

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación de Fideicomiso OPSIMEX 4594 en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Mon 07 Oct, 2024 - 4:28 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 07 Oct 2024: Fitch Ratings afirmó en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)' las calificaciones nacionales de largo y corto plazo, respectivamente, de Fideicomiso OPSIMEX 4594 (FSITES). La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Asimismo, afirmó en 'F1+(mex)' la calificación de la porción de corto plazo por hasta MXN2,000 millones del programa de certificados bursátiles fiduciarios (CBF) de corto y largo plazo con carácter revolvente por un monto total de hasta MXN5,000 millones.

Las calificaciones se basan en el perfil de negocios fuerte de FSITES, apoyado por su escala en México, su potencial de crecimiento, flexibilidad financiera, márgenes EBITDA consolidados altos, así como en la relación estratégica y sólida con las operaciones de América Móvil, S.A.B. de C.V. (AMX) [AAA(mex) Perspectiva Estable]. Fitch espera que la estrategia de crecimiento de la fibra incluya el despliegue de inversiones financiadas con deuda y que mantenga un nivel de apalancamiento bajo. La empresa tiene flexibilidad para ajustar su plan de crecimiento en caso de un cambio adverso en las regulaciones o en las condiciones económicas que pudieran afectar sus operaciones.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Modelo de Crecimiento Constante: Fitch espera que FSITES continúe aprovechando la demanda de torres de telecomunicaciones por parte de los operadores móviles. La estrategia de la fibra consiste en construir y/o adquirir torres de telecomunicaciones para satisfacer la demanda de operadores de telefonía móvil, principalmente de AMX. En su escenario base de proyecciones, Fitch espera un incremento de alrededor de 1,000 torres anuales para los siguientes tres años y que el número de arrendatarios por torre de FSITES se mantenga estable en 1.28.

Apalancamiento Bajo: Las calificaciones consideran que el apalancamiento de FSITES se mantendrá por debajo de 0.5 veces (x) en 2025 y de 1x en 2026. Hasta 2024, las inversiones de capital (*capex*; *capital expenditure*) han sido fondeadas con los recursos provenientes de la venta de 27.5% del patrimonio de FSITES. Hacia adelante, el caso base estima que FSITES continuará con una estrategia de crecimiento financiado mediante una combinación de deuda y flujos de efectivo generados internamente.

Flexibilidad Financiera: Las torres de telecomunicaciones de FSITES están libres de gravamen. Los activos libres de gravamen pueden proporcionar flexibilidad financiera adicional a la fibra en un entorno de actividad económica baja y acceso limitado a fuentes de financiamiento diferentes.

Contraparte Fuerte: AMX representa 90% de los ingresos de FSITES. Las calificaciones de FSITES reflejan la relación estratégica y operativa fuerte con AMX. El portafolio de torres de FSITES ofrece infraestructura pasiva crítica para las operaciones de AMX en México. Ambas empresas comparten el mismo accionista de control.

Riesgo de Negocio Bajo: Al cierre de junio de 2024, FSITES operaba un portafolio de 14,845 torres de telecomunicaciones. La fibra presenta ingresos predecibles y márgenes operativos estables gracias a su exposición baja a los ciclos económicos. De igual forma, se beneficia del riesgo bajo de negocio dada su posición buena de mercado, contratos de largo plazo que se ajustan con inflación y las tendencias favorables de la industria. Las tasas de renovación de los contratos son altas y tiene una rotación reducida de clientes.

Relación de Matriz-Subsidiaria: Existe una relación de matriz y subsidiaria entre Operadora de Sites Mexicanos S.A. de C.V. (Opsimex) [AAA(mex) Perspectiva Estable] y FSITES, ya que ambas empresas están integradas y comparten la misma tesorería, y el EBITDA de FSITES representó aproximadamente 62% del EBITDA consolidado de Opsimex a junio de 2024. Fitch considera que los perfiles crediticios individuales de Opsimex y FSITES son los mismos dada la estructura actual.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de FSITES incorporan que su nivel de apalancamiento es bajo. Fitch espera que con la emisión de CBF el nivel de deuda total a EBITDA se ubique por debajo de 0.5x al cierre de 2025.

FSITES se compara con otros pares de la industria que también poseen perfiles de negocio fuertes, ingresos predecibles y riesgo tecnológico bajo como Desarrollos Hidráulicos de

Cancún, S.A. de C.V. (DHC) [AA+(mex) Observación Negativa] y Naturgy México, S.A. de C.V. (NM) [AAA(mex) Perspectiva Estable].

DHC muestra una escala menor, ingresos regulados, apalancamiento bajo y concentración geográfica en el estado de Quintana Roo. Mientras que NM, empresa que tiene autorización para distribuir gas natural en varias zonas geográficas de la República mexicana, tiene un apalancamiento mayor que el de FSITES y opera a través de un esquema de tarifas reguladas.

Al compararla con otras fibras, FSITES, al igual que Banamex Fibra Danhos, Fideicomiso 17416-3 (Fibra Danhos) [AAA(mex) Perspectiva Estable], tiene contratos de arrendamiento de largo plazo con una tasa de renovación alta, lo cual proporciona visibilidad sobre los ingresos. Se espera que Fibra Danhos mantenga niveles de margen EBITDA y de apalancamiento cercanos a 66% y 2x, respectivamente, en los siguientes años, y que sus activos estén libres de gravamen.

Al igual que FSITES, Fitch espera que Banco Invex, S.A. Fideicomiso F/2157 (Fibra MTY) en [AA+(mex) Perspectiva Estable] siga aprovechando el impulso fuerte de su sector para continuar su crecimiento. Fibra MTY mantendrá un apalancamiento de entre 4x y 5x entre 2024 y 2026.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch incluyen:

--1,000 torres adicionales en 2024; número similar de adiciones anuales por los siguientes dos años;

--ingresos crecen cerca de 13% en 2024 y alrededor de 11% en 2025;

--margen EBITDA cercano a 60%;

--razón promedio de arrendatarios por torre de 1.28x de 2024 a 2026;

--capex de MXN2,050 millones en promedio de 2024 a 2026;

--emisión de deuda por MXN2,000 millones en 2025;

--distribución anual promedio a tenedores de certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios (CBFI) de MXN4,700 millones en los siguientes tres años.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

- un nivel de apalancamiento (pre-IFRS 16) por encima de 5.5x de forma consistente;
- un deterioro en el perfil operativo que presione los márgenes EBITDA a niveles cercanos o por debajo de 52%;
- cambios no favorables en la regulación;
- una baja en la calificación del perfil consolidado de Opsimex.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

- la calificación nacional de largo plazo es la más alta de la escala nacional, por lo que no es posible un alza.

LIQUIDEZ

Liquidez Fuerte: Al cierre de junio de 2024, la caja y equivalentes de FSITES era de MXN1,199 millones y no poseía deuda. La empresa tiene la flexibilidad de disminuir sus inversiones de capital que son modulares en caso de un entorno macroeconómico negativo. Fitch considera que FSITES tiene acceso amplio a los mercados de deuda y bancario.

PERFIL DEL EMISOR

FSITES es una fibra que opera un portafolio de 14,845 torres de telecomunicaciones en México. Es proveedor de infraestructura pasiva para los operadores de telefonía móvil. El modelo de negocio de torres de comunicación tiene ingresos y generación de flujo predecibles, riesgo tecnológico bajo, rotación baja de operadores y una demanda favorable debido a las tendencias de la industria.

FSITES fue creada en 2020 con una contribución de torres de telecomunicación por parte de su matriz Opsimex. Opsimex posee 72.5% de FSITES y sirve su deuda con las distribuciones provenientes de este y el EBITDA que genera el resto de las torres que no han contribuido a FSITES (8,701 torres).

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.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

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

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN:

--Emisor: 13/octubre/2023;

--Porción de corto plazo del programa de CBF: 20/marzo/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fideicomiso OPSIMEX 4594 u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados y no auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: hasta el 30/junio/2024.

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.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅			PRIOR ⇅
Fideicomiso OPSIMEX 4594	ENac LP			AAA(mex) Rating Outlook Stable
	AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada		
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
senior unsecured	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
Porcion CP Programa Dual	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Eduardo Trejos

Associate Director

Analista Líder

+506 4104 7037

eduardo.trejos@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,

Monterrey 64920

Francisco Mercadal

Associate Director

Analista Secundario

+56 2 3321 2912

francisco.mercadal@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.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

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 13 Jul 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Fideicomiso OPSIMEX 4594

-

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 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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2024 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. 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.

