



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analista
Verónica Vargas M.
Tel. (56-2) 433 5200
veronica.vargas@humphreys.cl

América Móvil, S.A.B. de C.V.

Junio 2013

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de Bonos Tendencia	AA+ Estable
Otros instrumentos	No hay
EEFF base	31 marzo 2013

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

Estado de resultados consolidado						
Cifras en MM US\$	2009	2010	2011	2012	Ene-Mar-12	Ene-Mar-13
Ingresos Totales	43.249	49.179	52.281	59.575	15.039	15.624
Costo de Servicio y Equipo	-24.258	-28.166	-29.320	-34.361	-8.481	-9.142
Gastos Comerciales, Grales y de Adm.	-7.335	-8.362	-11.539	-13.123	-3.199	-3.352
Resultado Operacional	11.655	12.652	11.422	12.092	3.359	3.130
Utilidad Neta	7.077	7.348	5.911	7.029	2.542	2.176
Gastos Financieros	-1.448	-1.979	-502	-2.071	-1.144	-1.292
EBITDA	17.823	20.020	18.571	20.053	7.345	5.167

Balance general consolidado					
Cifras en MM US\$	31-12-2009	31-12-2010	31-12-2011	31-12-2012	31-03-2013
Activo Corriente	15.657	20.376	17.719	15.973	16.066
Activo Fijo Neto	32.062	33.319	35.537	38.465	38.869
Otros Activos	14.174	18.702	16.349	22.624	21.905
Total Activos	61.894	72.397	69.605	77.061	76.840
Pasivo Corriente	16.555	16.549	19.754	19.334	20.522
Pasivo No Corriente	21.590	28.652	28.513	33.721	36.390
Patrimonio	23.749	27.196	21.339	24.006	19.928
Total pasivos y patrimonio	61.894	72.397	69.605	77.061	76.840
Deuda financiera	20.547	28.404	28.346	32.104	29.556

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 263 millones suscriptores de telefonía móvil, 18 millones de accesos de banda ancha, 30 millones de líneas fijas y 17 millones de suscripciones 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 y Telmex.

Según la información financiera al 31 diciembre de 2012, la empresa generó ingresos por aproximadamente US\$ 59.575 millones y un EBITDA de US\$ 20.053 millones. A la misma fecha, la deuda financiera de la sociedad ascendía a US\$ 32.104 millones, con un patrimonio de US\$ 24.006 millones. Al 31 de marzo los ingresos alcanzaron US\$ 15.624 y el EBITDA, US\$ 5.167. La deuda financiera disminuyó con respecto a 2012, llegando a US\$ 29.556 con un patrimonio de US\$ 19.928.

La clasificación se fundamenta, principalmente, en la elevada relación entre su EBITDA anual y el total de su deuda financiera, situación que ha sido una constante a lo largo del tiempo y que, por lo tanto, puede ser considerada como una política financiera de largo plazo del emisor. Así, a diciembre 2012, este indicador alcanzaba a 1,64 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 1,65 veces.

Complementariamente, la clasificación valora el tamaño relativo de **América Móvil**, cuarta empresa a nivel mundial en términos de suscriptores² y por la cobertura geográfica que abarca su red de filiales, factores que inciden positivamente en el acceso a economías de escalas y a la diversificación por países de los ingresos y de los resultados. Estas características permiten un adecuado posicionamiento dentro de un mercado altamente competitivo.

Asimismo, la evaluación incorpora la solvencia y respaldo del grupo controlador y, también, reconoce la elevada generación de caja de la industria; (el EBITDA de la empresa, medido como promedio para los últimos cinco años, representa aproximadamente el 37% 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 que sí lo son, salvo Estados Unidos, presentan una clasificación de riesgo inferior a la asignada a Chile.

También son elementos de juicio la fuerte competencia actual y potencial que enfrenta la empresa dentro de un mercado con bajo nivel de fidelización de clientes; los distintos marcos legales, institucionales y económicos en los que debe operar el emisor, y las variaciones en las tasas de cambio de los distintos países

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

² Información a junio 2012.

en donde tiene presencia. Sin embargo, un atenuante de este último factor es que la empresa utiliza *swaps* y *forwards* para mitigar el riesgo, cubriendo al menos el 80% del riesgo cambiario. 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 dependen de la magnitud de las utilidades, las cuales pueden resentirse incluso por efectos meramente contables.

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

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

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

Fortalezas complementarias

- Tamaño de la compañía y participación de mercado.
- Elevados 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 2013 **América Móvil** alcanzó ingresos por US\$ 15.624 millones, representando un crecimiento de 0,2% respecto al primer trimestre de 2012³. Los mayores ingresos vienen dados de incrementos en el servicio de datos móviles, que crecieron en 25,6% y televisión de paga, un 19,8%.

El resultado operacional del primer trimestre de 2013 alcanzó a US\$ 3.130 millones, lo que implicó un incremento de -10,1% en relación a igual fecha del año pasado, producto del mayor incremento en los costos. Por su parte, el EBITDA alcanzó la cifra de US\$ 5.167 millones, implicando un aumento de 8,0% respecto al primer trimestre del año anterior. Finalmente, la utilidad neta del primer trimestre de 2013 alcanzó a US\$ 2.176 millones, lo que significó un crecimiento de 18,9%.

Eventos recientes

El 21 de enero de 2013 la compañía celebró un contrato de compraventa con Corporación Interamericana de Entretenimiento S.A.B. de C.V, para adquirir el 100% de la propiedad de Corporación de Medios Integrales S.A. de C.V.

El 30 de abril de 2013 se materializa el acuerdo alcanzado en enero y América Móvil adquiere el 100% de las acciones de Corporación de Medios Integrales S.A. de C.V. Esta sociedad es la compañía tenedora de la división de medios, espacios y derechos publicitarios que forma parte del segmento comercial de Corporación Interamericana de Entretenimiento S.A.B de C.V.

El 20 de mayo de 2013 el emisor celebró un acuerdo para adquirir los activos de Star Wireless Group, Inc. un operador móvil virtual en Estados Unidos que presta servicios a aproximadamente 1,4 millones de suscriptores y ofrece, entre otros, planes de prepago para servicios de voz, mensajería y datos. El cierre de la transacción se encuentra sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones así como a la obtención de ciertas autorizaciones regulatorias.

En 11 de junio de 2013 se publicó en el diario oficial de la Federación el decreto por el que se reforman disposiciones de la Constitución en materia de telecomunicaciones, a fin de garantizar una competencia efectiva en la radiodifusión y telecomunicaciones. Entre las medidas relevantes de este decreto está la creación de un ente regulador que velará por la calidad del servicio, supervigilando aspectos como los precios de mercado, uso de infraestructuras y prácticas monopólicas. Por otro lado, se permitirá hasta un 100% la inversión extranjera en telecomunicaciones y comunicación vía satélite, y hasta 49 por ciento en radiodifusión.

³ Las cifras que aparecen en dólares han sido convertidas usando las tasas de cambio Mx\$/US\$ de finales del período respectivo; no obstante, los cambios porcentuales de las cuentas son los obtenidos en pesos mexicanos.

Definición de categoría de riesgo

Categoría AA

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

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

Tendencia Estable

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

Oportunidades y fortalezas

Sólida posición financiera: No obstante el significativo crecimiento que la sociedad ha experimentado en los últimos años, la empresa ha mantenido una política consistente y conservadora en cuanto a los niveles de deuda asumida. Según los estados financieros al 31 de diciembre de 2012 y 31 de marzo de 2012, la relación Deuda Financiera/ EBITDA ascendía a 1,64 veces y 1,59 veces, respectivamente. Durante los últimos tres ejercicios anuales, esta relación ha variado entre 1,34 y 1,64 veces.

Liderazgo regional: La empresa se ha posicionado como el principal operador de telefonía móvil en Latinoamérica, con una base de más de 328 millones de suscriptores actualmente y una facturación del orden de los US\$ 60 mil millones anuales. Si bien este liderazgo ha sido alcanzado mediante una agresiva política de inversiones, dicho proceso ha sido desarrollado exitosamente por la compañía, obteniendo una tasa de crecimiento en sus ingresos superior al 20% promedio anual en los últimos cinco años.

Respaldo del grupo controlador: El controlador de la compañía es 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 financiero a la compañía en casos de la necesidad de incrementos de capital.

Altas rentabilidades: El fuerte crecimiento de la compañía no le ha impedido mantener elevados niveles de rentabilidad a lo largo del tiempo. En efecto, el margen operacional (resultado operacional sobre ingresos) de la empresa ha oscilado entre 20% y 27% anual.

Mayor diversificación geográfica de ingresos: Aun cuando a la fecha es México, sin contrapeso, el principal generador de flujos para la empresa, se espera que en el corto plazo se incremente significativamente la diversificación de ingresos por países y se disminuya dicha exposición. Ya en 2012 pudo apreciarse una disminución de los ingresos generados en México, pasando de 38% en 2011 a 35% en el último año, y el primer trimestre de este año representaron el 34%, seguido por Brasil que alcanzó una

participación de 26% a marzo de 2013. Ello, en atención a que la política de crecimiento ha permitido que en la actualidad **América Móvil** tenga presencia en 20 países, no todos desarrollados en igual magnitud desde una perspectiva comercial.

Factores de riesgo

Riesgo de transferencia de divisas: Si bien este factor está bastante acotado, limita la clasificación de los títulos de deuda a "*Categoría AA+*". Esto se explica por el hecho de que la deuda en moneda extranjera de México en escala global ha sido calificada en *Baa1* y la de **América Móvil** en *A2*, ambas inferiores a la "*Categoría Aa3*" asignada a Chile (deuda en moneda local y escala global). A ello se suma la baja clasificación de otros países de relevancia dentro de los ingresos de la empresa (por ejemplo, Brasil en *Baa2*, Ecuador en *Caa1* y en Colombia *Baa3*).

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

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

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

Antecedentes generales

América Móvil nació en septiembre de 2000 con el fin de proveer servicios de comunicación inalámbrica a Latinoamérica. Actualmente opera en 20 países, siendo su principal mercado México y Brasil. Su principal accionista es el empresario mexicano Carlos Slim.

La siguiente tabla muestra en detalle las empresas a través de las cuales opera en cada país a marzo de 2013:

País	Compañía	Negocio	Participación accionaria
México	Telcel	celular	100,0%
	Telmex	fija	97,6%
	Sección Amarilla ⁽¹⁾	otra	100,0%
	Telvista	otra	88,9% ⁽²⁾
Argentina	Claro	celular	100,0%
	Telmex	fija	99,6%
Brasil	Claro	celular	100,0%
	Embratel ⁽¹⁾	fija	95,4%
	Net	Cable	95,2%
Chile	Claro	celular	100,0%
	Telmex ⁽¹⁾	fija	100,0%
Colombia	Claro	celular	99,4%
	Telmex ⁽¹⁾	fija	99,3%
Costa Rica	Claro	celular	100,0%
Dominicana	Claro	celular/fija	100,0%
Ecuador	Claro	celular	100,0%
	Telmex ⁽¹⁾	fija	100,0%
El Salvador	Claro	celular/fija	95,8%
Guatemala	Claro	celular/fija	99,3%
Honduras	Claro	celular/fija	100,0%
Nicaragua	Claro	celular/fija	99,6%
Panamá	Claro	celular	100,0%
Paraguay	Claro	celular	100,0%
Perú	Claro	celular	100,0%
Puerto Rico	Claro	celular/fija	100,0%
Uruguay	Claro	celular/fija	100,0%
Estados Unidos	Tracfone	celular	98,2%
Holanda	KPN	celular/fija	29,8%
Austria	Telekom Austria	celular/fija	23,7%

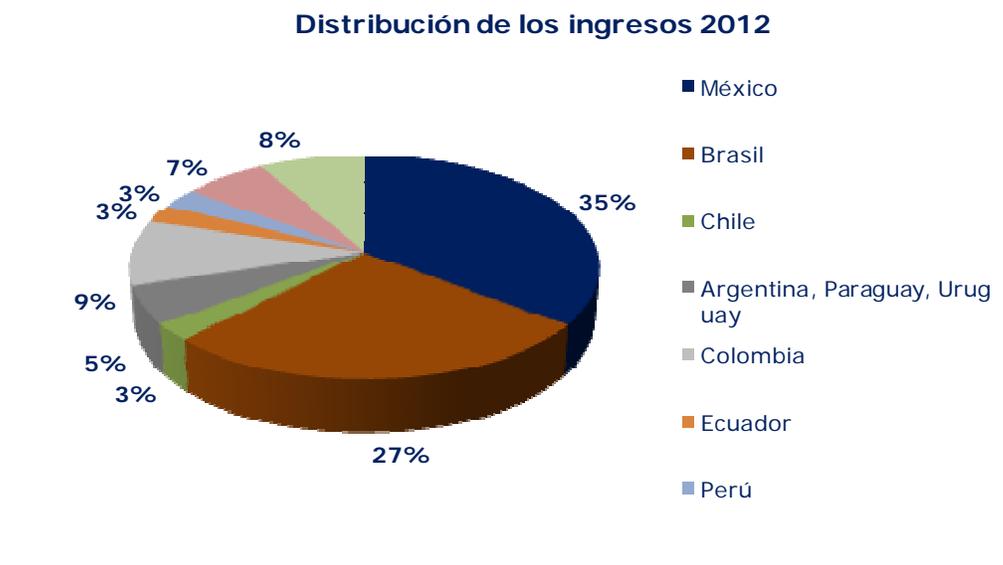
(1) La participación accionaria de Telmex Internacional en donde América Móvil es dueña del 97,5%.

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

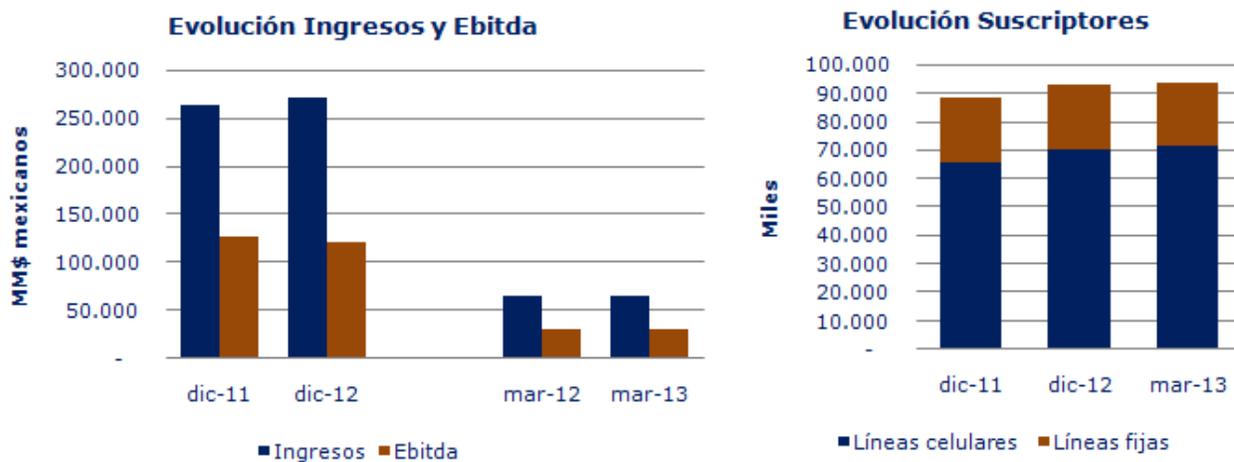
Como se observa en el gráfico siguiente, el número de suscriptores ha ido creciendo fuertemente, llegando a 328,2 millones a marzo de 2013, implicando un aumento de 0,8% en relación a diciembre de 2012 y de 7,3% comparado con marzo de 2012. El fuerte aumento en suscripciones de líneas fijas, entre 2009 y 2010, se debe a la adquisición de Telmex realizada durante 2010.



Por otra parte, los ingresos de explotación se concentran en México (35,3% de los ingresos del año 2012), seguido por Brasil (con el 27,0%) y por Colombia (9,3%), todos países con grado de inversión.

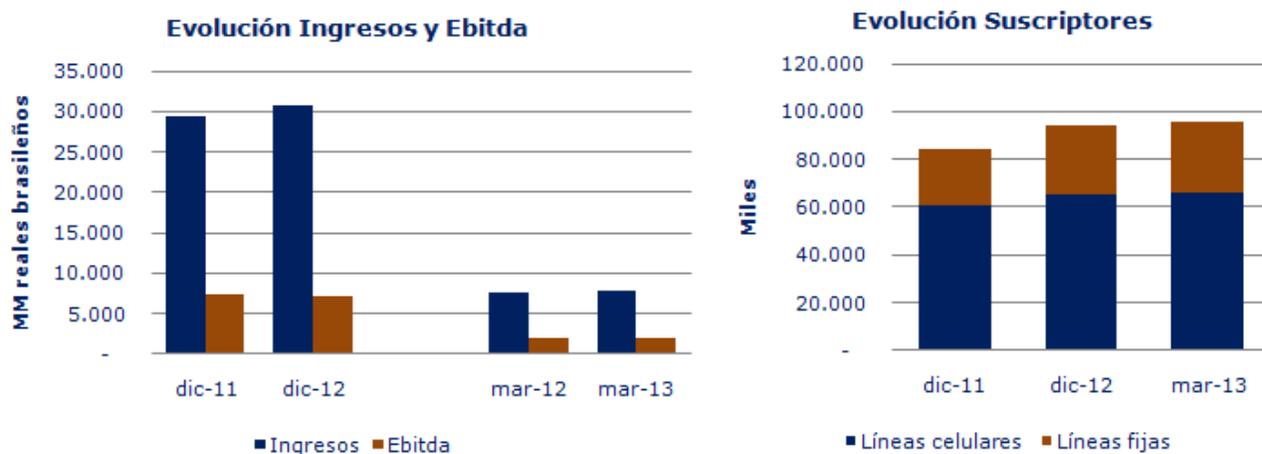


México



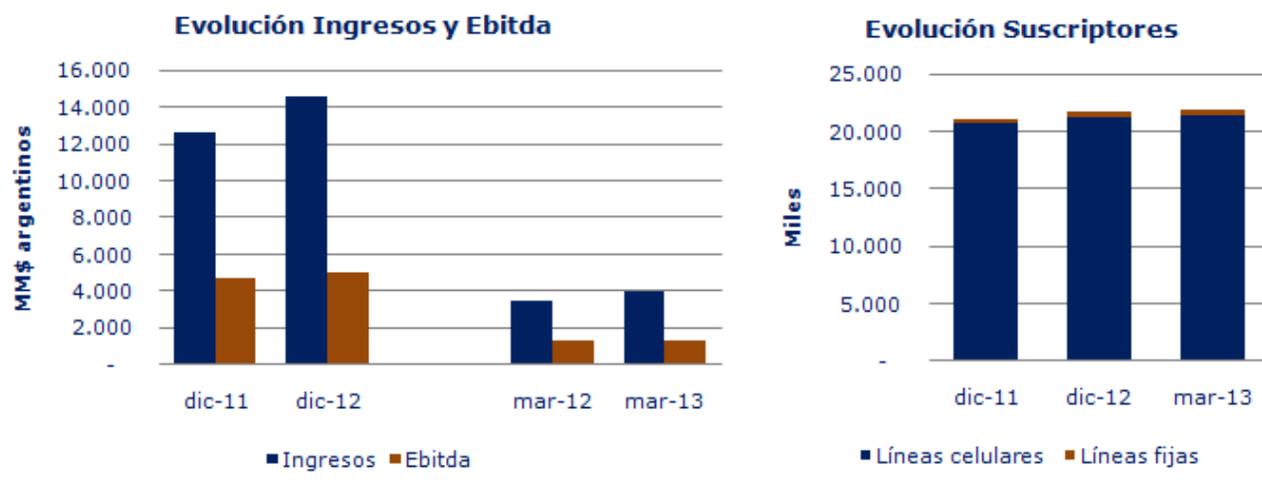
La base de suscriptores totales en México aumentó 0,5% en el primer trimestre de 2013, alcanzando los 93,5 millones. De éstos, 71,2 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 22,3 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en el período superaron en 0,1% a los obtenidos en igual lapso del año anterior, llegando a 66.272 millones de pesos mexicanos (US\$ 5.235 millones). Por último, el EBITDA disminuyó 1,0%, para llegar a 30.330 millones de pesos mexicanos (US\$ 2.396 millones), representando el 45,8% de los ingresos de ese país.

Brasil



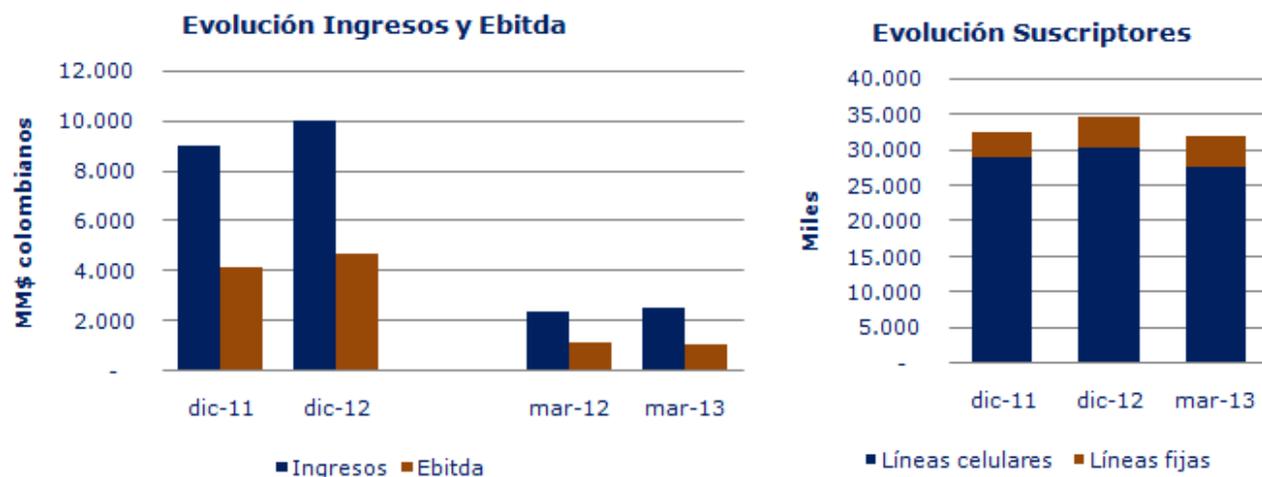
La base de suscriptores en Brasil aumentó 2,3% en el primer trimestre de 2013 en relación a diciembre 2012, alcanzando los 95,9 millones. De estos, 66,3 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 29,9 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en este trimestre superaron en 3,0% a los obtenidos el primer cuarto de 2012, totalizando 7.890 millones de reales (US\$ 3.945 millones). Por último, el EBITDA disminuyó 3,1% (llegó a 1.940 millones de reales, US\$ 970 millones), representando el 24,6% de los ingresos.

Argentina, Paraguay y Uruguay



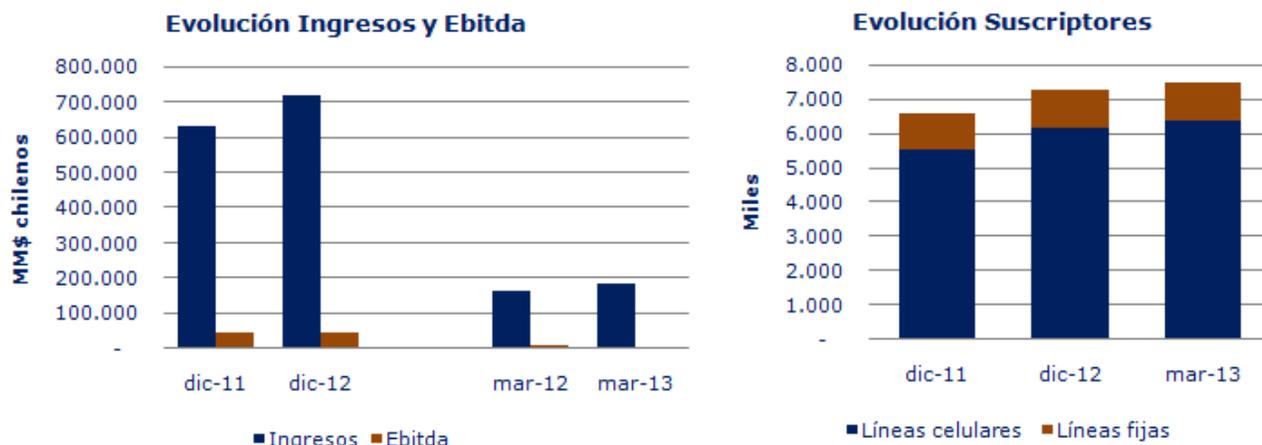
La base de suscriptores en Argentina, Paraguay y Uruguay aumentó 0,7% en el primer trimestre de 2013, alcanzando los 21,8 millones. De estos, 21,4 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 452 mil a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos superaron en 14,3% a los obtenidos el primer trimestre de 2012 (alcanzaron a 3.959 millones de pesos argentinos, US\$ 789 millones). Por último, el EBITDA creció 3,2% en igual período, representando el 36,6% de los ingresos, ascendiendo a 1.289 millones de pesos argentinos (US\$ 257 millones).

Colombia



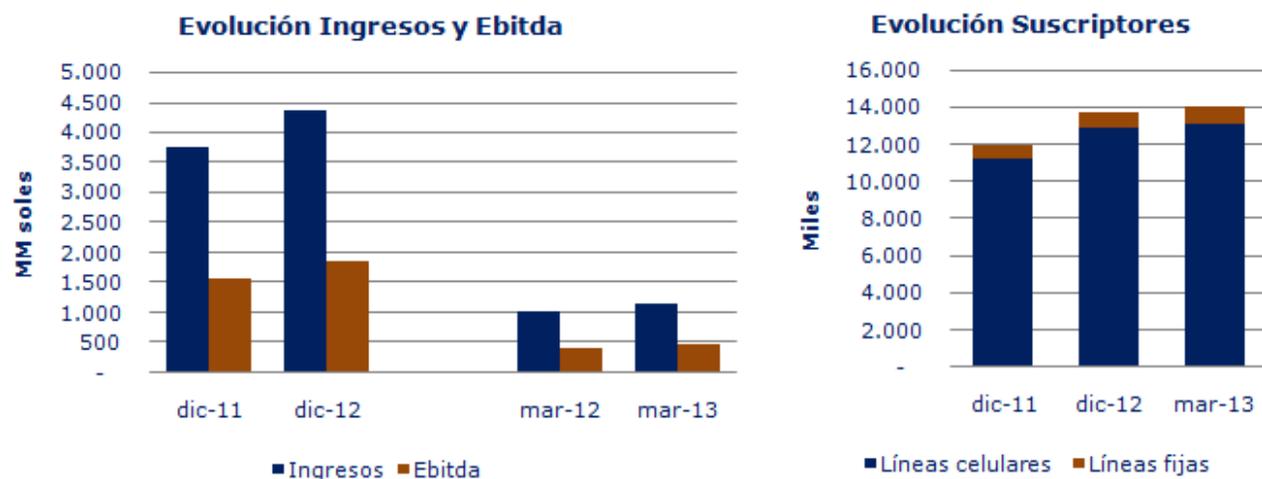
La base de suscriptores en Colombia disminuyó 7,4% en el período, alcanzando a 31,9 millones. De éstos, 27,7 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 4,3 millones a accesos de telefonía fija y otros. Pese a la disminución de suscriptores, los ingresos aumentaron 7,0% respecto a igual fecha del año anterior, alcanzando los 2,4 billones de pesos colombianos (US\$ 1.340 millones), mientras que el EBITDA disminuyó 3,7% hasta 1,1 billones de la moneda colombiana (US\$ 614 millones), representando el 42,3% de los ingresos.

Chile



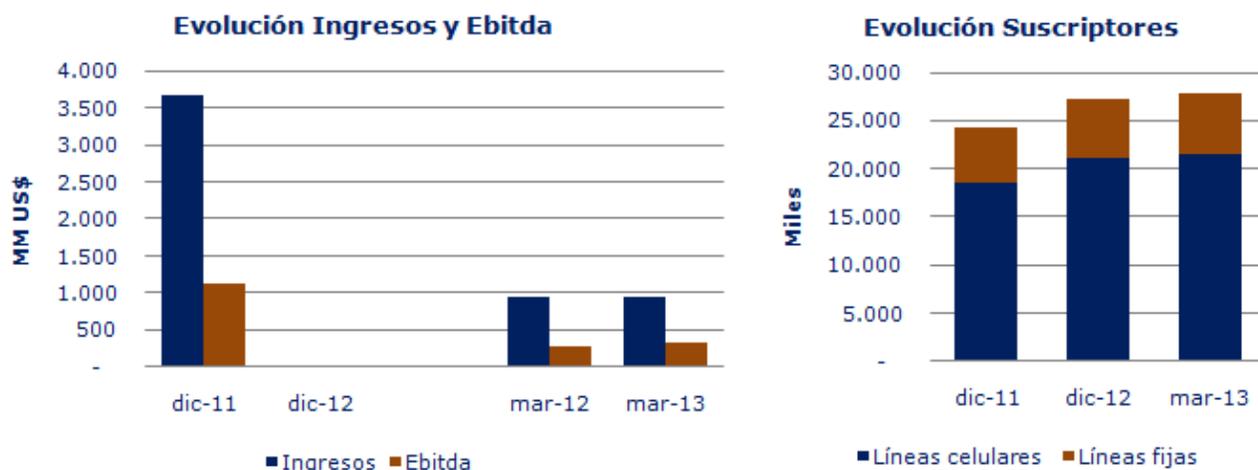
La base de suscriptores en Chile aumentó 3,5% en los primeros tres meses de 2013 en relación a diciembre de 2012, alcanzando los 7,5 millones. De éstos, 6,3 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 1.120 a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en este período superaron en 11,5% los obtenidos en igual transcurso del año anterior (sumaron \$ 184.858 millones, US\$ 391 millones). Por último, el EBITDA disminuyó en 46,8% respecto al primer trimestre de 2012, representando el 3,7% de los ingresos (llegó a \$ 6.773 millones, US\$ 14 millones).

Perú



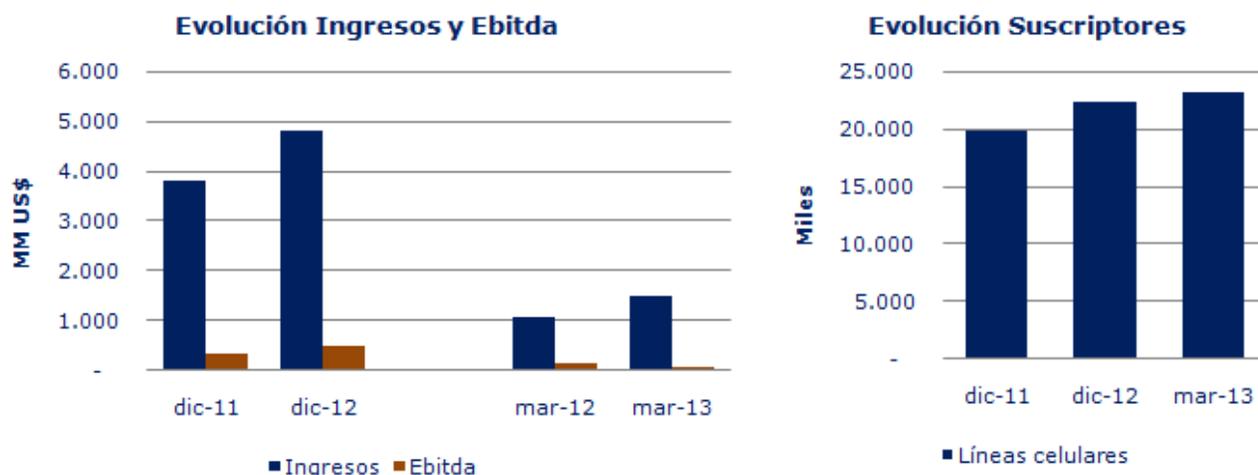
La base de suscriptores de Perú aumentó 2,0% en el periodo, alcanzando los 14,0 millones. De éstos, 13,1 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 894 mil a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos crecieron 12,7% (hasta 1.141 millones de soles, US\$ 444 millones) y el EBITDA en 14,0%, (ascendiendo a 480 millones de soles, US\$ 187 millones), representando el 42,1% de los ingresos.

América Central y El Caribe



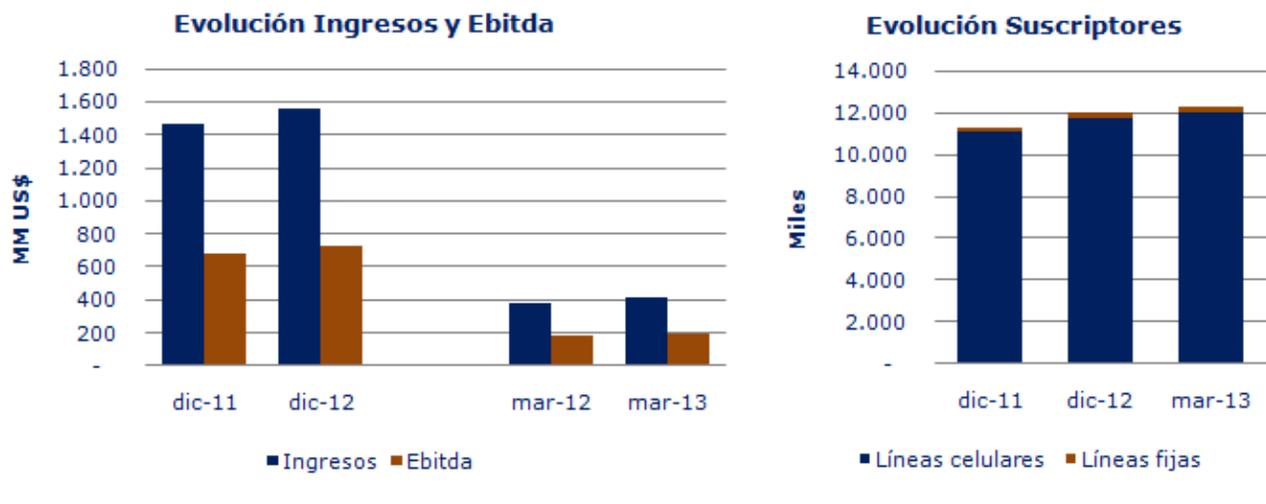
La base de suscriptores de América Central (El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Costa Rica) y El Caribe (República Dominicana, Puerto Rico y Jamaica) aumentó 2,2% en el primer trimestre de 2013 en relación a diciembre de 2012, alcanzando los 27,8 millones. De éstos, 21,6 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 6,2 millones a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos en dicho período se mantuvieron constantes (US\$ 954 millones) y el EBITDA llegó a US\$ 327 millones, aumentando 15,5% en dicho lapso y representando el 34,3% de los ingresos.

Estados Unidos



La base de suscriptores de Estados Unidos aumentó 3,7% en los primeros tres meses de 2013 en comparación con diciembre de 2012, alcanzando así los 23,2 millones. Los ingresos superaron en 39,8% a los obtenidos en el primer trimestre de 2012, llegando a US\$ 1.514 millones. El EBITDA, de US\$ 68 millones, disminuyó 51,4%, representando el 4,5% de los ingresos.

Ecuador



La base de suscriptores de Ecuador aumentó 2,2% en el período, alcanzando a 12,3 millones. De estos, 12,0 millones corresponden a suscriptores de telefonía celular y 261 mil a accesos de telefonía fija y otros. Los ingresos crecieron 8,1%, hasta US\$ 412 millones, y el EBITDA aumentó 6,0% (llegando a US\$ 194 millones), representando el 47,1% de los ingresos.

Antecedentes de administración y propiedad

Directorio y consejo de administración

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

Cargo	Nombre
Director general	Daniel Hajj Aboumrab
Director de finanzas	Carlos García Moreno Elizondo
Director ejecutivo de operaciones en América Latina	Óscar Von Hauske Solís
Director jurídico	Alejandro Cantú Jiménez

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

Accionistas

La estructura de capital de **América Móvil** consiste en tres series de títulos accionarios: la "serie AA", la "serie A" y la "serie L", todas ellas no convertibles entre sí. La "serie AA" consiste en 23.424 millones de títulos emitidos, que corresponden al 31,5% del capital. La "serie A" consta de 704 millones de títulos,

representando el 1,0% del capital. Finalmente, la “serie L” está constituida de 50.303 millones de acciones, que representan el 67,6% del capital.

Los principales accionistas de la empresa al 31 de marzo de 2013 son:

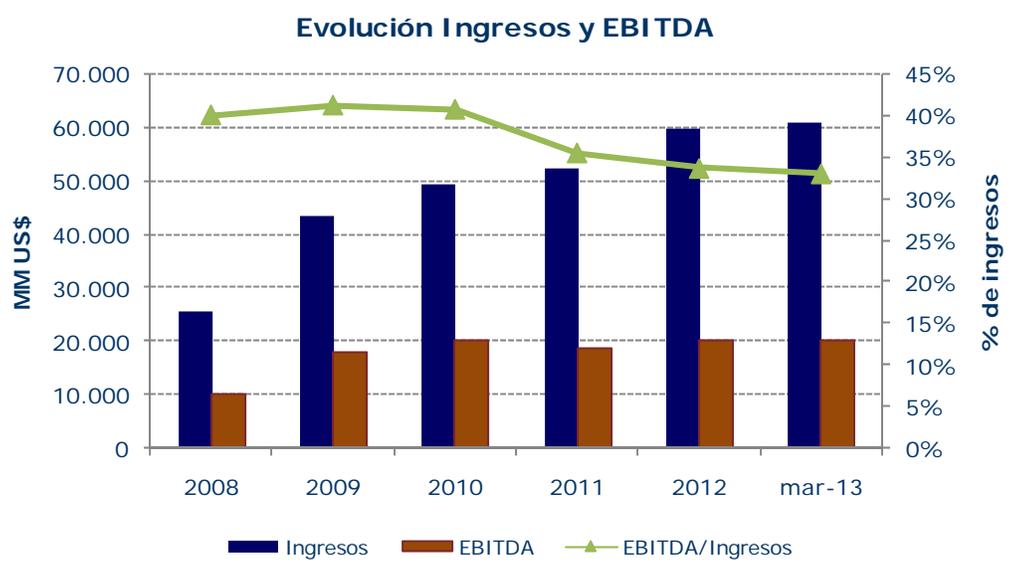
Accionista	Nº de acciones (millones)	Porcentaje de la serie
Serie AA		
Family Trust	10.894	46,5%
AT&T Inc.	5.739	24,5%
Inmobiliaria Carso	1.392	5,9%
Serie L		
Family Trust	5.998	11,4%
BlackRock, Inc	3.816	7,4%

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 financiero⁴

A continuación se presenta un análisis de la evolución financiera de **América Móvil**, abarcando los ejercicios anuales comprendidos entre 2008 y marzo 2013.

Evolución de ingresos y EBITDA



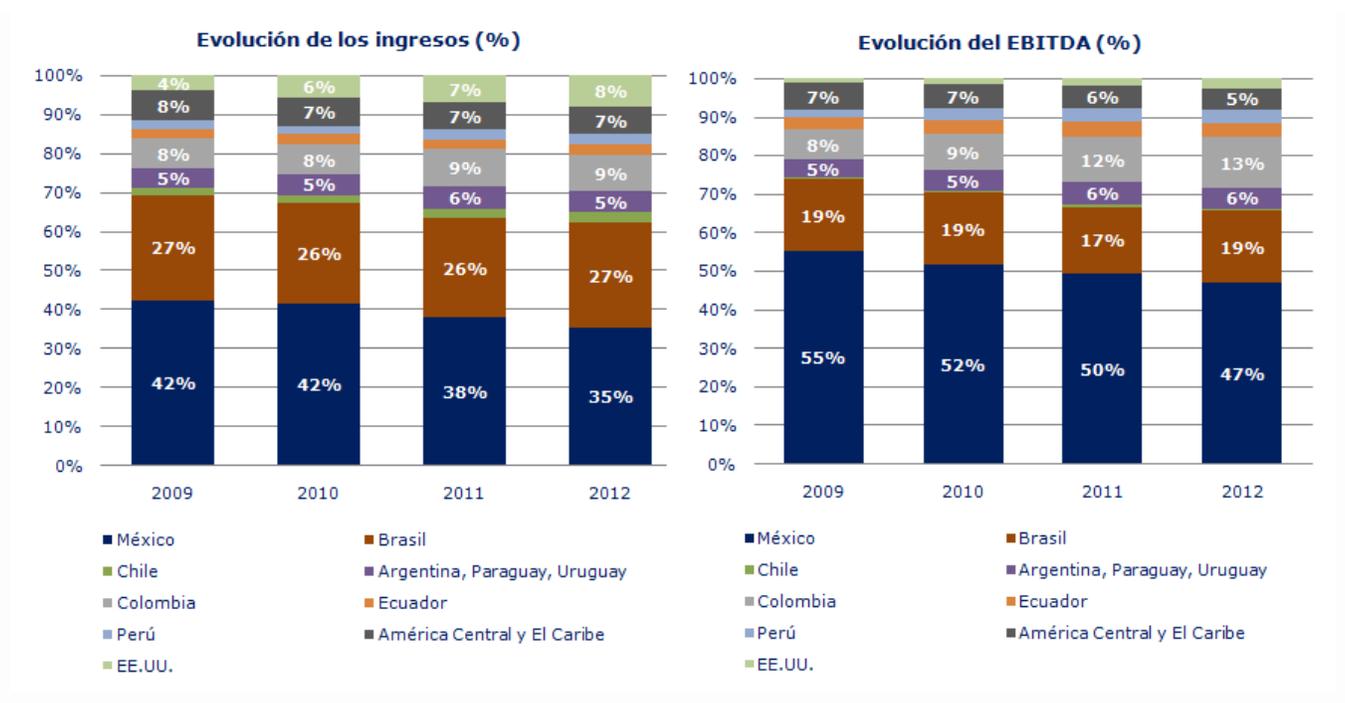
⁴ Las cifras se presentan en dólares al tipo de cambio de cada período, pero las variaciones corresponden a pesos mexicanos. Los datos a marzo 2013 se consideran como año móvil, de abril 2012 a marzo 2013.

La evolución de los ingresos de explotación ha sido positiva en los últimos años, con un leve descenso en el crecimiento los años 2011 y 2013, en concordancia con el crecimiento de la cobertura de servicios, originada tanto en la expansión de clientes al interior de cada país, la incorporación de nuevos mercados a las operaciones de la empresa, y las adquisiciones de Carso Global Telecom y Telmex Internacional (Telint) durante 2010, exhibiendo como consecuencia una tasa de crecimiento promedio de 19,5% durante los últimos cinco años.

Durante 2012, los ingresos totales alcanzaron a US\$ 59.575 millones, mostrando un incremento de 6,0% respecto de 2011. Un 91,0% de los ingresos correspondieron a la prestación de servicios, mientras que el restante porcentaje provino de la venta de equipos.

El EBITDA, en línea con los ingresos, también ha mostrado una tendencia favorable, aunque a 2012 y a pesar del incremento en los ingresos, el EBITDA disminuyó un 5,0%. Con todo, la relación EBITA/Ingresos promedio de los últimos cinco años ha sido torno al 37%; no obstante muestra tendencia a la baja

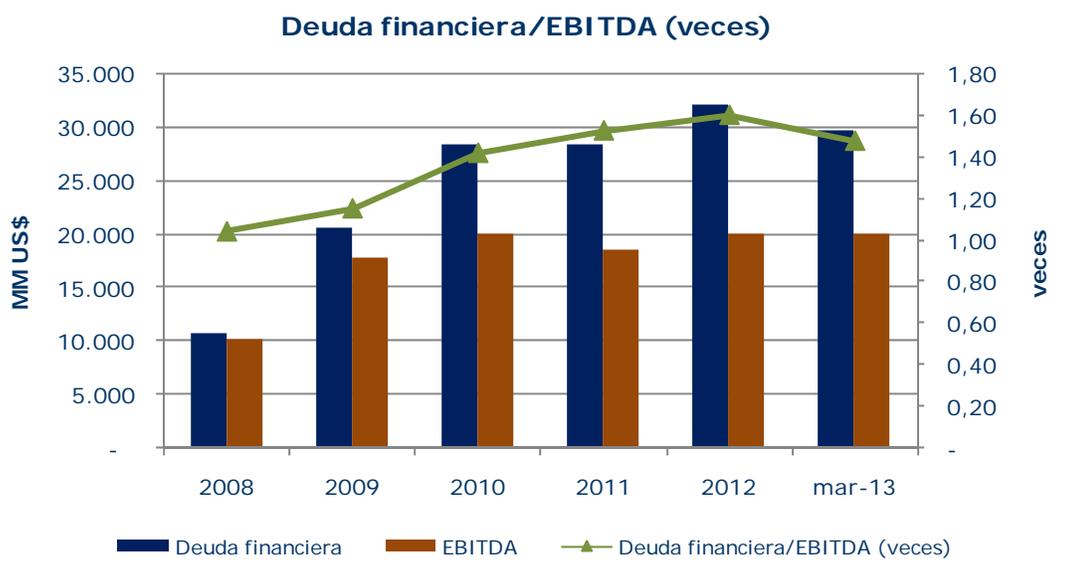
La evolución de los ingresos y EBITDA obtenidos por la compañía, distribuidos por país, se muestra en el siguiente gráfico:



En la figura anterior se puede ver que a partir de 2009 la proporción de los ingresos generados en México comienzan a disminuir así como también la proporción de la generación de caja proveniente de ese país, esto principalmente por la ampliación de las operaciones en países como Colombia y Brasil.

Endeudamiento financiero

El endeudamiento financiero de **América Móvil** –medido como la relación entre la deuda financiera y el EBITDA de la sociedad– muestra una leve tendencia al alza en los últimos cinco años, 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. A diciembre de 2012, esta relación aumentó hasta 1,64 veces, como resultado de un aumento de 5,3% de la deuda financiera y una disminución del EBITDA. Durante el primer trimestre de 2013, la deuda financiera disminuyó a US\$ 29.556 millones, cifra 6,0% inferior a la que alcanzó a igual período de 2012, llevando a una baja a la razón deuda financiera a EBITDA.

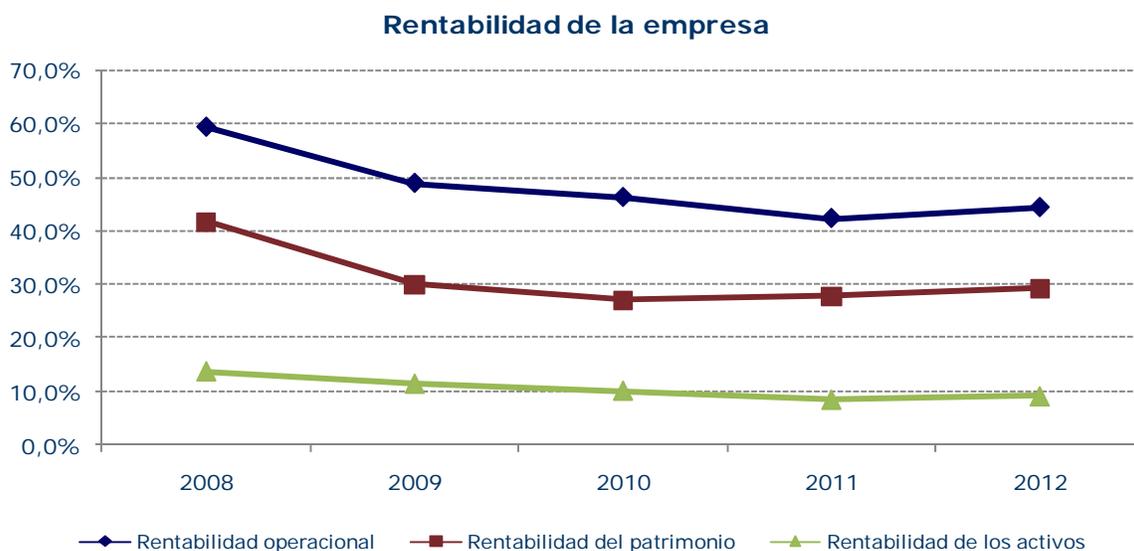


El perfil de pagos de la compañía muestra holgura en relación a su generación de flujos. Con todo, incluso si se considera un escenario adverso, en el cual los flujos provenientes de México presentan una caída como resultado de la entrada en vigencia de la Reforma de Telecomunicaciones, la generación de la compañía continua siendo suficiente para cumplir sus compromisos. Lo anterior se muestra en el siguiente gráfico:



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 60%. A partir de 2009 los valores tienden a estabilizarse en línea con la utilidad neta obtenida por la compañía, que, a excepción de 2011, ha sido relativamente constante, en torno a US\$ 7.000 millones.



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

* 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.”