

Calificación

OPSIMEX LP
OPSIMEX CP

HR AAA
HR+1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



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

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:

Resultados y Supuestos: Métricas de Calificación

	UDM al			Escenario Base UDM al			Escenario Estrés UDM al			TMAC 22-25*		Estrés vs. Base*
	2T21	2T22		2T23P	2T24P	2T25P	2T23P	2T24P	2T25P	Base	Estrés	
Ingresos	8,382	9,989		11,734	12,847	13,963	10,256	10,792	11,464	11.8%	4.7%	-15.6%
EBITDA	7,876	9,429		11,083	12,159	13,229	9,341	9,927	10,556	11.9%	3.8%	-18.2%
Margen EBITDA	94.0%	94.4%		94.5%	94.7%	95.0%	91.1%	92.0%	92.1%	0.60pp	-2.32pp	-3.2%
Flujo Libre de Efectivo ¹	1,027	6,187		5,259	5,391	5,297	4,204	4,401	4,583	n.a.	n.a.	-17.3%
Servicio de la Deuda	5,826	3,978		1,356	840	778	1,990	964	885	-42.0%	-39.4%	29.1%
Deuda Total	21,790	20,392		20,453	20,933	21,385	20,389	20,806	21,195	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Neta	4,516	14,673		11,418	9,935	8,629	11,572	10,890	10,081	-16.2%	-11.8%	8.5%
Años de Pago (DN/FLE)	4.4	2.4		2.2	1.8	1.6	2.8	2.5	2.2	n.a.	n.a.	n.a.
DSCR ²	0.2x	1.6x		3.9x	6.4x	6.8x	2.1x	4.6x	5.2x	525pbs	362pbs	-30.7%
DSCR con caja ²	0.5x	5.9x		8.1x	17.2x	20.9x	5.0x	15.9x	21.2x	1,505pbs	1,529pbs	-9.0%
ACP ³	1.8x	1.7x		1.8x	1.8x	1.8x	1.8x	1.8x	1.8x	7pbs	3pbs	-0.1%

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa. Cifras monetarias en millones de pesos

1. Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados - Intereses y Amortizaciones de contratos de arrendamiento.

2. Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos Pagados + Amortizaciones de Principal). En la métrica de DSCR con caja inicial se agrega al FLE el efectivo disponible al cierre del ejercicio anterior.

3. Activos comercializables a pasivos totales.

*Los movimientos en el margen EBITDA se expresan en puntos porcentuales, los de las métricas de calificación en puntos base. Estrés vs. Base compara el acumula de los dos escenarios.

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 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 periodos 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

OPSIMEX (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Al cierre	
	2019*	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVOS TOTALES	56,574	87,693	99,367	101,063	100,878	101,324	101,918	98,881	99,890
Activo Circulante	1,419	15,031	9,347	9,480	10,540	12,055	13,551	19,817	7,698
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,200	9,286	5,686	7,573	8,930	10,639	12,233	17,275	5,718
Cuentas por Cobrar a Clientes	51	149	536	387	237	170	183	346	407
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	11	4	58	65	71	78	84	25	57
Otros Activos Circulantes	157	5,592	3,067	1,454	1,302	1,169	1,052	2,171	1,515
Activos no Circulantes	55,155	72,662	90,020	91,583	90,338	89,269	88,367	79,064	92,192
Depósitos en Garantía	89	90	146	153	160	167	175	90	149
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	45,488	60,592	72,674	71,294	69,096	67,073	65,219	64,113	72,421
Activos Intangibles	13	13	14	13	13	13	13	11	13
Impuestos Diferidos	18	25	58	30	30	30	30	42	30
Activos por Derecho de Uso	9,547	11,943	17,127	20,094	21,039	21,985	22,931	14,808	19,578
PASIVOS TOTALES	44,909	51,387	56,384	60,267	60,738	61,404	61,802	55,155	59,342
Pasivo Circulante	5,530	4,524	1,503	1,288	810	10,836	816	3,731	1,749
Pasivos con Costo	5,011	3,513	982	483	0	10,023	0	3,115	1,008
Proveedores	263	259	155	240	235	228	222	360	181
Impuestos por Pagar	149	672	223	366	369	372	375	228	365
Beneficios a empleados	20	21	44	43	43	43	43	28	43
Cuentas por pagar a partes relacionadas	87	58	100	155	162	169	176	0	151
Pasivos no Circulantes	39,379	46,863	54,881	58,979	59,928	50,567	60,986	51,424	57,593
Pasivo con Costo	18,103	18,374	19,587	20,313	20,788	11,219	21,688	18,675	19,384
Impuestos Diferidos	10,271	14,910	15,962	15,733	15,210	14,423	13,379	16,114	15,821
Pasivo por Arrendamiento	10,047	12,556	18,262	21,788	22,734	23,679	24,625	15,586	21,273
Beneficios a empleados	9	11	13	14	14	14	14	12	14
Provisiones	948	1,012	1,057	1,132	1,183	1,232	1,280	0	1,102
CAPITAL CONTABLE	11,665	36,307	42,983	40,795	40,140	39,920	40,117	43,726	40,548
Minoritario	0	12,750	16,612	16,119	16,602	17,327	18,291	16,960	16,038
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	12,725	16,387	15,870	15,870	15,870	15,870	16,851	15,870
Utilidad del Ejercicio	0	25	225	249	731	1,457	2,420	108	167
Mayoritario	11,665	23,557	26,371	24,676	23,538	22,593	21,826	26,766	24,510
Capital Contribuido	7,165	17,894	21,943	22,275	22,275	22,275	22,275	20,701	22,275
Utilidades Acumuladas	4,719	5,599	4,428	2,252	277	(1,164)	(2,418)	5,922	2,252
Utilidad del Ejercicio	(219)	64	0	148	986	1,482	1,969	143	(18)
Deuda Total	23,114	21,887	20,569	20,795	20,788	21,242	21,688	21,790	20,392
Deuda Neta	21,914	12,601	14,882	13,222	11,858	10,603	9,456	4,516	14,673
Días Cuenta por Cobrar Clientes	4	6	15	15	9	4	4	9	17
Días por Pagar Proveedores	47	56	30	21	23	23	23	37	22

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.



**Credit
Rating
Agency**

OPSIMEX

Operadora de Sites Mexicanos S.A.B de C.V.

HR AAA

HR+1

Corporativos

12 de septiembre de 2022

A NRSRO Rating*

OPSIMEX (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Acumulado	
	2019*	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
Ventas Netas	7,294	8,097	8,951	10,968	12,279	13,412	14,512	4,277	5,315
Arrendamiento	7,190	7,980	8,689	10,702	12,033	13,125	14,246	4,185	5,151
Servicios de adecuación	104	118	263	266	247	287	266	92	164
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	7,294	8,097	8,951	10,968	12,279	13,412	14,512	4,277	5,315
Gastos de administración y mantenimiento	365	381	433	461	510	524	590	113	246
Gastos por servicios de adecuación	99	110	93	161	155	187	167	65	22
UOPADA (EBITDA)	6,830	7,606	8,425	10,346	11,614	12,701	13,755	4,010	5,014
Depreciación y Amortización	3,971	4,432	5,111	6,019	5,986	5,979	5,976	2,411	2,997
Depreciación (PPyE)	2,163	2,629	3,444	3,844	3,761	3,652	3,548	1,619	1,894
Amortización (Intangibles)	33	33	31	31	31	31	31	16	15
Amortización (IFRS 16)	1,775	1,770	1,637	2,145	2,194	2,296	2,397	777	1,088
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	2,859	3,174	3,314	4,327	5,627	6,723	7,779	1,599	2,017
Ingresos por Intereses	87	220	592	348	467	521	608	380	174
Intereses Pagados	1,599	1,484	1,385	1,289	1,300	1,322	1,343	684	637
Intereses por Arrendamiento	1,050	1,117	1,406	1,995	2,220	2,315	2,409	712	921
Ingreso Financiero Neto	(2,561)	(2,381)	(2,198)	(2,936)	(3,053)	(3,115)	(3,144)	(1,016)	(1,384)
Resultado Cambiario y Cambio en UDIS	(228)	(274)	(666)	(732)	(475)	(454)	(446)	(298)	(329)
Resultado Integral de Financiamiento	(2,790)	(2,655)	(2,864)	(3,668)	(3,529)	(3,569)	(3,590)	(1,314)	(1,712)
Utilidad antes de Impuestos	69	519	450	658	2,099	3,154	4,189	285	305
Impuestos sobre la Utilidad	288	430	225	261	630	946	1,257	34	155
Impuestos Causados	758	1,180	664	468	1,153	1,732	2,301	303	274
Impuestos Diferidos	(470)	(750)	(439)	(206)	(523)	(786)	(1,044)	(270)	(118)
Utilidad Neta Consolidada	(219)	89	225	397	1,469	2,207	2,932	251	150
Participación minoritaria en la utilidad	0	25	225	249	483	725	963	108	167
Participación mayoritaria en la utilidad	(219)	64	0	148	986	1,482	1,969	143	(18)
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Número de torres	16,961	17,883	20,049	21,249	22,249	23,249	23,499	18,307	20,704
Cambio en Ventas (%)	9.5%	11.0%	10.5%	22.5%	12.0%	9.2%	8.2%	8.5%	19.2%
Margen EBITDA	93.6%	93.9%	94.1%	94.3%	94.6%	94.7%	94.8%	94.0%	94.4%
Tasa de Impuestos (%)	417.1%	82.8%	49.9%	39.7%	30.0%	30.0%	30.0%	65.2%	73.7%
Tasa Pasiva	7.0%	6.6%	6.6%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.4%	6.5%
Tasa Activa	7.8%	5.0%	4.8%	5.2%	5.2%	4.9%	4.9%	5.4%	3.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

A NRSRO Rating*

OPSIMEX (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Acumulado	
	2019*	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	69	519	450	658	2,099	3,154	4,189	285	305
Depreciación y Amortización	3,971	4,432	5,111	6,019	5,986	5,979	5,976	2,411	2,997
Intereses a Favor	(87)	(220)	(592)	(348)	(467)	(521)	(608)	(380)	(174)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	3,885	4,214	4,519	5,671	5,520	5,457	5,368	2,031	2,822
Intereses Devengados	1,599	1,484	1,387	1,289	1,300	1,322	1,343	684	637
Fluctuación Cambiaria	228	274	666	732	475	454	446	298	329
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	1,050	1,117	1,406	1,995	2,220	2,315	2,409	712	921
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,877	2,875	3,459	4,016	3,995	4,091	4,199	1,694	1,887
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	6,831	7,608	8,428	10,346	11,614	12,701	13,755	4,010	5,014
Decremento (Incremento) en Clientes	34	(94)	(397)	148	150	67	(13)	(152)	127
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	5	(772)	(11)	1,834	139	119	104	(0)	1,785
Incremento (Decremento) en Proveedores	6	(4)	(104)	85	(5)	(7)	(6)	101	26
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(83)	(863)	313	73	61	59	57	(144)	37
Capital de trabajo	(37)	(1,733)	(199)	2,140	344	239	141	(195)	1,975
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(770)	(4,132)	1,521	(452)	(1,153)	(1,732)	(2,301)	2,691	(258)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(807)	(5,865)	1,322	1,687	(808)	(1,494)	(2,160)	2,496	1,717
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	6,023	1,743	9,750	12,033	10,805	11,208	11,595	6,506	6,731
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,998)	(1,046)	(8,662)	(1,543)	(1,564)	(1,630)	(1,693)	(571)	(735)
Inversión en Activos Intangibles	(31)	(35)	(31)	(31)	(31)	(31)	(31)	(1)	(2)
Intereses Cobrados	88	221	592	348	467	521	608	380	174
Otros Activos	(11)	(18)	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,953)	(878)	(8,100)	(1,226)	(1,127)	(1,139)	(1,115)	(192)	(563)
Efectivo Exced.(Reg.) para aplicar en Activid.de Financ.	4,070	865	1,649	10,807	9,678	10,069	10,480	6,315	6,168
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	0	3,266	1,250	100	0	0	10,023	700	100
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	(4,500)	(3,800)	(550)	(483)	0	(10,023)	(1,100)	(550)
Amortización de Otros Financiamientos	(1,177)	(1,656)	(1,150)	(1,506)	(2,194)	(2,296)	(2,397)	(546)	(449)
Intereses Pagados y otras partidas	(1,586)	(1,472)	(1,303)	(1,284)	(1,300)	(1,322)	(1,343)	(686)	(632)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,050)	(1,117)	(1,406)	(1,995)	(2,220)	(2,315)	(2,409)	(712)	(921)
Financiamiento "Ajeno"	(3,813)	(5,478)	(6,409)	(5,235)	(6,197)	(5,933)	(6,150)	(2,344)	(2,452)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	12,729	2,968	(825)	0	0	0	4,036	(825)
Recompra de Acciones	0	0	0	(1,008)	0	0	0	0	(1,008)
Dividendos Pagados	0	0	(1,682)	(1,687)	(1,888)	(1,969)	(2,047)	(0)	(1,769)
Distribuciones Fideicomiso	0	(29)	(125)	(164)	(236)	(459)	(689)	(18)	(82)
Financiamiento "Propio"	0	12,700	1,161	(3,685)	(2,124)	(2,427)	(2,736)	4,018	(3,685)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(3,813)	7,221	(5,249)	(8,920)	(8,321)	(8,360)	(8,886)	1,674	(6,136)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	257	8,086	(3,599)	1,887	1,357	1,709	1,594	7,989	32
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	943	1,200	9,286	5,686	7,573	8,930	10,639	9,286	5,686
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,200	9,286	5,686	7,573	8,930	10,639	12,233	17,275	5,718
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(541)	(657)	(861)	(961)	(940)	(913)	(887)	(777)	(930)
Ajustes especiales ¹	0	(29)	(125)	(164)	(236)	(459)	(689)	(47)	(189)
Flujo Libre de Efectivo	3,256	(1,717)	6,208	7,408	5,214	5,226	5,213	1,027	6,187
Amortización de Deuda	0	4,500	3,800	550	483	0	10,023	5,600	3,250
Revolencia automática	0	0	(287)	(100)	0	0	0	(618)	(135)
Amortización de Deuda Final	505	4,500	3,513	450	483	0	10,023	4,982	3,115
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,499	1,251	711	936	833	800	735	845	863
Servicio de la Deuda	2,004	5,751	4,224	1,386	1,316	800	10,758	5,826	3,978
DSCR	1.6	(0.3)	1.5	5.3	4.0	6.5	0.5	0.2	1.6
Caja Inicial Disponible	943	1,200	9,286	5,686	7,573	8,930	10,639	2,089	17,275
DSCR con Caja Inicial	2.1	(0.1)	3.7	9.4	9.7	17.7	1.5	0.5	5.9
Deuda Neta a FLE	6.7	(7.3)	2.4	1.8	2.3	2.0	1.8	4.4	2.4
Deuda Neta a EBITDA	3.2	1.7	1.8	1.3	1.0	0.8	0.7	0.6	1.6

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

1) Distribuciones realizadas por FSITES a la participación minoritaria

Anexo - Escenario de Estrés

OPSIMEX (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Al cierre	
	2019*	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVOS TOTALES	56,574	87,693	99,367	100,131	98,748	98,081	97,518	98,881	99,890
Activo Circulante	1,419	15,031	9,347	9,899	10,445	11,535	12,565	19,817	7,698
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,200	9,286	5,686	7,803	8,385	9,484	10,526	17,275	5,718
Cuentas por Cobrar a Clientes	51	149	536	534	551	588	620	346	407
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	11	4	58	58	60	64	68	25	57
Otros Activos Circulantes	157	5,592	3,067	1,504	1,449	1,399	1,351	2,171	1,515
Activos no Circulantes	55,155	72,662	90,020	90,233	88,303	86,546	84,953	79,064	92,192
Depósitos en Garantía	89	90	146	134	137	141	144	90	149
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	45,488	60,592	72,674	70,477	68,071	65,838	63,769	64,113	72,421
Activos Intangibles	13	13	14	13	13	13	13	11	13
Impuestos Diferidos	18	25	58	30	30	30	30	42	30
Activos por Derecho de Uso	9,547	11,943	17,127	19,578	20,051	20,524	20,997	14,808	19,578
PASIVOS TOTALES	44,909	51,387	56,384	59,872	60,267	60,983	61,538	55,155	59,342
Pasivo Circulante	5,530	4,524	1,503	1,282	805	10,829	807	3,731	1,749
Pasivos con Costo	5,011	3,513	982	478	0	10,023	0	3,115	1,008
Proveedores	263	259	155	240	232	224	217	360	181
Impuestos por Pagar	149	672	223	366	369	372	375	228	365
Beneficios a empleados	20	21	44	43	43	43	43	28	43
Cuentas por pagar a partes relacionadas	87	58	100	154	160	166	171	0	151
Pasivos no Circulantes	39,379	46,863	54,881	58,590	59,462	50,153	60,731	51,424	57,593
Pasivo con Costo	18,103	18,374	19,587	20,271	20,681	11,051	21,454	18,675	19,384
Impuestos Diferidos	10,271	14,910	15,962	15,907	15,854	15,661	15,323	16,114	15,821
Pasivo por Arrendamiento	10,047	12,556	18,262	21,273	21,746	22,218	22,691	15,586	21,273
Beneficios a empleados	9	11	13	14	14	14	14	12	14
Provisiones	948	1,012	1,057	1,125	1,167	1,209	1,249	0	1,102
CAPITAL CONTABLE	11,665	36,307	42,983	40,259	38,482	37,098	35,980	43,726	40,548
Minoritario	0	12,750	16,612	15,943	16,002	16,212	16,583	16,960	16,038
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	12,725	16,387	15,870	15,870	15,870	15,870	16,851	15,870
Utilidad del Ejercicio	0	25	225	73	131	342	713	108	167
Mayoritario	11,665	23,557	26,371	24,316	22,480	20,885	19,396	26,766	24,510
Capital Contribuido	7,165	17,894	21,943	22,275	22,275	22,275	22,275	20,701	22,275
Utilidades Acumuladas	4,719	5,599	4,428	2,252	84	(1,820)	(3,637)	5,922	2,252
Utilidad del Ejercicio	(219)	64	0	(212)	120	430	758	143	(18)
Deuda Total	23,114	21,887	20,569	20,749	20,681	21,074	21,454	21,790	20,392
Deuda Neta	21,914	12,601	14,882	12,947	12,296	11,590	10,927	4,516	14,673
Días Cuenta por Cobrar Clientes	4	6	15	18	19	19	19	9	17
Días por Pagar Proveedores	47	56	30	21	23	23	23	37	22

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.



**Credit
Rating
Agency**

OPSIMEX

Operadora de Sites Mexicanos S.A.B de C.V.

HR AAA

HR+1

Corporativos

12 de septiembre de 2022

A NRSRO Rating*

OPSIMEX (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Acumulado	
	2019*	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
Ventas Netas	7,294	8,097	8,951	10,372	10,438	11,139	11,782	4,277	5,315
Arrendamiento	7,190	7,980	8,689	10,106	10,192	10,853	11,516	4,185	5,151
Servicios de adecuación	104	118	263	266	247	287	266	92	164
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	7,294	8,097	8,951	10,372	10,438	11,139	11,782	4,277	5,315
Gastos de administración	365	381	433	635	672	711	741	113	246
Gastos por servicios de adecuación	99	110	93	161	155	187	167	65	22
UOPADA (EBITDA)	6,830	7,606	8,425	9,576	9,611	10,242	10,875	4,010	5,014
Depreciación y Amortización	3,971	4,432	5,111	6,007	5,864	5,794	5,730	2,411	2,997
Depreciación (PPyE)	2,163	2,629	3,444	3,838	3,714	3,593	3,478	1,619	1,894
Amortización (Intangibles)	33	33	31	31	31	31	31	16	15
Amortización (IFRS 16)	1,775	1,770	1,637	2,138	2,120	2,171	2,222	777	1,088
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	2,859	3,174	3,314	3,569	3,746	4,448	5,145	1,599	2,017
Ingresos por Intereses	87	220	592	280	361	369	421	380	174
Intereses Pagados	1,599	1,484	1,385	1,288	1,296	1,315	1,334	684	637
Intereses por Arrendamiento	1,050	1,117	1,406	1,982	2,145	2,193	2,240	712	921
Ingreso Financiero Neto	(2,561)	(2,381)	(2,198)	(2,990)	(3,080)	(3,139)	(3,152)	(1,016)	(1,384)
Resultado Cambiario y Cambio UDI	(228)	(274)	(666)	(686)	(410)	(393)	(379)	(298)	(329)
Resultado Integral de Financiamiento	(2,790)	(2,655)	(2,864)	(3,676)	(3,490)	(3,532)	(3,532)	(1,314)	(1,712)
Utilidad antes de Impuestos	69	519	450	(107)	256	915	1,613	285	305
Impuestos sobre la Utilidad	288	430	225	32	77	275	484	34	155
Impuestos Causados	758	1,180	664	63	131	467	823	303	274
Impuestos Diferidos	(470)	(750)	(439)	(32)	(54)	(192)	(339)	(270)	(118)
Utilidad Neta Consolidada	(219)	89	225	(139)	179	641	1,129	251	150
Participación minoritaria en la utilidad	0	25	225	73	59	211	371	108	167
Participación mayoritaria en la utilidad	(219)	64	0	(212)	120	430	758	143	(18)
Cifras UDM								Cifras UDM	
Número de torres	16,961	17,883	20,049	20,704	21,204	21,704	21,829	18,307	20,704
Cambio en Ventas (%)	9.5%	11.0%	10.5%	15.9%	0.6%	6.7%	5.8%	8.5%	19.2%
Margen EBITDA	93.6%	93.9%	94.1%	92.3%	92.1%	91.9%	92.3%	94.0%	94.4%
Tasa de Impuestos (%)	417.1%	82.8%	49.9%	-29.4%	30.0%	30.0%	30.0%	65.2%	73.7%
Tasa Pasiva	7.0%	6.6%	6.6%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.4%	6.5%
Tasa Activa	7.8%	5.0%	4.8%	4.1%	4.0%	3.6%	3.7%	5.4%	3.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

A NRSRO Rating*

OPSIMEX (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Acumulado	
	2019*	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	69	519	450	(107)	256	915	1,613	285	305
Depreciación y Amortización	3,971	4,432	5,111	6,007	5,864	5,794	5,730	2,411	2,997
Intereses a Favor	(87)	(220)	(592)	(280)	(361)	(369)	(421)	(380)	(174)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	3,885	4,214	4,519	5,727	5,503	5,426	5,309	2,031	2,822
Intereses Devengados	1,599	1,484	1,387	1,288	1,296	1,315	1,334	684	637
Fluctuación Cambiaria	228	274	666	686	410	393	379	298	329
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	1,050	1,117	1,406	1,982	2,145	2,193	2,240	712	921
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,877	2,875	3,459	3,957	3,851	3,901	3,953	1,694	1,887
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	6,831	7,608	8,428	9,576	9,611	10,242	10,875	4,010	5,014
Decremento (Incremento) en Clientes	34	(94)	(397)	1	(17)	(36)	(33)	(152)	127
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	5	(772)	(11)	1,810	49	43	42	(0)	1,785
Incremento (Decremento) en Proveedores	6	(4)	(104)	85	(8)	(8)	(7)	101	26
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(83)	(863)	313	65	51	50	49	(144)	37
Capital de trabajo	(37)	(1,733)	(199)	1,960	76	49	51	(195)	1,975
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(770)	(4,132)	1,521	(48)	(131)	(467)	(823)	2,691	(258)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(807)	(5,865)	1,322	1,912	(55)	(418)	(772)	2,496	1,717
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	6,023	1,743	9,750	11,488	9,556	9,824	10,102	6,506	6,731
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,998)	(1,046)	(8,662)	(721)	(1,308)	(1,360)	(1,409)	(571)	(735)
Inversión en Activos Intangibles	(31)	(35)	(31)	(31)	(31)	(31)	(31)	(1)	(2)
Intereses Cobrados	88	221	592	280	361	369	421	380	174
Otros Activos	(11)	(18)	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,953)	(878)	(8,100)	(472)	(977)	(1,022)	(1,018)	(192)	(563)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	4,070	865	1,649	11,016	8,578	8,803	9,084	6,315	6,168
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	0	3,266	1,250	100	0	0	10,023	700	100
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	(4,500)	(3,800)	(550)	(478)	0	(10,023)	(1,100)	(550)
Amortización de Otros Financiamientos	(1,177)	(1,656)	(1,150)	(1,499)	(2,120)	(2,171)	(2,222)	(546)	(449)
Intereses Pagados y otras partidas	(1,586)	(1,472)	(1,303)	(1,283)	(1,296)	(1,315)	(1,334)	(686)	(632)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,050)	(1,117)	(1,406)	(1,982)	(2,145)	(2,193)	(2,240)	(712)	(921)
Financiamiento "Ajeno"	(3,813)	(5,478)	(6,409)	(5,215)	(6,039)	(5,679)	(5,795)	(2,344)	(2,452)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	12,729	2,968	(825)	0	0	0	4,036	(825)
Recompra de Acciones	0	0	0	(1,008)	0	0	0	0	(1,008)
Dividendos Pagados	0	0	(1,682)	(1,687)	(1,888)	(1,969)	(2,047)	(0)	(1,769)
Distribuciones Fideicomiso	0	(29)	(125)	(164)	(69)	(56)	(200)	(18)	(82)
Financiamiento "Propio"	0	12,700	1,161	(3,685)	(1,957)	(2,025)	(2,247)	4,018	(3,685)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(3,813)	7,221	(5,249)	(8,899)	(7,996)	(7,704)	(8,042)	1,674	(6,136)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	257	8,086	(3,599)	2,116	582	1,099	1,042	7,989	32
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	943	1,200	9,286	5,686	7,803	8,385	9,484	9,286	5,686
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,200	9,286	5,686	7,803	8,385	9,484	10,526	17,275	5,718
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(541)	(657)	(861)	(960)	(928)	(898)	(869)	(777)	(930)
Ajustes especiales ¹	0	(29)	(125)	(164)	(69)	(56)	(200)	(47)	(189)
Flujo Libre de Efectivo	3,256	(1,717)	6,208	6,883	4,293	4,507	4,572	1,027	6,187
Amortización de Deuda	0	4,500	3,800	550	478	0	10,023	5,600	3,250
Revolencia automática	505	511	(287)	(100)	0	0	0	(618)	(135)
Amortización de Deuda Final	505	5,011	3,513	450	478	0	10,023	4,982	3,115
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,499	1,251	711	1,003	935	947	912	845	863
Servicio de la Deuda	2,004	6,262	4,224	1,453	1,413	947	10,936	5,826	3,978
DSCR	1.6	(0.3)	1.5	4.7	3.0	4.8	0.4	0.2	1.6
Caja Inicial Disponible	943	1,200	9,286	5,686	7,803	8,385	9,484	2,089	17,275
DSCR con Caja Inicial	2.1	(0.1)	3.7	8.6	8.6	13.6	1.3	0.5	5.9
Deuda Neta a FLE	6.7	(7.3)	2.4	1.9	2.9	2.6	2.4	4.4	2.4
Deuda Neta a EBITDA	3.2	1.7	1.8	1.4	1.3	1.1	1.0	0.6	1.6

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

1) Distribuciones realizadas por FSITES a la participación minoritaria



Credit
Rating
Agency

OPSIMEX

Operadora de Sites Mexicanos S.A.B de C.V.

HR AAA

HR+1

Corporativos

12 de septiembre de 2022

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

OPSIMEX

Operadora de Sites Mexicanos S.A.B de C.V.

HR AAA

HR+1

Corporativos

12 de septiembre de 2022

A NRSRO Rating*

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

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 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, 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, 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).