

## Fitch Afirma a Opsimex en 'AA(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Operadora de Sites Mexicanos S.A. de C.V. (Opsimex) en 'BBB-' en escala internacional (IDR por sus siglas en inglés) y en 'AA(mex)' y 'F1(mex)' para el largo y corto plazo en escala nacional. También ratificó las emisiones de Certificados Bursátiles (CBs) de corto y largo plazo. La Perspectiva es Estable. La lista completa de las calificaciones se muestra al final del comunicado.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### **Mejora en Apalancamiento en Mediano Plazo:**

Fitch espera que Opsimex continúe fortaleciendo su generación de EBITDA y que muestre una ligera mejora en su ya alto margen EBITDA que ha sido alrededor de 60% durante los últimos 2 años. Fitch espera que este crecimiento orgánico en EBITDA reduzca el apalancamiento a niveles cercanos a 5.0 veces (x) que es el objetivo de apalancamiento de la empresa. Desde la escisión en 2015, la empresa ha incrementado el número de torres y su ocupación. A marzo de 2018, el nivel de operadores móviles por torres fue de 1.134 lo que brinda un potencial de crecimiento en el mediano plazo que podría acelerar el tiempo en el que Opsimex alcance su estructura de capital objetivo.

#### **Riesgo de Negocio Bajo:**

Opsimex es un proveedor de infraestructura pasiva crítica para los procedimientos de los operadores de telefonía móvil, la empresa se beneficia del riesgo bajo de negocio gracias a su posición buena de mercado, contratos de largo plazo que se ajustan con inflación y a las características favorables de la industria. Opsimex opera el portafolio más grande de torres en México, con la cobertura más completa en el país y está integrado por 15,109 torres al cierre de marzo de 2018. La compañía presenta ingresos predecibles y márgenes operativos estables gracias a su exposición baja a los ciclos económicos, contratos de arrendamiento de largo plazo con tasas de renovación altas y una rotación reducida de clientes.

#### **Modelo de Crecimiento Estable:**

La perspectiva de crecimiento de la compañía es estable dada la demanda creciente de los operadores de telecomunicaciones en México. Opsimex trabaja en colocaciones nuevas para incrementar el nivel de ocupación por torre. Además, la empresa planea construir más de 800 torres durante 2018 y 2019, en línea con los esfuerzos de los operadores móviles de crecer rápidamente su cobertura de red. Las oportunidades de arrendamiento de torres nuevas por parte de América Móvil, S.A.B. de C.V. (AMX) y otros operadores móviles para cubrir las necesidades de cobertura debido a la demanda de datos móviles, deben de ser un factor clave en el crecimiento de ingresos y flujo de efectivo. Hacia adelante los márgenes operativos y la generación de flujo de efectivo de la empresa deben mejorar conforme aumente la razón de inquilinos por torre, sin un incremento sustancial en costos y gastos.

#### **FGO (Flujo generado por las operaciones) Fuerte y Predecible:**

Las calificaciones de Opsimex están respaldadas por su desempeño operativo estable y sostenible ayudado por su escala de negocios. Los ingresos de las torres de telecomunicaciones son predecibles y las inversiones de capital modulares lo que permite a Opsimex tener flexibilidad en términos de ubicación de torres y manejo de flujo de efectivo. La empresa puede modificar o diferir su plan de crecimiento relativamente fácil en caso de un cambio adverso en las regulaciones o en las condiciones económicas que pudiera afectar sus operaciones. Fitch espera que Opsimex genere Flujo de Fondos Libre (FFL) positivo en la ausencia de dividendos.

#### **Riesgo de Arrendamiento de Propiedades:**

Opsimex arrienda la gran mayoría de las propiedades donde se encuentra su infraestructura y no presenta una concentración por arrendador. Opsimex ha comenzado a comprar ciertas propiedades que considera buena oportunidad o ubicaciones estratégicas para su negocio. A marzo de 2018, el plazo promedio de arrendamiento de las propiedades fue de alrededor de 10 años, se espera que aumente en los próximos años. Esto dado que hacia adelante, los contratos tendrán un plazo inicial de 10 años con términos para renovar al final por períodos adicionales de 10 años.

**Entorno Poco Competido, Perspectiva Favorable:**

Opsimex opera en una industria de competencia baja y en el que el crecimiento de la demanda proviene directamente de los operadores móviles. La estrategia de estos por brindar una oferta de servicios con mayor valor en datos móviles para sus usuarios hace que crezca rápidamente la demanda por capacidad de datos. El aumento en dispositivos 4GLTE ha resultado en inversiones sustancialmente mayores en la red inalámbrica y en el espectro de los operadores móviles para sustentar el incremento en la densificación y en los anchos de banda requeridos para estas redes.

## RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Opsimex toman en cuenta la relación estratégica y sólida con las operaciones de América Móvil S.A.B. de C.V. (AMX) (calificación en escala nacional de 'AAA(mex)' con Perspectiva Estable). A través de su portafolio de torres, ofrece infraestructura pasiva crítica para las operaciones de AMX y a otros operadores de telefonía móvil. Ambas empresas, Opsimex y AMX comparten el mismo accionista de control.

Las calificaciones de Opsimex se fundamentan en el perfil fuerte de negocio, en el tamaño de sus operaciones en México y su potencial de crecimiento. El modelo de negocio de torres es poco competido; con riesgo tecnológico bajo, ingresos predecibles y generación de flujo de efectivo. Asimismo el negocio es apoyado por una demanda favorable dadas las tendencias de la industria de telefonía móvil.

Las calificaciones incorporan que el nivel de apalancamiento de Opsimex debería aproximarse a 5.0x en el mediano plazo. Su calificación 'AA(mex)' compara con otros pares como Desarrollos Hidráulicos de Cancún, S.A. de C.V. (DHC) calificada 'AA(mex)' Perspectiva Estable, la cual muestra una escala menor, ingresos regulados, nivel de apalancamiento bajo y concentración geográfica en el estado de Quintana Roo. Al compararse con Gas Natural México S.A. de C.V. (GNM) calificado en 'AAA(mex)' empresa que tiene el permiso para la distribución de gas natural en varias zonas geográficas de la República Mexicana. GNM presenta un nivel de apalancamiento menor al de Opsimex y opera mediante un esquema de tarifas reguladas.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch para Opsimex incluyen:

- crecimiento en los ingresos de un dígito medio alto durante 2018;
- 1.18 operadores móviles por torre al cierre de 2018;
- incremento en alrededor de 800 torres adicionales en 2018;
- capex de MXN1,275 durante 2018;
- nivel de deuda a EBITDA acercándose a 5.0x, principalmente por incrementos en generación de EBITDA;
- no se considera deuda adicional;
- no se consideran pagos de dividendos en 2018.

## SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Eventos que podrían influir en la calificación, a futuro y que derivarían en una acción de calificación positiva incluyen:

- continuidad de una relación operativa con AMX;
- una generación de flujo de efectivo a través del ciclo económico;
- expectativa de un nivel de apalancamiento medido como deuda a EBITDA permaneciendo por debajo de 5.0x en el largo plazo.

Eventos que podrían influir en la calificación, a futuro, y que derivarían en una acción de calificación negativa incluyen:

- dejar de reducir el apalancamiento a niveles cercanos a 5.0x;
- desempeño operativo por debajo de las expectativas de Fitch;
- disminución de ingresos o márgenes por el entorno económico y competitivo;
- cambios no favorables en la regulación.

## LIQUIDEZ

Liquidez amplia: A marzo 31, 2018, Opsimex cuenta con efectivo e inversiones temporales por MXN541 millones. Fitch considera que su posición de liquidez es fuerte y considera que podrá mantenerla durante 2018. La empresa

no enfrenta ningún vencimiento de deuda hasta 2020, cuando los CBs OSM15-2 llegan a vencimiento. Opsimex cuenta con buen acceso al mercado de capitales doméstico que apuntala su flexibilidad financiera.

La deuda de Opsimex, incluyendo arrendamientos financieros, está compuesta por CBs denominados en pesos mexicanos. Esto se compara favorablemente con su generación de ingresos que también está denominada en pesos.

## LISTA COMPLETA DE LAS CALIFICACIONES

---

### *Operadora de Sites Mexicanos*

- Calificación de largo plazo en escala nacional en 'AA(mex)';
- Calificación IDR en escala internacional en moneda extranjera en 'BBB-';
- Calificación IDR en escala internacional en moneda local en 'BBB-';
- Calificación de corto plazo en escala nacional en 'F1(mex)';
- Emisiones OSM 15, OSM 15-2 y OSM 15U calificación en escala nacional en 'AA(mex)' y 'BBB-' en escala internacional.

La Perspectiva es Estable.

## Contactos Fitch Ratings:

---

Velia Valdés (Analista Líder)  
Directora Asociada  
+52 (81)8399 9149  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes No. 2612  
Monterrey, N.L. México

Sergio Rodríguez, CFA (Analista Secundario)  
Director Sénior  
+52 (81) 8399 9100

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Sénior  
+52 (81) 8399 9100

Relación con medios:  
Sofía Garza, Monterrey N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100. E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

La calificación señalada fue solicitada por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 11 de junio de 2018 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

La última revisión de Opsimex fue en junio 19, 2017.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a marzo 31, 2018.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Operadora de Sites Mexicanos, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos

para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, con base en el análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para determinar estas calificaciones, de ninguna manera, son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.