

FECHA: 12/09/2022

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA+ a HR AAA, modificando la Perspectiva Positiva a Estable para OPSIMEX. Asimismo, revisó al alza la calificación HR1 a HR+1 para OPSIMEX.

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (12 de septiembre de 2022) - HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA+ a HR AAA, modificando la Perspectiva Positiva a Estable para OPSIMEX. Asimismo, revisó al alza la calificación HR1 a HR+1 para OPSIMEX.

La revisión al alza de la calificación de Operadores de Sites Mexicanos, S.A.B de C.V (OPSIMEX o la Empresa) se fundamenta en la estimación de generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) constante, el cual alcanzaría niveles de P\$5,213 millones (m) en 2025 como resultado del crecimiento en las operaciones durante los siguientes años. Esperamos que OPSIMEX mantenga su estrategia de crecimiento en infraestructura pasiva, producto de la demanda de su principal cliente, Telcel, de acuerdo con lo observado históricamente, lo que resultaría en un incremento anual de 1,000 torres. En línea con lo anterior, se espera que la Empresa conserve una estructura de gastos estable, lo cual le permitirá alcanzar un margen EBITDA promedio de 94.8% para 2025 (vs. 94.1% en 2021). Asimismo, esperamos que la Empresa siga manteniendo una estructura de deuda de largo plazo, con amortizaciones esperadas al vencimiento (2030), lo que fortalecerá las métricas de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus siglas en inglés), con un promedio para el año proyectado de 4.1 veces (x). Por último, la calificación considera el respaldo operativo y financiero con el que cuenta OPSIMEX de otras partes relacionadas, como Banco Inbursa y Operadora CICSA, para la determinación de la calificación. Los principales supuestos y resultados son:

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

**Crecimiento Orgánico e Inorgánico.** Durante los UDM al 2T22, la Empresa generó ingresos por P\$9,989m (+19.2% a/a vs. P\$8,382m UDM 2T21 y +7.9% vs P\$9,255m de nuestro escenario base). Este incremento fue provocado principalmente por la consolidación de Telesites Costa Rica durante el 3T21, lo que permitió a la Empresa ampliar su portafolio de torres y el número de contratos de arrendamiento. A la par, la Empresa ha mantenido un crecimiento orgánico con respecto a su portafolio de torres derivado de la ampliación de la red de su principal cliente: Telcel.

**Rendimiento Operativo Estable.** El margen EBITDA de OPSIMEX en los UDM al 2T22 alcanzó 94.4% (vs. 94.0%UDM al 2T21), debido al nivel de ingresos generado en el periodo, el que permitió una mayor absorción de gastos. La estructura de gastos se caracteriza por ser mayormente fija, ya que está compuesta por gastos de mantenimiento, los cuales crecen proporcionalmente al número de torres y gastos de administración, los cuales se ajustan a los niveles de inflación.

**Menores Niveles de Deuda Total.** Al cierre del 2T22, la Deuda total de OPSIMEX cerró en P\$20,392m (-6.4% a/a vs. P\$21,790m 2T21 y +5.2% vs P\$19,315m esperado en el escenario base), mientras que la Deuda Neta cerró en P\$14,673m (vs. P\$4,516m al 2T21). Lo anterior se debe a que la Empresa se ha enfocado en liquidar su deuda bancaria a corto plazo con recursos propios. Estas amortizaciones consistieron en un crédito de BBVA por P\$600m (al 3T21), Inbursa por P\$100m y Santander por P\$350m (ambas al 1T22).

**Expectativas para Periodos Futuros**

**Crecimiento de Ingresos.** En nuestro escenario base, estimamos que OPSIMEX continúe creciendo al ritmo observado

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 12/09/2022

históricamente, añadiendo en promedio 1,000 torres por año (2022-2025), lo que generaría un nivel de ingresos de P\$14,512m para el 2025, con un TMAC de 12.8% para 2021-2025.

Eficiencias Operativas. En períodos futuros, se espera que OPSIMEX mantenga su estructura de gastos estable, con lo cual alcanzaría un margen EBITDA de 94.8% para el 2025 (vs. 94.1% en el 2021) y un TMAC 2021-2025 para el EBITDA del 13.0%.

Mayores Niveles de FLE. Esperamos que la Empresa presente un aumento en la generación de FLE en 2022, derivado de la devolución del IVA pendiente por recuperar, que fue generado por la aportación de 2,800 torres a la Fibra en 2021. Además, proyectamos la recuperación total de la cuenta por cobrar que la Empresa mantiene con Altán en 2024. En cuanto al resto de las cuentas de capital de trabajo, esperamos un comportamiento estable en línea con el negocio de la Empresa, con lo que se alcanzaría un FLE de P\$5,213m para 2025.

### Factores adicionales considerados

Apoyo Operativo y Financiero por el grupo de partes relacionadas. Para el análisis de la calificación se ponderó el apoyo con el que cuenta OPSIMEX por parte de empresas asociadas a América Móvil, como Grupo Carso y, específicamente, al respaldo operativo de Operadora CICSA y al respaldo financiero del Grupo Financiero Inbursa.

### Factores que podrían bajar la calificación

Menores niveles de FLE. Bajo un escenario en donde la Empresa muestre resultados operativos menores a lo esperado, debido a una menor demanda de infraestructura por parte del mercado, sumado a un deterioro en el Tenancy Ratio por una reducción en el número de contratos, la generación de FLE mostraría un deterioro. Si esto se ve reflejado en niveles de Años de Pago promedio por encima de 2.5 años y un DSCR por debajo de 2.1x, la calificación podría ser modificada a la baja

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

### Contactos

Heinz Cederborg  
Director de Corporativos / ABS  
Analista Responsable  
heinz.cederborg@hrratings.com

Martha González  
Analista de Corporativos  
martha.gonzalez@hrratings.com

Elizabeth Martínez  
Asociada de Corporativos  
elizabeth.martinez@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, agosto 2021

FECHA: 12/09/2022

---

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior OPSIMEX LP: HR AA+ | Perspectiva Positiva

OPSIMEX CP: HR1

Fecha de última acción de calificación OPSIMEX LP: 16 de agosto de 2021

OPSIMEX CP: 16 de agosto de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T16-2T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera anual auditada por EY, y trimestral interna.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad,

FECHA: 12/09/2022

---

emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**