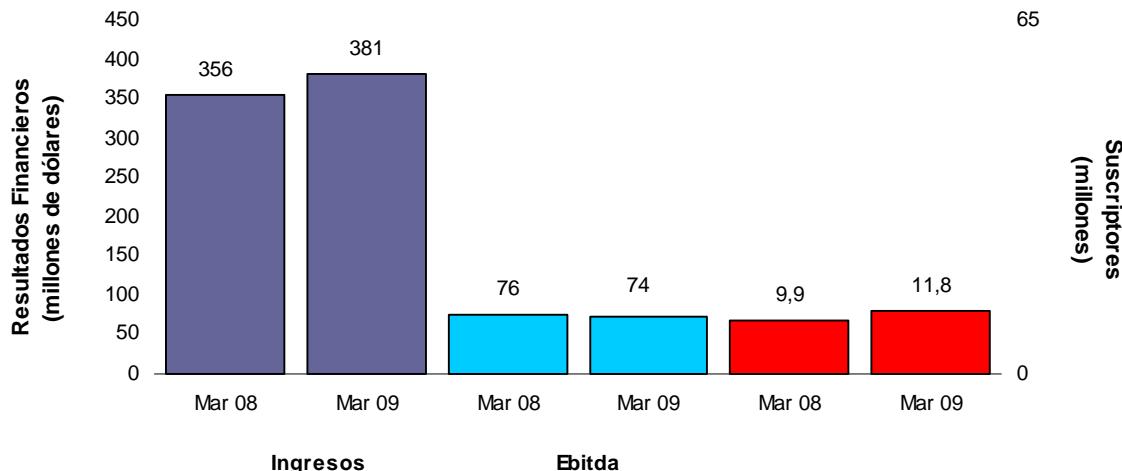
La base se suscriptores de América Central aumentó 7,5% en el primer trimestre de 2009 en relación a igual período del año anterior, alcanzando 9,2 millones. Los ingresos en dicho período disminuyeron en 8,8% y el ebitda en 18,7%, representando 43,5% de los ingresos.

El Caribe



La base se suscriptores de El Caribe (República Dominicana, Puerto Rico y Jamaica) aumentó 44,0% en el período, alcanzando 5,3 millones. En tanto, los ingresos presentaron una disminución de 3,6%, debido a la contracción de los ingresos de línea fija, y el *ebitda* cayó 26,2%, representando 31,7% de los ingresos.

Estados Unidos



La base se suscriptores de Estados Unidos aumentó 18,8% en los primeros tres meses de 2009 en comparación a los tres primeros meses del año anterior, alcanzando 11,8 millones. Los ingresos superaron en 6,8% los obtenidos en el primer trimestre del 2008. El *ebitda* cayó 2,0%, representando 19,5% de los ingresos.

Antecedentes de Administración y Propiedad

Directorio y Consejo de Administración

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

Cargo	Nombre
Director General	Daniel Hajj Aboumrاد
Director de Finanzas	Carlos García Moreno Elizondo
Director Ejecutivo de Operaciones en América Latina	Carlos Cárdenas Blásquez
Director Jurídico	Alejandro Cantú Jiménez

La compañía opera con un Consejo de Administración, liderado por el Sr. Carlos Slim Helú, Presidente Emérito del Consejo de Administración.

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 3.647 millones de títulos emitidos, que corresponden al 29,89% del capital y al 93,33% de los votos. La "serie A" consta de 260 millones de títulos, representando el 2,13% del capital y el 6,66% de los derechos a voto. Finalmente, la "serie L" (que corresponde a American Depository Shares – ADS -) está constituida de 8.291 millones de acciones, que representan el 67,96% del capital sin derecho a voto, aunque sí lo tienen en materias limitadas.

La cúpula propietaria es del 69,34% de las acciones "serie AA" en manos de América Telecom (propiedad del grupo de Carlos Slim Helú, también controlador de Telmex), que equivale al 64,72% de los votos; el 26,22% de estas está en manos de SBC Internacional, correspondiente al 24,47% de los votos; mientras que el restante 4,44% de las acciones "serie A" está en manos de accionistas minoritarios en México.

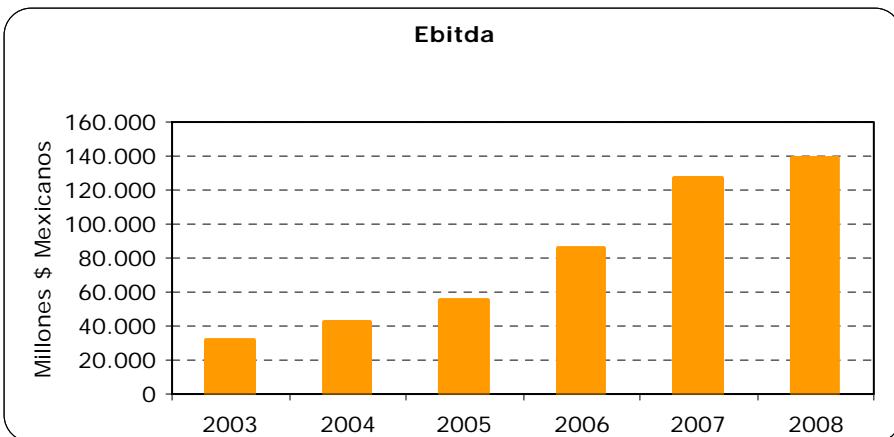
Evolución Financiera²

Ingreso y Ebitda

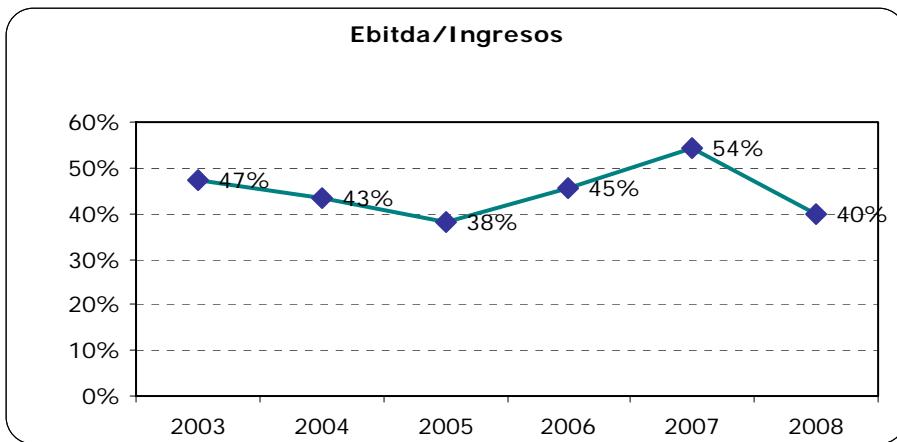
La evolución de los ingresos de explotación ha sido positiva en los últimos años, en concordancia con el crecimiento de su cobertura y aumento de suscriptores.



El *ebitda* también ha mostrado una tendencia favorable, con una alta relación ebitda sobre ingresos.

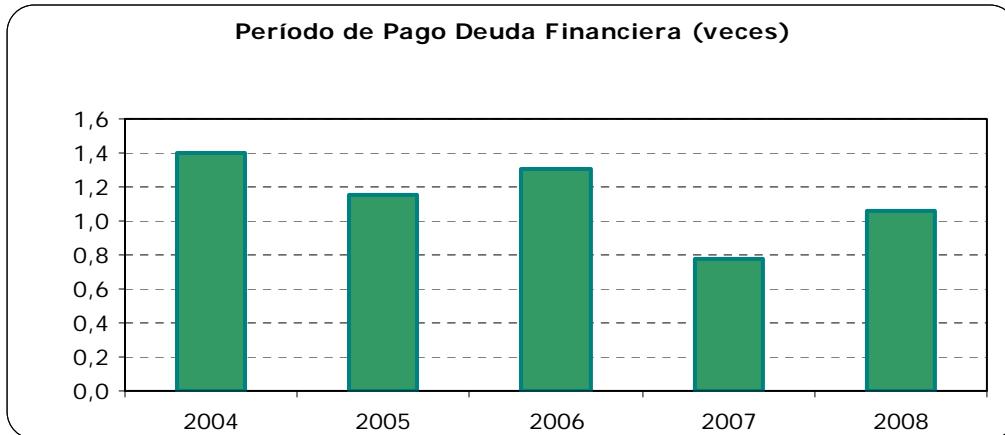


² Todas las cifras posteriores en pesos chilenos al 31 de diciembre de 2007. Las variaciones son nominales en pesos chilenos.



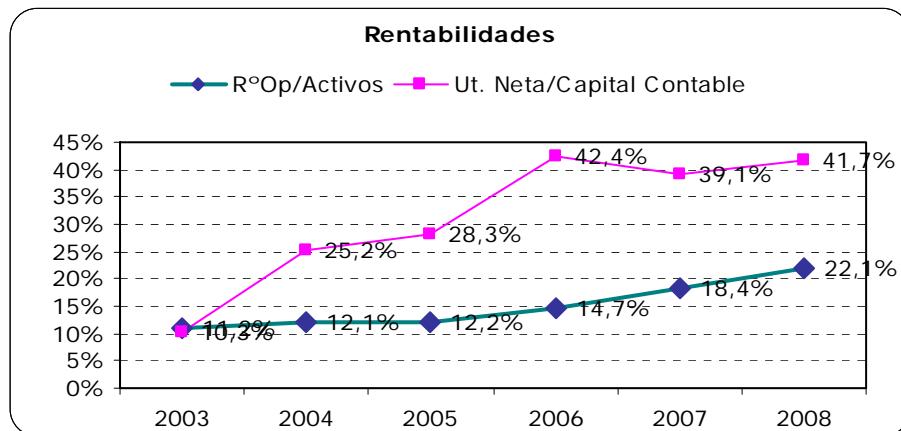
Endeudamiento Financiero

El endeudamiento financiero de **América Móvil** – medido como la relación entre su deuda financiera y el *ebitda* de la sociedad – muestra niveles moderados en los últimos cuatro años, explicado por el aumento de la generación de caja. El último año muestra un nivel de 1,1 veces.



Rentabilidad

La rentabilidad operacional (resultado operacional sobre activos totales) ha mostrado un comportamiento creciente.



En tanto, la rentabilidad neta (utilidad neta sobre capital contable), presenta valores elevados y crecientes en el tiempo.

Antecedentes de los Instrumentos

Características de los Títulos de Deuda Vigentes

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

	Serie A (a)	Serie B (a)
Monto	UF 2.000.000	UF 2.000.000
Plazo de Vencimiento	5 años (Abril 2014)	5 años (Abril 2014)
Tasa de Interés Anual	3,0%	5,5%
Uso de Fondos	Financiamiento de inversiones	Financiamiento de inversiones
Pre pago	No hay	No hay
Covenants	No hay	No hay

(a) Series 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"