

Telefónica del Perú S.A.A. - (TdP)

Informe Trimestral

Clasificaciones

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Acciones	2ª (pe)	2ª (pe)
Instrumentos de Corto Plazo	CP1+(pe)	CP1+(pe)
Instrumentos de Largo Plazo	AA+ (pe)	AA+ (pe)

Elaborado con información financiera a septiembre 2019

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 29/11/2019 y 23/04/2019

Perspectiva

Negativa

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Empresas no Financieras 01/2017

Indicadores Financieros (Cifras en miles de S/.)	Set-19	Set-18	Dic-18
Ingresos	6,001,445	6,062,214	8,102,137
EBITDA Ajustado	572,838	952,046	1,075,607
Flujo de Caja Operativo (CFO)	194,885	195,622	880,761
Deuda Financiera Total	3,636,234	2,503,701	2,149,328
Caja y valores	451,555	62,317	88,724
Deuda Financiera / EBITDA	4.76	1.97	2.00
Deuda Financiera Neta / EBITDA	4.17	1.92	1.92
EBITDA / Gastos Financieros	2.95	5.83	5.60

Fuente: TdP

Analistas

Carlos Bautista
(511) 444 5588
carlosbautista@aai.com.pe

Julio Loc
(511) 444 5588
julioloc@aai.com.pe

Fundamentos

Las clasificaciones otorgadas a los instrumentos emitidos por Telefónica del Perú S.A.A. (TdP) se fundamentan en las siguientes fortalezas:

1. La sólida posición de la empresa en el mercado peruano de telecomunicaciones, con participaciones mayores a 37% y 67% en telefonía móvil y fija, respectivamente, las cuales representan sus principales líneas de negocio.
2. El importante soporte del Grupo Telefónica, a través de su experiencia en América Latina, además de las sinergias que logra junto con empresas afiliadas como: acceso a tecnología, desarrollo de productos e investigación, poder de negociación y eficiencias operativas.

Por otro lado, la modificación de la perspectiva de TdP, de Estable a Negativa se sustenta en lo siguiente:

1. Una tendencia negativa de más de tres años en la generación de caja, producto de los cambios en los usos y costumbres de sus clientes, así como de un entorno más competitivo. Así, se observó una disminución importante en el EBITDA, que pasó de S/ 952.0 millones en septiembre 2018 a S/ 572.8 millones en septiembre 2019, sin considerar las modificaciones aplicadas por la NIIF-16.
2. El incremento del apalancamiento de la Empresa en los últimos años, medido como Deuda Financiera / EBITDA anualizado (2.0x a sep-18 y 4.1x a sep-19), consecuencia de los menores márgenes y el incremento sostenido de la deuda para cubrir las necesidades de CAPEX de la Empresa.
3. Como consecuencia de la menor generación de caja, la capacidad de la Empresa para financiar sus inversiones ya no es suficiente. Así, el ratio de *Capex* / EBITDA alcanzó niveles mayores a 100% desde 2017, siendo 180.6% a septiembre 2019.

Si bien, durante los primeros nueve meses del 2019, se incurrió en gastos extraordinarios por el plan de retiro voluntario por S/ 313.3 millones, aún si excluimos el efecto de dichos gastos en el cálculo del EBITDA, la tendencia de los márgenes y la generación de caja de TdP se mantiene negativa. Asimismo, si neteamos los recursos líquidos que tiene TdP del total de la deuda financiera, el apalancamiento pasaría de 1.8x a sep-18 a 2.3x a sep-19. Cabe mencionar que la menor generación de caja ha requerido un mayor endeudamiento para financiar su capital de trabajo y necesidades de *Capex*, lo cual se refleja en el incremento del apalancamiento financiero.

Sin embargo, TdP viene desarrollando estrategias para revertir la reducción de sus márgenes de rentabilidad, tanto por el lado comercial como por el lado operativo, a través de eficiencias e iniciativas para mejorar la experiencia de sus clientes.

Es así que, desde el 2018 a la fecha, TdP y subsidiarias sigue logrando una recuperación de clientes en el segmento móvil. Asimismo, mostró crecimiento de accesos en sus servicios del segmento fijo tales como Internet y Televisión Pagada.

Cabe resaltar que en el primer semestre de 2019 TdP emitió bonos internacionales por S/ 1,700 millones destinados a la inversión en bienes de capital y el reperfilamiento de deuda. Asimismo, *Fitch Ratings* le asignó una clasificación internacional de BBB con perspectiva estable.

¿Qué podría modificar la clasificación?

Se espera que, para el 2020, se pueda revertir la tendencia negativa de los últimos años, recuperando los márgenes de la Empresa mediante las estrategias implementadas en el 2019, generando mayores eficiencias operativas producto de una menor carga laboral y reduciendo los niveles de deuda financiera, considerando que hay un saldo de caja que podría ser usado para reducir dicha deuda y/o financiar los requerimientos de CAPEX. Lo anterior podría sustentar un cambio de la perspectiva de Negativa a Estable.

Sin embargo, una continua reducción de la capacidad de generación de caja de TdP por la disminución de sus ingresos y/o el incremento del nivel de apalancamiento, podrían afectar sus indicadores de cobertura e incrementar el perfil de riesgo de la Empresa, ameritando la revisión a la baja de sus clasificaciones.

■ Perfil

Telefónica del Perú S.A.A. (TdP) es una empresa de telecomunicaciones que forma parte del Grupo Telefónica (España).

La Compañía cuenta con varias líneas de negocio, las cuales son: telefonía fija local, telefonía pública y rural, larga distancia (nacional e internacional), telefonía móvil, Internet, televisión por suscripción, datos y tecnología de la información, entre otros. De éstas, las tres primeras son consideradas tradicionales, mientras que las restantes conforman la nueva oferta de servicios de la Empresa.

Adicionalmente a los servicios mencionados, TdP también ofrece paquetes de servicios como Dúos, Tríos y *Movistar Total*, siendo el último el que está compuesto: telefonía fija local, Banda ancha, televisión por suscripción y telefonía móvil, cuyos precios, en conjunto, son menores a la suma de los precios individuales de cada uno de ellos.

TdP cuenta con una subsidiaria para el desarrollo de sus operaciones:

- Servicios Globales de Telecomunicaciones S.A.C., con una participación del 100%

■ Desempeño Financiero

Es importante mencionar que los EEFF presentados a septiembre 2019 contemplan las modificaciones establecidas a los arrendamientos por la nueva norma de contabilidad (NIIF-16). Dicha norma afecta principalmente a la contabilidad de los arrendatarios y resultará en el reconocimiento de casi todos los arrendamientos en el estado separado de situación financiera.

La norma elimina la diferencia actual entre los arrendamientos operativos y financieros y requiere el reconocimiento de un activo (el derecho a utilizar el bien arrendado) y un pasivo financiero para pagar los alquileres de prácticamente todos los contratos de arrendamiento.

Así, en los resultados de TdP a septiembre 2019, también se ve afectado el gasto total, por lo que las métricas como el EBITDA cambiaron. Sin embargo, se ha realizado un ajuste a dicha métrica, restando los alquileres devengados y aumentando los gastos operativos por alquileres, con el propósito de tener cierto grado de comparabilidad con periodos anteriores.

A septiembre 2019, los ingresos de TdP y subsidiarias ascendieron a S/ 6,001.4 millones, 1.0% menores a los de septiembre 2018 (S/ 6,062.2 millones). Actualmente la estructura de ingresos de la Empresa se divide en dos negocios. El negocio móvil, que representa 48.1% de los ingresos consolidados de la Empresa y considera los ingresos de la telefonía móvil postpago y prepago, así como la venta de equipos; y, el negocio de fijo (51.9%), que suma los ingresos de banda ancha, telefonía fija, TV pagada, entre otros.

Ingresos Consolidados - TdP

(En millones de S/.)

	Sep-18	% de Ingresos	Sep-19	% de Ingresos	Var. (Sep-19/Sep-18)
INGRESOS NEGOCIO FIJO	3,001.7	49.5%	3,112.1	51.9%	3.7%
Servicios	2,297.0	37.9%	2,313.7	38.6%	0.7%
Datos + TI	418.9	6.9%	488.2	8.1%	16.5%
Mayorista	121.7	2.0%	169.7	2.8%	39.4%
Equipos	62.5	1.0%	67.9	1.1%	8.7%
Otros	101.6	1.7%	72.7	1.2%	-28.5%
INGRESOS NEGOCIO MÓVIL	3,060.5	50.5%	2,889.3	48.1%	-5.6%
Postpago	1,321.2	21.8%	1,305.1	21.7%	-1.2%
Terminales	845.8	14.0%	916.4	15.3%	8.3%
Prepago	552.8	9.1%	469.0	7.8%	-15.2%
Mayorista	239.9	4.0%	132.7	2.2%	-44.7%
Otros	100.9	1.7%	66.2	1.1%	-34.4%
Total Ingresos	6,062.2	100.0%	6,001.4	100.0%	-1.0%

Fuente: TdP

Cabe señalar que, desde inicio del año, TdP ha mitigado el efecto de los menores ingresos del negocio móvil a través de un crecimiento interanual en accesos de Banda Ancha (+6.8%) y TV por suscripción (+3.8%), debido a la oferta convergente "Movistar Total", alcanzando un total de 156 mil clientes a la fecha.

Es importante resaltar que, TdP y subsidiarias muestran señales de recuperación del número de usuarios móviles postpago, como resultado de la introducción de una renovada oferta comercial, como el Preplan ilimitado, la venta financiada de terminales y la ampliación de la cobertura 4G en el territorio nacional, principalmente en zonas urbanas.

Durante el primer semestre del 2019, hubo una ganancia neta de clientes en el segmento de telefonía móvil, incluyendo un resultado a favor en la portabilidad móvil de la Compañía, lo que permitió revertir la tendencia negativa de los ingresos en dicho segmento. Sin embargo, en el tercer trimestre del 2019 se muestra una ligera disminución (-1.2%) producto de la agresividad de las campañas de portabilidad en la competencia.

Asimismo, como se puede ver en la nueva composición de los ingresos por líneas de negocio y en la evolución de cada uno de ellos, la leve disminución de los ingresos consolidados de la Empresa, a septiembre 2019, se debe principalmente a los menores ingresos por telefonía móvil prepago de -15.2%. La caída interanual se debe principalmente a una menor planta recargadora en el tercer trimestre del 2019, como consecuencia de la agresividad comercial de la competencia y a la disminución de la captación por canales proactivos.

Adicionalmente, los negocios tradicionales como la telefonía fija y pública continúan mostrando una contracción en sus ventas, debido principalmente a la sustitución fijo – móvil, la reducción en las tarifas y a la competencia de medios alternativos para llamadas de larga distancia y pública.

Sin embargo, los servicios no tradicionales de este segmento, como la Televisión Pagada e Internet, continúan creciendo levemente. El número de clientes de estos servicios mostró un incremento interanual de 3.8% y 6.8%, respectivamente, como consecuencia de

iniciativas comerciales y de mejora del contenido, el despliegue de la red *ultra broadband*, la restructuración de canales de venta existentes y la adición de canales de venta digitales.

Participaciones de Mercado - TdP y subs. 1/

Mercado	Participación	Principales competidores
Telefonía fija	67.6%	América Móvil Perú (28.3%)
Telefonía móvil	37.0%	AM - Claro (28.1%) y Entel Perú (18.6%)
Telefonía pública	80.4%	América Móvil Perú (11.6%)
TV suscripción	61.9%	DirecTV (18.7%) y América Móvil Perú (8.2%)

Fuente: OSIPTEL

1/a junio 2019

Cabe señalar que la oferta de productos empaquetados permite atenuar los efectos mencionados, y a su vez, incrementar la penetración de servicios como la televisión pagada, cuyo ingreso compensó parcialmente la caída de otros negocios.

De este modo, TdP muestra aún una tendencia negativa en su capacidad de generación de caja, con un margen EBITDA Ajustado de 31.8% en el 2015 y de 9.5% en septiembre 2019, como se aprecia en el gráfico de la siguiente columna, lo que ha disminuido la holgura en los niveles de cobertura que se tenía en años anteriores.

Al tercer trimestre del 2019, el EBITDA Ajustado generado por TdP ascendió a S/ 572.8 millones, menor al registrado a septiembre 2018 (S/ 952.0 millones); y el margen EBITDA Ajustado fue 9.5% (15.7% a septiembre 2018).

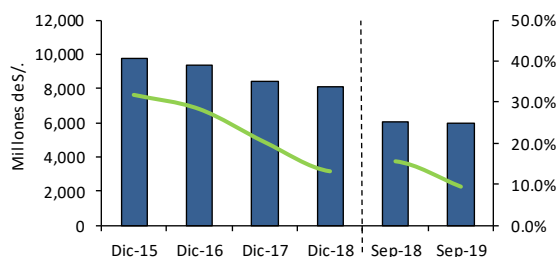
Gastos Operativos - TdP (S/ MM)

	Acum. Sep-18	Acum. Sep-19	Var. %
Generales y administrativos	3,540.7	3,375.8	-4.7%
Inventarios	988.1	1,011.2	2.3%
Depreciación y amortización	1,071.0	1,013.1	-5.4%
Gastos de personal	581.4	879.8	51.3%
Amortización derechos de uso		132.7	
Total	6,181.2	6,412.7	3.7%

Fuente: TdP

El menor EBITDA se debió principalmente a los mayores gastos de personal, producto del Programa de Retiro Voluntario Incentivado, el cual concluyó el 11 de octubre del 2019, con la desvinculación de 735 colaboradores por el importe de S/ 313.3 millones. De este modo, considerando el gasto por amortización del derecho de uso, generado por la nueva norma NIIF-16, el aumento interanual sería de 3.7%.

Evolución de Ventas y Mg. EBITDA - TdP y subs. *



*Para efectos comparativos, en sep-19 se considera el EBITDA Ajustado (EBITDA + Gastos Operativos por Alquileres - Alquileres Devengados)

Fuente: TdP



En resumen, el margen EBITDA tuvo una tendencia interanual negativa debido a los mayores gastos de personal producto del programa de retiro voluntario mencionado anteriormente. A pesar de que el efecto anterior fue mitigado, parcialmente, por la estrategia de oferta convergente, la renovada oferta comercial, la venta financiada de terminales y la ampliación de la cobertura 4G; la agresividad comercial de la competencia le ha impedido a TdP revertir la tendencia durante el tercer trimestre.

Es importante mencionar que, en el periodo acumulado a septiembre del 2019, se registró una provisión por Impuesto a la Renta en relación a las resoluciones emitidas por la Corte Suprema con respecto a la Controversia Tributaria integral entre Telefónica y SUNAT. De este modo, la Empresa ha revaluado sus contingencias, aumentando sus provisiones por S/ 742.7 millones, generando un efecto por gasto en el impuesto a la renta de S/ 597.9 millones.

En lo referente al resultado neto para el periodo acumulado a septiembre 2019, éste arrojó una pérdida de S/ 982.5 millones, lo cual generó un margen neto de -16.4%, un resultado peor al de septiembre 2018 (S/ -226.5 millones), debido principalmente a la provisión detallada anteriormente.

Por otro lado, según las estimaciones de la Empresa, sus provisiones registradas permitirían cubrir razonablemente los riesgos generados por las contingencias tributarias con Sunat.

Asimismo, las necesidades de inversión en los últimos años se han reenocado, debido a la ejecución de proyectos estratégicos para modernizar los sistemas operativos de la compañía, así como desarrollar la infraestructura tanto de los segmentos fijo y móvil a través del despliegue de fibra óptica y la ampliación de la cobertura 4G, los cuales permitirán la ejecución de la estrategia comercial en los siguientes años.

Cabe mencionar que, debido a una menor generación de caja, la capacidad de la Empresa para financiar sus inversiones ya no es suficiente. Así, el ratio de Capex / EBITDA alcanzó niveles mayores a 100% desde 2017, siendo 180.6% a septiembre 2019.

Adicionalmente, la total eliminación del subsidio a la adquisición de nuevos equipos móviles a partir del primer trimestre del 2019 y el lanzamiento de la campaña de financiamiento de equipos hasta por 12 meses, le permitiría reducir los costos operativos de Empresa.

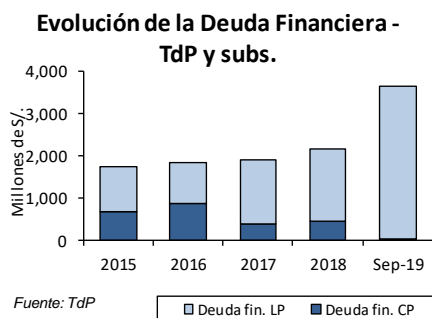
■ Estructura de Capital

A septiembre 2019, Telefónica del Perú aumentó sus pasivos (+20.5% sin considerar las adiciones producto de la aplicación de la NIIF-16). Las cuentas que tuvieron mayor variación fueron las siguientes: deuda financiera total (+69.2%) y otras provisiones (+24.3%).

Cabe mencionar que el incremento en otras provisiones (+S/ 549.2 millones), está relacionado principalmente a la

contingencia tributaria entre la Empresa y SUNAT y las resoluciones emitidas por la Corte Suprema en julio del 2019.

Asimismo, la deuda financiera representó el 34.3% de los pasivos, con un total de S/ 3,636.2 millones, mayor a la de diciembre 2018 (S/ 2,149.3 millones); debido, principalmente, a la emisión de bonos internacionales por S/ 1,700 millones, la cual buscaba mejorar el perfil de deuda y financiar el plan de inversiones, orientado al despliegue de fibra óptica y la expansión de la cobertura 4G.



Cabe mencionar que, en abril del 2019, la Empresa ha realizado una emisión internacional de bonos por S/ 1,700 millones con vencimiento en ocho años a una tasa de interés anual fija de 7.38%. Los fondos obtenidos por dichas colocaciones, se destinarán a la ejecución de proyectos de inversión como la ampliación de cobertura 4G, el incremento de redes de fibra óptica, el reperfilamiento de deuda y capital de trabajo.

Asimismo, a septiembre 2019, el total de la deuda financiera, sin considerar los pasivos por arrendamiento, estaba denominado en moneda nacional.

Para mitigar el riesgo cambiario, la Empresa mantiene contratos *forward* y *swaps* como parte de una política de cobertura cambiaria y de tasas de interés, cuyo objetivo es reducir al mínimo su exposición al riesgo de tipo de cambio y de tasa de interés.

Deuda Financiera - TdP y subs.
(a septiembre 2019)

	Miles de S/.	Part.
Prést. Bcos. CP.	24,326	0.5%
Bonos corporativos	3,332,648	70.6%
Prést. Bcos. LP.	279,260	5.9%
Total	3,636,234	77.0%

Fuente: TdP

La liquidez de TdP, a septiembre 2019, ascendió a 0.80x, mayor a la de 2018, debido principalmente a los fondos recibidos de la emisión de bonos internacionales y la restructuración de la deuda.

Considerando la mencionada restructuración de la deuda financiera, la Empresa cuenta con una razonable capacidad de generación de recursos líquidos y una

mayor flexibilidad de caja. De esta manera, se han reducido las obligaciones financieras de corto plazo, lo que le permite a la Empresa reducir las necesidades de caja en el corto plazo. Asimismo, el ratio de cobertura de servicio de deuda (EBITDA Ajustado/servicio de deuda) para el periodo acumulado a septiembre 2019, ascendió a 2.70x, mayor al 1.30x de septiembre 2018.

Cabe mencionar que la capacidad de generación se ha visto afectada en los últimos años principalmente por los menores márgenes de la Empresa, como consecuencia de la mayor competencia en el mercado.

A septiembre 2019, el patrimonio consolidado neto de la Empresa fue S/ 4,902.6 millones, menor respecto a diciembre del 2018 (S/ 5,896.6 millones), como consecuencia de una contracción en resultados acumulados.

■ Características de los Instrumentos

Acciones Comunes

El capital social de TdP, a septiembre 2019, estuvo representado por 3,344'363,158 acciones de un valor nominal de S/ 0.86 cada una, luego de la fusión por absorción de Telefónica Móviles, ocurrida en el último trimestre del 2014.

Indicadores Bursátiles - Acciones Comunes Serie B

	Monto Negociado*	Precio Cierre*	Frecuencia	Capitalización Bursatil**
Set-17	2,658,900	1.90	100%	6,353.9
Oct-17	800,602	1.96	95.5%	6,554.6
Nov-17	785,211	1.96	100%	6,554.6
Dic-17	1,007,968	1.94	100%	6,487.7
Ene-18	763,345	1.91	100%	6,387.4
Feb-18	496,166	1.52	100%	5,083.1
Mar-18	203,817	1.48	100%	4,949.4
Abr-18	214,725	1.48	100%	4,949.4
May-18	176,724	1.33	100%	4,447.7
Jun-18	140,852	1.29	100%	4,314.0
Jul-18	177,611	1.11	100%	3,712.0
Ago-18	183,114	1.05	100%	3,511.4
Set-18	233,081	0.91	95.0%	3,043.2
Oct-18	411,143	0.80	95.5%	2,675.3
Nov-18	423,326	0.65	100%	2,173.7
Dic-18	354,078	0.60	100%	2,006.5
Ene-19	382,067	0.61	100%	2,039.9
Feb-19	482,063	0.61	100%	2,140.3
Mar-19	178,501	0.74	100%	2,474.7
Abr-19	354,294	0.70	100%	2,340.9
May-19	238,581	0.68	100%	2,274.0
Jun-19	115,738	0.61	100%	2,039.9
Jul-19	272,572	0.58	100%	1,939.6
Ago-19	216,162	0.58	95%	1,939.6
Set-19	337,686	0.70	100%	2,340.9

**En millones de Nuevos Soles

Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Adicionalmente, como consecuencia de la fusión descrita, un porcentaje de accionistas minoritarios de TdP ejercieron su derecho de separación, siendo que La Compañía adquirió las acciones clase B al precio medio ponderado del último semestre. Así, TdP adquirió 2'984,162 acciones por un importe aproximado de S/ 8'071,000, reconociendo una prima de emisión ascendente a S/ 5.5 millones.

Bonos Corporativos

Bonos Corporativos

Programa	Emisión / Serie	Saldo a sep. 2019 (MM de S/.)	Vencimiento
Telefónica del Perú S.A			
Cuarto	12da. A	86.2	Noviembre, 2019
Cuarto	19na. A	87.4	Julio, 2027
Cuarto	19na. B	68.7	Abril, 2028
Cuarto	19na. C	27.5	Julio, 2028
Cuarto	37ma. A	66.9	Mayo, 2028
Quinto	22da. A	48.4	Octubre, 2021
Sexto	11va. A	265.2	Junio, 2023
Sexto	11va. B	123.5	Abril, 2024
Sexto	12va. A	111.6	Junio, 2020
Sexto	12va. B	71.1	Mayo, 2021
Sexto	13va. A	141.6	Junio, 2022
Sexto	14va. A	100.3	Septiembre, 2022
Sexto	15va. A	138.3	Octubre, 2024
Sexto	16va. A	107.6	Abril, 2025
Sexto	17va. A	62.4	Mayo, 2030
Primer	1ra A	82.6	Octubre, 2026
Primer *	18va. A	1,743.3	Abril, 2027

* Bono Internacional emitido en abril 2019 - tasa de interés 7.38%

Fuente: TdP

Sexto Programa de Bonos Corporativos de Telefónica del Perú

El Programa es por un importe de hasta US\$800 millones de dólares o su equivalente en Nuevos Soles, y tiene una vigencia de dos años a partir de la fecha de inscripción. Dicho plazo puede ser extendido por uno o más periodos adicionales y se requerirá un nuevo Prospecto Marco, así como de la actualización de la información pertinente. El emisor define el número de emisiones y series dentro del programa.

Los recursos captados se emplean en la financiación de capital de trabajo, a inversiones o a la reestructuración de los pasivos de la empresa. El Emisor se reserva el derecho de aplicar los recursos captados a usos alternativos que considere conveniente en su oportunidad, lo cual será comunicado en calidad de Hecho de Importancia una vez efectuada la mencionada aplicación. Sin perjuicio de lo anterior, en el correspondiente complemento del Prospecto Marco se incorporará el destino de los recursos de la correspondiente Emisión.

Los valores emitidos tienen garantía genérica sobre el Patrimonio de la Empresa.

Quinto Programa de Papeles Comerciales Telefónica del Perú

El Programa será por un importe de hasta US\$300 millones de dólares o su equivalente en Nuevos Soles, y tiene una vigencia de seis años a partir de la fecha de inscripción. El emisor definirá el número de emisiones y series dentro del programa.

Las condiciones particulares (tasas de interés, plazo, esquema de amortización, entre otras) de los papeles comerciales a emitirse serán fijadas de manera específica en los prospectos complementarios de cada una de las emisiones y no podrán tener un plazo mayor a 1 año.

Los recursos obtenidos de la colocación de los Instrumentos De Corto Plazo emitidos en el marco del Quinto Programa de Papeles Comerciales Telefónica del Perú serán destinados a financiación de capital de trabajo o a la reestructuración de los pasivos de la empresa la cual se indicará en el correspondiente complemento del Prospecto Marco. El Emisor se reserva el derecho de aplicar los recursos captados a usos alternativos que considere conveniente en su oportunidad.

Los valores emitidos tendrán garantía genérica sobre el Patrimonio de la Empresa.

Telefónica del Perú S.A.A
*(Cifras en miles de S/.)**

Tipo de Cambio S/./US\$ a final del Período

	3.38		3.30		3.35		3.24		3.36		3.38	
	Con NIIF 16	Sin NIIF 16	Con NIIF 16	Sin NIIF 16	Con NIIF 16	Sin NIIF 16	Con NIIF 16	Sin NIIF 16	Con NIIF 16	Sin NIIF 16	Con NIIF 16	Sin NIIF 16
	Set-19	Set-19	Set-18	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15					
Rentabilidad												
EBITDA	734,547	572,838	952,046	1,075,607	1,719,811	2,662,693	3,114,617					
EBITDA Ajustado = EBITDA - Alquileres Devengados + Gastos Operativos por Alquileres	572,838	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
Mg. EBITDA	12.2%	9.5%	15.7%	13.3%	20.4%	28.4%	31.8%					
Mg. EBITDA Ajustado	9.5%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
EBITDAR	n.d.	759,559	1,108,831	1,502,384	2,149,557	3,072,552	3,524,732					
EBITDAR Ajustado = EBITDA + Gasto Operativo por Alquileres	759,559	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
Margen EBITDAR	n.d.	0.13	0.18	0.19	0.25	0.33	0.36					
Margen EBITDAR Ajustado	0.13	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
FCF / Ingresos	(0.14)	(0.14)	(0.14)	(0.08)	(0.03)	(0.07)	0.08					
ROE	-24.3%	-24.1%	-4.9%	-6.8%	-5.7%	15.3%	-8.7%					
Cobertura												
EBITDA / Gastos financieros	3.78	2.95	5.83	5.60	10.54	16.80	8.10					
EBITDA Ajustado / Gastos financieros	2.95	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
EBITDAR / (Gastos financieros + Alquileres)	n.d.	1.99	3.47	2.43	3.63	5.41	4.44					
EBITDAR Ajustado / (Gastos Financieros + Alquileres Devengados)	1.99	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
EBITDA / Servicio de deuda	3.46	2.70	1.30	1.65	3.07	2.62	2.98					
EBITDAR / (Servicio de deuda + Alquileres)	n.d.	1.90	1.25	1.39	2.17	2.15	2.42					
EBITDAR Ajustado / (Servicio de deuda + Alquileres devengados)	1.90	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
Cobertura de cargos fijos del FFO	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
FCF / Servicio de deuda	-3.80	-3.80	-0.77	-0.66	-0.09	-0.44	1.13					
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	-1.45	-1.45	-0.86	-0.53	0.69	0.14	1.99					
CFO / Inversión en Activo Fijo	0.19	0.19	0.19	0.59	0.88	0.79	1.44					
(EBITDA + Caja) / Servicio de deuda	5.05	4.29	1.36	1.79	3.85	3.21	3.84					
Estructura de capital y endeudamiento												
Deuda financiera / EBITDA	n.d.	4.76	1.97	2.00	1.11	0.69	0.56					
Deuda Financiera / EBITDA Ajustado	4.76	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
(Deuda Financiera + Pasivo por Alquileres) / EBITDAR	n.d.	5.31	2.68	3.42	2.29	1.53	1.31					
(Deuda Financiera + Pasivo por Alquileres) / EBITDAR Ajustado	4.68	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
Deuda financiera neta / EBITDA	n.d.	4.17	1.92	1.92	0.85	0.47	0.27					
Deuda ajustada neta / EBITDAR	n.d.	4.87	2.64	3.36	2.08	1.34	1.05					
Deuda ajustada neta / EBITDAR Ajustado	4.24	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
Costo de financiamiento estimado	8.95%	8.95%	9.30%	8.72%	8.13%	8.86%	20.95%					
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	0.67%	0.67%	30.32%	21.39%	20.82%	46.62%	38.02%					
Deuda ajustada total / Capitalización ajustada	49.17%	51.97%	39.47%	46.56%	43.78%	42.39%	45.66%					
Balance												
Activos totales	15,514,772	14,489,324	13,622,104	13,794,392	13,691,290	13,885,832	12,880,428					
Caja e inversiones corrientes	451,555	451,555	62,317	88,724	435,957	594,724	901,310					
Deuda financiera Corto Plazo	24,326	24,326	759,196	459,730	396,637	857,640	661,129					
Deuda financiera Largo Plazo	3,611,908	3,611,908	1,744,505	1,689,598	1,508,799	982,086	1,077,675					
Deuda financiera total	3,636,234	3,636,234	2,503,701	2,149,328	1,905,436	1,839,726	1,738,804					
Pasivos por Alquileres + Gastos Op. Alquileres por 7.0x (**)	1,105,496	1,742,729	1,463,327	2,987,439	3,008,222	2,869,013	2,870,805					
Deuda ajustada total	4,741,730	5,378,963	3,967,028	5,136,767	4,913,658	4,708,739	4,609,609					
Patrimonio Total	4,902,586	4,972,138	6,084,207	5,896,628	6,309,450	6,399,176	5,486,538					
Capitalización ajustada	9,644,298	10,351,083	10,051,217	11,033,377	11,223,090	11,107,898	10,096,132					
CAPEX/EBITDA	n.d.	-180.6%	-82.1%	-96.2%	-106.7%	-110.3%	-58.1%					
CAPEX/EBITDA Ajustado	-180.6%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
Flujo de caja												
Flujo de caja operativo (CFO)	194,885	194,885	195,622	880,761	1,622,211	2,327,206	2,601,449					
Inversiones en Activos Fijos	-1,034,804	-1,034,804	-1,034,884	-1,503,615	-1,835,518	-2,937,007	-1,808,438					
Dividendos comunes	-39	-39	-234	-257	-336	-400	-331					
Flujo de caja libre (FCF)	-839,958	-839,958	-839,496	-623,111	-213,643	-610,201	792,680					
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	-545,046	-545,046	-1,014,928	-1,457,641	-1,831,774	-2,925,036	-1,805,700					
Otras inversiones, neto	-592,495	-592,495	-128,359	5,621	2,860	267,307	-8,664					
Variación neta de deuda	1,306,252	1,306,252	582,032	222,353	41,544	31,631	-396,299					
Otros financiamientos, netos	0	0	-10,210	0	0	0	0					
Variación de caja	363,557	363,557	-376,077	-349,163	-165,495	-299,292	390,455					
Resultados												
Ingresos	6,001,445	6,001,445	6,062,214	8,102,137	8,440,883	9,372,754	9,780,344					
Variación de Ventas	-1.0%	-1.0%	-	-4.0%	-9.9%	-4.2%	2.6%					
Utilidad operativa (EBIT)	-411,251	-440,252	-118,964	-357,753	40,150	1,327,080	1,756,010					
Gastos financieros	194,087	194,087	163,209	192,140	163,141	158,473	384,455					
Gastos Financieros por Alquileres	29,001	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
Gastos Financieros Totales (Gastos Financieros + Gastos Financieros por Alquileres)	223,088	194,087	163,209	192,140	163,141	158,473	384,455					
Gastos Operativos por Alquileres	25,012	186,721	156,785	426,777	429,746	409,859	410,115					
Alquileres Devengados	186,721	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.					
Resultado neto	-982,451	-982,451	-226,456	-410,165	-359,804	911,444	-498,926					
				-5.1%								

Vencimientos de Deuda Largo Plazo (al 30 de septiembre del 2019)
(Cifras en miles de S/.)

	2019	2020
Vencimientos	40,044	239,216

EBITDA= Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización.

FFO= Resultado neto + Depreciación y Amortización + Resultado en venta de activos + Costos y Provisiones +

Otros ajustes al resultado neto + variación en otros activos + variación de otros pasivos - dividendos preferentes

Variación de capital de trabajo: Cambio en cuentas por pagar comerciales + cambio en existencias

- cambio en cuentas por pagar comerciales

CFO= FFO + Variación de capital de trabajo

FCF= CFO + Inversión en activo fijo + pago de dividendos comunes

Cargos fijos= Gastos financieros + Dividendos preferentes + Arriendos

Deuda Ajustada Total: Deuda Financiera + Pasivos por Alquileres

Servicio de deuda=Gastos financieros + deuda de corto plazo

* A partir de 2010, la compañía decidió aplicar la NIC 19 en sus EEEF del 2010 y 2009, por lo que la participación de trabajadores en las utilidades se incluye como gasto de personal, de manera que está considerado en el cálculo del EBITDA. De este modo dichos montos no son comparables con los de los ejercicios anteriores.

n.d.= no disponible

(**) Para fines comparativos se agregó a los Pasivos por Alquileres los Gastos por Alquileres registrados en los costos operativos por el factor (7.0x)

ratio de capitalización

ANTECEDENTES

Emisor:	Telefónica del Perú S.A.A.
Domicilio legal:	Av. Arequipa 1155 Santa Beatriz, Lima - Perú
RUC:	20100017491
Teléfono:	(511) 210 6464
Fax:	(511) 265 7007

RELACIÓN DE DIRECTORES

Pedro Salvador Cortez Rojas	Presidente del Directorio
Bernardo Quinn	Vicepresidente del Directorio
Eduardo Caride	Director
José María del Rey Osorio	Director
José Luis Gómez-Navarro Navarrete	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS*

Pedro Salvador Cortez Rojas	Gerente General
Christiann Antonio Hudtwalcker Zegarra	Secretario General
Juan Comerma	Director de Tecnología
Dennis Fernando Fernandez Armas	Director de Grandes Empresas
Rosa Elena Montenegro Castañeda	Directora de Estrategia
Francisco Javier de Miguel	Director de Auditoría Interna
Alex Miguel Nolte Alva	Director de Finanzas y Control
Marcelo Echequren Bricout	Director de Clientes y Operaciones
Patricia Edith Kobashigawa Silva	Directora de Recursos Humanos
Vinka Samohod de la Villa	Directora de Transformación

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Telefónica Latinoamérica Holding S.L.	50.22%
Latin America Cellular Holdings B.V.	48.35%
Otros	1.43%

**Información a noviembre 2019*

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para la empresa **Telefónica del Perú S.A.A.**:

<u>Instrumentos</u>	<u>Clasificación*</u>
Valores emitidos en Virtud del Quinto Programa de Papeles Comerciales Telefónica del Perú	Categoría CP-1+(pe)
Valores que se emitan en Virtud del Cuarto Programa de Bonos Telefónica del Perú	Categoría AA+(pe)
Valores que se emitan en Virtud del Quinto Programa de Bonos Telefónica del Perú	Categoría AA+(pe)
Valores que se emitan en Virtud del Sexto Programa de Bonos Telefónica del Perú	Categoría AA+(pe)
Acciones Comunes Telefónica del Perú “Serie B”	Categoría 2ª(pe)
Acciones Comunes Telefónica del Perú “Serie C”	Categoría 2ª(pe)
Perspectiva	Negativa

Definiciones

CATEGORÍA AA (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

CATEGORÍA CP-1 (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

CATEGORÍA 2a (pe): Acciones que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.2% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.