

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Asigna 'AAA(mex)' a Emisiones Propuestas de CB de América Móvil

Mexico Thu 23 Mar, 2023 - 4:39 PM ET

Fitch Ratings - Chicago - 23 Mar 2023: Fitch Ratings asignó la calificación nacional de largo plazo de 'AAA(mex)' a las emisiones propuestas de certificados bursátiles (CB) con clave de pizarra AMX 23 y AMX 23-2, así como a la primera reapertura de la segunda emisión con clave de pizarra AMX22-2 bajo la modalidad de vasos comunicantes de América Móvil, S.A.B. de C.V. (AMX), por un monto total conjunto de hasta MXN7,500 millones más un derecho de sobreasignación de hasta MXN7,500 millones.

Los recursos netos que obtenga AMX producto de estas tres emisiones de CB serán destinados principalmente para el pago de deuda de corto plazo.

Las calificaciones están respaldadas por la posición de negocios de la compañía como operadora de telecomunicaciones líder en Latinoamérica, tanto en telefonía fija como móvil, así como su perfil financiero sólido, el cual se ha fortalecido por resultados operativos sólidos y en menor medida desinversiones. Las calificaciones están limitadas por el entorno operativo de Latinoamérica y, en menor medida, por las distribuciones elevadas a los accionistas que podrían continuar mayores a lo previamente esperado por Fitch.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Fortalecimiento de la Estructura Financiera:** La deuda neta a EBITDA de AMX se fortaleció a 1.6 veces (x) en 2022 (2021: 1.9x y 2020: 2.1x). La mejora en 2022 se debe principalmente a la escisión de USD2,305 millones de deuda neta junto con los activos de las torres en ciertos países de Latinoamérica ocurrida en agosto de 2022, al crecimiento del EBITDA y al fortalecimiento del peso; compensado por la recompra de acciones y dividendos. Fitch no incluye las participaciones de AMX en otros operadores de telecomunicaciones (Verizon, KPN) como parte de sus cálculos de efectivo.

**Operaciones Bien Diversificadas:** AMX es uno de los operadores móviles más diversificados globalmente, con operaciones de telefonía móvil y fija en Latinoamérica y Europa Oriental. AMX genera aproximadamente 60% de su EBITDA fuera de México. La empresa también está bien balanceada en términos de servicio, con plataformas complementarias fijas y móviles en la mayoría de los países en que opera. El nivel de diversificación alto de AMX permanecerá en línea con los pares de la industria como Telefónica S.A. y superior a pares con calificación internacional de grado de inversión basados en Estados Unidos como Verizon y Comcast Corp. (Comcast).

**Posiciones Líderes en el Mercado:** AMX es el operador de telecomunicaciones más grande en Latinoamérica, con posiciones de liderazgo en telefonía móvil y fija en toda la región, así como en Europa Central y Oriental. AMX se beneficia de su escala como una de las corporaciones más grandes de Latinoamérica. El perfil de negocios de AMX está respaldado por su participación de mercado líder en telefonía fija y móvil, o ambas, en varios de sus mercados principales, incluyendo México, Brasil y Colombia. La posición competitiva de la compañía ha atraído acciones regulatorias asimétricas, particularmente en el mercado mexicano; sin embargo, estas no han debilitado de manera importante su generación de flujo de efectivo.

**Escisión de Infraestructura de Torres:** AMX escindió sus torres latinoamericanas en 13 países en agosto de 2022 y subsecuentemente en Perú y República Dominicana, mientras que México se escindió en 2015. La compañía obtuvo USD2,500 millones de deuda en marzo de 2022, que fueron escindidos en la transacción. La reducción en EBITDA operativo como resultado de la transacción representa únicamente 2% del EBITDA operativo consolidado de AMX.

**Capacidad de Sobrepasar el Techo País:** El techo país aplicable de AMX es el de México y Perú (BBB+) puesto que el EBITDA acumulado de países con un techo país mayor a BBB+ es suficiente para cubrir los gastos de intereses en monedas duras. La generación de EBITDA proveniente de países calificados a tres niveles del techo país aplicable o mayores, y líneas

de crédito comprometidas disponibles en monedas duras permiten cubrir el servicio de la deuda en los dos años siguientes holgadamente. Como resultado, AMX puede estar calificada hasta tres niveles por encima del techo país aplicable.

**Reajuste del Portafolio de Negocios:** En 2021, la empresa completó la venta de Tracfone Wireless a Verizon Communications por 58 millones de acciones de Verizon y aproximadamente USD3,400 millones en efectivo que la empresa utilizó para reducir la deuda en unos USD3,000 millones y financiar parcialmente su programa de recompra de acciones. La empresa adquirió el negocio móvil de Oi S.A. junto con Tim S.A. y Telefónica Brasil en abril de 2022. El impacto en efectivo para AMX fue de USD700 millones. Fitch estima que la participación de mercado de suscriptores de la compañía en Brasil creció a 33% desde 28% como resultado de esta transacción.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

La calificación nacional de 'AAA(mex)' de AMX refleja su nivel alto de diversificación geográfica, la escala de operación, la posición fuerte en el mercado y generación positiva de flujo de efectivo. Por su nivel de calificación en escala nacional, AMX se compara con emisores como Arca Continental, S.A.B. de C.V. (Arca Continental) [AAA(mex) Perspectiva Estable]. La calificación de Arca Continental refleja su posición de negocio sólida en la industria de bebidas no alcohólicas como uno de los embotelladores de productos Coca-Cola más grande del mundo con operaciones diversificadas geográficamente en Latinoamérica y suroeste de Estados Unidos, así como su posición financiera robusta. El perfil de negocio de AMX es comparable con Naturgy México, S.A. de C.V. (NM) [AAA(mex) Perspectiva Estable], empresa que presenta un riesgo bajo de negocios y un perfil financiero fuerte. NM tiene presencia nacional, así como un crecimiento continuo en el número de clientes.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para el emisor incluyen:

--ingresos con un crecimiento anual de entre 2% y 3%;

--tipo de cambio en línea con las previsiones del grupo de calificaciones soberanas de Fitch;

--márgenes de EBITDA de alrededor de 34%;

--capex de alrededor de USD8,000 millones al año;

--dividendos de MXN0.46 por acción en 2023 y con un crecimiento de alrededor de entre 5% y 8% anual para los siguientes años;

--recompra de acciones en línea con los montos autorizados, financiada con flujo de fondos libre (FFL);

--saldos de caja promedio de alrededor de MXN40,000 millones.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--incremento en la presión regulatoria o competitiva en los países donde opera AMX de forma que derive en una erosión significativa de su posición de mercado y de sus márgenes operativos;

--política agresiva de distribución a los accionistas en términos de dividendos y de recompra de acciones;

--inversiones y/o adquisiciones considerables que deriven en un incremento en el apalancamiento en el mediano a largo plazo;

--deuda neta a EBITDA (pre- IFRS16) por encima de 2.5x de manera sostenida.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--dado que las calificaciones de AMX en escala nacional están en el nivel más alto, acciones positivas de calificación no son posibles;

--para las calificaciones internacionales un nivel de apalancamiento neto medido como deuda neta a EBITDA (pre- IFRS16) por debajo de 1.5x de manera sostenida como resultado de una generación de flujo que cubra los gastos operativos y las inversiones de capital;

--mejora en la rentabilidad, con márgenes EBITDA en el rango bajo a medio de 30%;

--estabilidad o mejora en los ambientes operativos principales de AMX.

## **LIQUIDEZ**

**Liquidez Fuerte:** AMX tiene una posición fuerte de liquidez respaldada por su flujo de caja interno y el acceso a financiamiento externo. La compañía reportó un efectivo de MXN34 mil millones al 31 de diciembre de 2022, contra una deuda de corto plazo de MXN102 mil millones. AMX mantiene líneas de crédito comprometidas totalmente no dispuestas por el equivalente en euros de USD1,500 millones, así como una línea de crédito por USD2,500 millones y una línea de EUR1,000 millones en su filial austriaca.

AMX incluye el valor de mercado de las participaciones en otros operadores de telecomunicaciones como parte de sus cálculos de apalancamiento neto, mientras que Fitch no lo hace. La participación de 18% que tiene AMX en Koninklijke KPN N.V. (KPN) tenía un valor de aproximadamente MXN43,000 millones al 30 de septiembre de 2022. La compañía lanzó notas intercambiables en euros en febrero de 2021 que vencen en 2024. Las notas son convertibles en 672 millones de acciones de KPN, equivalentes a 16% del capital social en circulación de KPN. La transacción reducirá la participación de AMX en la empresa de 18% a 2%. Los 58 millones de acciones de Verizon con las que cuenta AMX, estaban valoradas en MXN45,000 millones al cierre del cuarto trimestre 2022.

## **PERFIL DEL EMISOR**

AMX es el proveedor de Latinoamérica más grande de servicios de telecomunicaciones. Con base en el número de suscriptores y el volumen de ingresos, es el proveedor principal de servicios de internet inalámbrico, telefonía fija, de banda ancha y de televisión de paga. Es el operador principal en México y Brasil, además de tener cobertura en 23 países en América y Europa.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

El emisor ha informado a Fitch México, S.A. de C.V. que las emisiones AMX 22-2, AMX 23 y AMX 23-2 fueron calificadas, durante los dos meses anteriores a la entrega del dictamen de esta asignación de calificación por S&P Global Ratings y Moody's de México S.A. de C.V., que le otorgaron las calificaciones de 'mxAAA' y '[AAA.mx](#)', respectivamente. Estas fueron asignadas y publicadas, es decir, son de conocimiento público.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 29, 2022);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 11/mayo/2022

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, prospectos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2022.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

## **FECHA DEL COMITÉ DE CLASIFICACIÓN RELEVANTE**

22 September 2022

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕		
America Movil S.A.B. de C.V.			
senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación
AMX 23	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación
AMX 23-2	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

#### **Gilberto Gonzalez, CFA**

Director

Analista Líder

+1 312 606 2310

[gilberto.gonzalez@fitchratings.com](mailto:gilberto.gonzalez@fitchratings.com)

Fitch Ratings, Inc.

One North Wacker Drive Chicago, IL 60606

#### **Velia Patricia Valdes Venegas**

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7049

[velia.valdes@fitchratings.com](mailto:velia.valdes@fitchratings.com)

#### **Martha Rocha**

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0591

[martha.rocha@fitchratings.com](mailto:martha.rocha@fitchratings.com)

## **MEDIA CONTACTS**

**Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

[liliana.garcia@ftchratings.com](mailto:liliana.garcia@ftchratings.com)

Información adicional disponible en [www.ftchratings.com/site/mexico](http://www.ftchratings.com/site/mexico).

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

[Country Ceilings Criteria \(pub. 01 Jul 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria - Effective from 15 October 2021 to 28 October 2022 \(pub. 15 Oct 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators: Addendum to the Corporate Rating Criteria - Effective from 15 July 2022 to 28 October 2022 \(pub. 15 Jul 2022\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

[Corporate Monitoring & Forecasting Model \(COMFORT Model\), v8.0.3 \(1\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

America Movil S.A.B. de C.V.

EU Endorsed, UK Endorsed

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**



Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios

de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las

calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

---

Technology, Media, and Telecom   Corporate Finance   Latin America   Mexico

---