

Telefónica del Perú S.A.A. - (TdP)

Fundamentos

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

1. **La sólida posición** de la empresa en el mercado peruano de telecomunicaciones, con participaciones mayores a 31.8% y 74.3% en telefonía móvil y fija, respectivamente, las cuales representan sus principales líneas de negocio.
2. **La importancia de los servicios que presta**, principalmente el de telecomunicaciones, ya que se ha convertido en una necesidad básica para las actividades cotidianas de las personas y de las instituciones. De esta manera, se asegura una demanda sostenida en los servicios que ofrece TdP, lo que sumado a su posición de liderazgo, la coloca en ventaja frente a sus competidores.

Entre los factores que limitan la clasificación y sustentan la perspectiva negativa se encuentran:

1. **Una tendencia negativa** de más de cuatro años en la generación de caja, producto del cambio del entorno operativo y competitivo del sector. Así, se observó una disminución importante en el EBITDA, que pasó de S/ 2,662.7 millones en diciembre 2016 a S/ 812.6 millones en los últimos 12 meses a junio 2020, considerando las modificaciones impuestas por la NIIF-16 en los indicadores.
2. **El incremento del apalancamiento** de la Empresa en los últimos años, medido como Deuda Financiera / EBITDA anualizado (4.7x a diciembre 2019 y 6.1x en los últimos 12 meses a junio 2020; considerando los cambios por la aplicación de la NIIF 16), como consecuencia de los menores márgenes y el incremento sostenido de la deuda para cubrir las necesidades de capital de trabajo 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 al 100% desde 2017, siendo 141.7% a diciembre 2019 y 141.9% en los últimos 12 meses a junio 2020. Cabe mencionar la importancia de la constante actualización tecnológica para los operadores de telecomunicaciones, así como el incremento de la cobertura y capacidad de sus redes, por lo que las inversiones en dichos campos son necesarias.

Si bien las medidas de aislamiento social dictadas por el Gobierno peruano para enfrentar la pandemia del Covid-19 impactaron negativamente en el crecimiento económico del país, los efectos en las empresas de telecomunicaciones fueron menores que en otras industrias, ya que es un servicio esencial que no dejó de operar y que ha mostrado tener mayor resiliencia, a pesar de los menores ingresos por venta de equipos y portabilidad.

Por otro lado, se aprecia una mayor necesidad de conexiones y/o velocidad de las redes para mantener la continuidad de muchas actividades productivas y educativas, así como de información y entretenimiento.

Es en este sentido que TdP está desarrollando cambios en su asignación de recursos, con el objetivo de alcanzar una mayor eficiencia operativa, lo que le permitiría contener los efectos de la desaceleración productiva y revertir la tendencia de deterioro que ha mostrado en los últimos años, además de aprovechar nuevas oportunidades de negocio.

Ratings	Actual	Anterior
Acciones	2a (pe)	2a (pe)
Instrumentos de Corto Plazo	CP-1+ (pe)	CP-1+ (pe)
Instrumentos de Largo Plazo	AA+ (pe)	AA+ (pe)

Con información financiera no auditada a junio 2020

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 23/10/2020 y 09/06/2020

Perspectiva

Negativa

Indicadores Financieros

Indicadores Financieros* (Cifras en miles de S./.)	12M Jun-20	Dic-19
Ingresos	7,173,928	7,879,780
EBITDA	812,566	983,651
Flujo de Caja Operativo (CFO)	365,543	552,595
Deuda Financiera Total**	4,989,365	4,610,276
Caja y valores	557,786	1,015,924
Deuda Financiera / EBITDA	6.14	4.69
Deuda Financiera Neta / EBITDA	5.45	3.20
EBITDA / Gastos Financieros	2.27	3.10

**Incluye IFRS 16 (Pasivos por arrendamiento)

Fuente: TdP

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Empresas no Financieras 01/2017

Analistas

Carlos Bautista L.
carlosbautista@aai.com.pe

Julio Loc
julioloc@aai.com.pe

Además, se espera que las medidas tomadas para obtener mayores eficiencias operativas resulten en mejoras en los márgenes operativos, los cuales contribuirán a la recuperación de la capacidad de generación de caja y mejora de sus indicadores.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Dentro de los factores que podrían tener un impacto positivo en las clasificaciones de riesgo de TdP se encuentran: (i) un incremento sostenido en los márgenes operativos de la Empresa, de manera que incremente su capacidad de generación de caja; (ii) una reducción en el ratio de Capex / EBITDA por debajo de 1.0x de manera consistente en el tiempo; y, (iii) una disminución del ratio de apalancamiento Deuda financiera/EBITDA por debajo de 2.5x.

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.

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.

El 23 de abril del 2020, el accionista de control, Latin American Cellular Holdings S.L.U. (LACH), compró 767,595 acciones de Clase B de titularidad de accionistas minoritarios a S/ 2.08 por acción. De este modo, en la actualidad, LACH es titular de 3,308'879,584 acciones de Clase B y alcanza una participación de 98.94% en el capital social de TdP.

TdP cuenta con cuatro subsidiarias para el desarrollo de sus operaciones:

- Servicios Globales de Telecomunicaciones S.A.C., con una participación del 99.9%.
- Telefónica Cybersecurity Tech Perú S.A.C. (en etapa preoperativa), empresa dedicada a la prestación de servicios de ciberseguridad y seguridad de la información electrónica.
- Infraco Perú S.A.C. (en etapa preoperativa), la cual brinda servicios de telecomunicaciones, se dedica a la adquisición, tenencia y explotación de infraestructura de telecomunicaciones.
- Telefónica Cloud Tech Perú S.A.C. (en etapa preoperativa), empresa de prestación de servicios de tecnología en la nube (servicios Cloud), comunicaciones virtualizadas, servicios de *hosting*, *housing* o *colocation*.

Entorno Competitivo Junio 2020

Desde iniciado el aislamiento social decretado por el Gobierno el 16 de marzo del 2020, TDP ha enfocado sus esfuerzos para asegurar la sostenibilidad de la red y continuidad de los servicios, dado el significativo aumento de tráfico de datos en la red móvil y fija.

En el contexto actual, los ingresos del segmento móvil, durante el segundo trimestre del 2020, han disminuido 38.3% con respecto al segundo trimestre del 2019, explicado por las restricciones de ventas, debido al estado de emergencia, las cuales impactaron la venta de nuevas líneas, recargas y portabilidad.

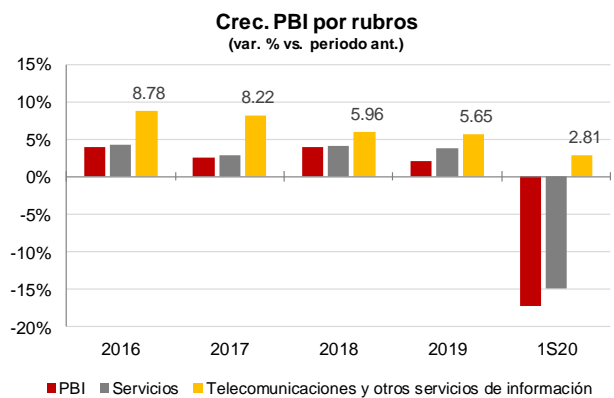
En mayo del 2020, se iniciaron las actividades comerciales a través de canales remotos y, a finales de junio 2020, se inició la reapertura progresiva de tiendas.

Por otro lado, la empresa ha otorgado facilidades de pago con un fraccionamiento de recibos vencidos en cuotas de 6 o 12 meses sin intereses a más de 2.1 millones de recibos. Asimismo, la empresa Internet para Todos (IPT) ha logrado conectar con internet 4G a más de 10 mil comunidades rurales.

IPT es una empresa creada por TdP, Facebook, BID Invest y CAF, cuyo propósito es cerrar la brecha digital en el país y desplegar acceso a internet 4G a las zonas rurales. IPT espera cerrar el 2020 con 2.3 millones de peruanos conectados en zonas rurales.

Sector de Telecomunicaciones

En los últimos años, el sector de telecomunicaciones y otros servicios de información se han desempeñado significativamente mejor que la economía peruana y el sector servicios, tal como se puede observar en el siguiente gráfico:

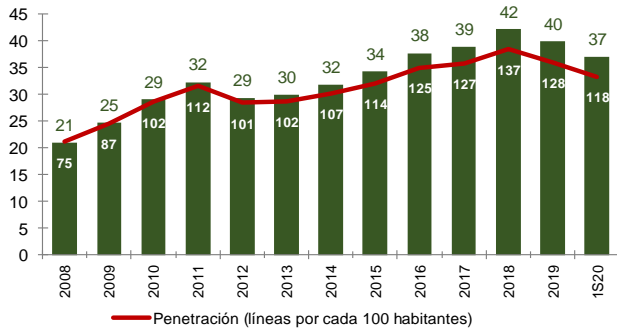


Así, en el 2019, el sector telecomunicaciones y otros servicios de información creció en 5.6% con respecto al año anterior, mientras que el sector servicios y el PBI crecieron a un ritmo menor en dichos periodos (3.8% y 2.2%, respectivamente).

Por su parte, en el primer semestre del 2020, a pesar de que el PBI y el sector servicios decrecieron un 17.3% y 14.8%, respectivamente, con respecto al mismo periodo del 2019, el sector telecomunicaciones creció un 2.8%, reflejando la resiliencia de su consumo, pese al contexto económico adverso ocasionado por la pandemia.

El crecimiento del sector telecomunicaciones se explica principalmente por el aumento histórico en las líneas de telefonía móvil, pasando de solo 5.6 millones de líneas en el 2005 a más de 37.0 millones de líneas en el primer semestre del 2020.

Evolución líneas de telefonía móvil
(millones de líneas)

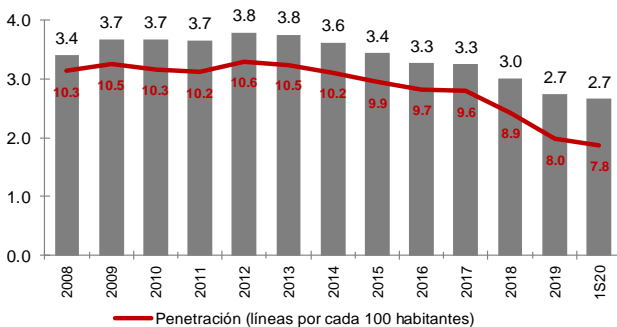


Fuente: OSIPTEL. Elaboración propia.

Como se puede observar, la penetración de las líneas móviles es considerablemente alta, ya que la cantidad de líneas supera al número de habitantes en el Perú (118 líneas por cada 100 habitantes al cierre del primer semestre del 2020). Desde el 2018, el regulador viene impulsando medidas para reducir y cancelar las líneas en desuso contratadas informalmente, así como la invalidación de equipos móviles reportados como robados, lo cual explica el ligero declive en la cantidad de líneas.

El crecimiento de la telefonía móvil ha ocasionado, por otro lado, el decrecimiento de las líneas de telefonía fija, las cuales han descendido progresivamente desde el 2012, con un pico de 3.8 millones de líneas, a 2.7 millones en el primer semestre del 2020, con una penetración de 7.8 líneas por cada 100 habitantes (vs. 10.6 líneas por cada 100 habitantes en el 2012).

Evolución líneas de telefonía fija
(millones de líneas)



Fuente: OSIPTEL. Elaboración propia.

En el caso de los demás servicios brindados por principales empresas del sector telecomunicaciones, como son las líneas de banda ancha fija (internet) y de TV paga, el comportamiento ha sido creciente en los últimos años. En el cuanto al internet fijo, al primer semestre del 2020, existen 2.6 millones de líneas, con una penetración de 8.3 líneas por cada 100 habitantes.

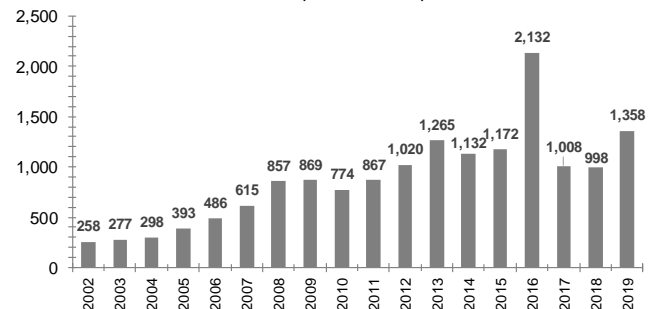
Evolución líneas de internet fijo
(millones de líneas)



Fuente: OSIPTEL. Elaboración propia.

Así, la tendencia crecimiento del sector telecomunicaciones se ha dado de la mano con mayor inversión, impulsada tanto por el sector privado y público. En ese sentido, se observan niveles de inversión altos desde el 2012:

Inversión en telecomunicaciones en el Perú
(millones de US\$)



Fuente: OSIPTEL. Elaboración propia.

En resumen, el sector de telecomunicaciones se ha expandido a un fuerte ritmo en el Perú, con mayor dinamismo que el PBI y el resto de los sectores de servicios, impulsado principalmente por telefonía móvil e internet. Así, los servicios ofrecidos por el Transferente vienen ganando cada vez mayor relevancia en el día a día de la población peruana.

Si bien la demanda por el servicio de telecomunicaciones se ha incrementado considerablemente durante el 1S20 por las medidas de inmovilización social del gobierno durante varios meses del año para controlar la propagación del COVID-19; la Clasificadora prevé que la tendencia creciente de la demanda continuará en los próximos años, toda vez que además de cobertura, se espera que los clientes soliciten mayor servicio por requerimiento de velocidad, confiabilidad y estabilidad.

Desempeño Financiero

Es importante mencionar que los EEFF presentados a diciembre 2019 y a junio 2020 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.

A junio 2020, los ingresos de TdP y subsidiarias ascendieron a S/ 3,262.7 millones, 17.8% menores a los de junio 2019 (S/ 3,968.5 millones). En los últimos 12 meses a junio 2020, los ingresos ascendieron a S/ 7,173.9 millones, 9.0% menor a los ingresos del 2019.

Actualmente, la estructura de ingresos de la Empresa se divide en dos negocios: el negocio móvil, que representa 44.7% 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 (55.3%), que suma los ingresos de banda ancha, telefonía fija, TV pagada, entre otros.

Ingresos Consolidados - TdP
(En millones de S/.)

	Dic-19	% de ingresos	12M a Jun-20	% de ingresos	Var. (12M Jun-20/Dic-19)
INGRESOS NEGOCIO FIJO	4,119.6	52.3%	3,966.6	55.3%	-3.7%
Servicios	3,046.4	38.7%	2,944.5	41.0%	-3.3%
Datos + TI	647.1	8.2%	643.8	9.0%	-0.5%
Mayorista	237.4	3.0%	219.0	3.1%	-7.8%
Equipos	92.4	1.2%	87.2	1.2%	-5.6%
Otros	96.3	1.2%	72.1	1.0%	-25.1%
INGRESOS NEGOCIO MÓVIL	3,760.2	47.7%	3,207.3	44.7%	-14.7%
Postpago	1,727.2	21.9%	1,673.6	23.3%	-3.1%
Terminales	1,171.3	14.9%	780.1	10.9%	-33.4%
Prepago	609.1	7.7%	551.9	7.7%	-9.4%
Mayorista	181.0	2.3%	166.2	2.3%	-8.2%
Otros	71.6	0.9%	35.5	0.5%	-50.5%
Total Ingresos	7,879.8	100.0%	7,173.9	100.0%	-9.0%

Fuente: TdP

Cabe señalar que, en los últimos 12 meses a junio 2020, todos los segmentos de negocios se han contraído como consecuencia de una actividad comercial restringida. Los ingresos del negocio fijo cayeron en 3.7% con respecto al 2019, sin embargo, TdP se ha adaptado a los nuevos requerimientos del mercado brindando una oferta diferenciada con contenidos exclusivos y mayores beneficios a clientes convergentes, por lo que se esperaba que, a finales del 2020, se logre la recuperación. En el segmento B2B se ha mejorado la calidad de la red para satisfacer las necesidades de teletrabajo, educación en línea y telemedicina.

Por otro lado, los ingresos del negocio móvil, en los últimos 12 meses a junio 2020, cayeron en 14.7% con respecto a diciembre 2019, debido a las restricciones para la realización de ventas y portabilidad. Sin embargo, desde abril 2020, TdP está recuperando planta y *arpu* prepago recargador, debido al enfoque en la gestión de planta y venta de *chips* de auto activación.

Cabe mencionar que, durante el segundo trimestre del 2020, la portabilidad entrante del mercado tuvo una caída de 94.0% con respecto al mismo periodo del 2019, debido a las restricciones de ventas y portabilidad durante el estado de emergencia.

Asimismo, como se puede ver en la nueva composición de los ingresos por líneas de negocio y en la evolución de cada una de ellas, la disminución de los ingresos consolidados de la Empresa, en los últimos 12 meses a junio 2020, se debió principalmente a los menores ingresos por la venta de terminales, debido a que, desde el 16 de marzo hasta finales de junio del presente año, las actividades comerciales de TdP estuvieron restringidas por el estado de emergencia.

Adicionalmente, los servicios móviles han comenzado a perder su participación en los ingresos totales de TdP en favor de los servicios fijos, principalmente Televisión Pagada y Banda Ancha. Así, estos servicios no se vieron tan impactados como los servicios móviles durante los meses del estado de emergencia y han mantenido el liderazgo en la participación de mercado a pesar de que, en el segundo trimestre del 2020, los accesos de banda ancha y TV Paga han caído en -0.3% y -1.2% con respecto al primer trimestre del 2020.

Es importante resaltar que TdP y subsidiarias mostraron señales de recuperación del número de usuarios móviles postpago hasta finales del 2019, 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.

Sin embargo, el primer semestre del 2020 ha presentado situaciones atípicas en el mercado y las restricciones comerciales han frenado dicha recuperación. Se espera que, durante el segundo semestre del año, los ingresos en los diferentes segmentos de negocios de TdP muestren señales de recuperación y continúen con la tendencia del 2019.

Participaciones de Mercado - TdP y subs. 1/

Mercado	Participación	Principales competidores
Telefonía fija	67.0%	América Móvil Perú (28.6%)
Telefonía móvil	35.3%	AM - Claro (28.8%) y Entel Perú (19.2%)
Telefonía pública	80.9%	América Móvil Perú (10.8%)
TV suscripción	63.7%	DirectTV (17.4%) y América Móvil Perú (8.6%)

Fuente: OSIPTEL

1/a septiembre 2019

Adicionalmente, los ingresos del negocio móvil, en los últimos 12 meses a junio 2020, disminuyeron en 14.7% con respecto a diciembre 2019, principalmente por la menor comercialización de terminales (-33.4% con respecto a diciembre 2019), menores recargas de prepago y servicios dados de baja en postpago.

No obstante, desde finales de junio 2020, los ingresos del negocio móvil han comenzado a recuperarse, como consecuencia de las menores restricciones en la actividad comercial y la venta en tiendas y se espera que en los

siguientes meses dicha actividad incrementa progresivamente.

Por otro lado, la oferta de productos empaquetados ha permitido atenuar los efectos mencionados, y a su vez, ha incrementado la penetración de servicios como la televisión pagada, cuyo ingreso compensó parcialmente la caída de otros negocios.

Así, los ingresos del negocio fijo de los últimos 12 meses a junio 2020 presentaron una contracción no tan agresiva (-3.7% con respecto de diciembre 2019), siendo el segmento mayorista el más afectado (-7.8% con respecto a diciembre 2019).

De este modo, y por la actual coyuntura desfavorable, TdP muestra aún una tendencia negativa en su capacidad de generación de caja, con un margen EBITDA de 31.8% en el 2015 y de 11.3% en los últimos 12 meses a junio 2020, como se aprecia en el gráfico de la siguiente página, lo que ha disminuido la holgura en los niveles de cobertura que se tenía en años anteriores.

En el año móvil a junio 2020, el EBITDA generado por TdP ascendió a S/ 812.6 millones, menor al registrado a diciembre 2019 (S/ 983.6 millones). El menor EBITDA en el periodo mencionado se debió a los menores ingresos en todos los segmentos de negocios de TdP durante el primer semestre del 2020, siendo la venta de terminales el negocio más afectado.

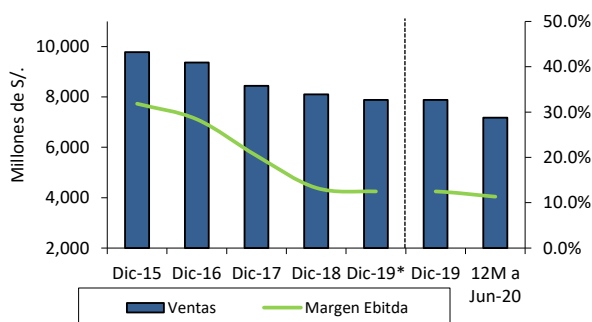
Gastos Operativos - TdP (S/ MM)

	2017	2018	2019	12M jun-20	Var. %
Generales y administrativos	4,771.2	4,854.5	4,542.2	4,433.4	-2.4%
Inventarios	1,297.3	1,356.5	1,296.6	940.2	-27.5%
Depreciación y amortización	1,679.7	1,433.4	1,404.0	1,371.6	-2.3%
Gastos de personal	652.6	815.6	1,057.3	987.8	-6.6%
Amortización derechos de uso	24.1	28.6	183.6	197.1	7.3%
Total	8,424.8	8,488.5	8,483.8	7,930.1	-6.5%

Fuente: TdP

Sin embargo, también se evidenciaron menores gastos operativos, principalmente menores gastos por compra de terminales y gastos administrativos (servicios prestados por terceros), lo que mitigó parcialmente la disminución mencionada en los ingresos.

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



Para efectos comparativos con años anteriores, en Dic-19 se considera el EBITDA Ajustado (EBITDA + Gastos Operativos por Alquileres - Alquileres Devengados)

Fuente: TdP

En resumen, el margen EBITDA del año móvil a junio 2020 tuvo una tendencia interanual negativa, debido a los menores ingresos totales producto de las actividades restringidas por la emergencia sanitaria nacional. A pesar de que el efecto anterior fue mitigado parcialmente por los menores gastos en la compra de terminales y en servicios contratados a terceros; la actual coyuntura desfavorable, sumado a la agresividad comercial de la competencia le ha impedido a TdP revertir la tendencia durante el primer semestre del 2020.

Por otro lado, en el segundo trimestre del 2020, Latin American Cellular Holdings prestó US\$180 millones (S/ 637.4 millones) a TdP con vencimiento el 30 de diciembre del 2020 a una tasa anual de 2.36%, con el objetivo de financiar necesidades temporales de capital de trabajo. Lo anterior incrementó levemente los gastos financieros durante el primer semestre del 2020.

Es importante mencionar que, en lo acumulado durante el 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/ 772.6 millones, generando un efecto por gasto en el impuesto a la renta de S/ 559.4 millones.

En lo referente al resultado neto para el periodo comprendido entre julio 2019 y junio 2020, éste arrojó una pérdida de S/ 804.3 millones, lo cual generó un margen neto de -11.2%, un resultado mejor al de diciembre 2019 (S/ -1,137.2 millones) a pesar de la disminución de los ingresos totales, debido principalmente a la provisión del 2019 detallada en el párrafo anterior. 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 reenfocado, 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 no fue suficiente en el 2019 y aun es limitada en los últimos 12 meses a junio 2020. Así, el ratio de Capex / EBITDA alcanzó niveles mayores a 100% desde 2017, siendo 141.7% a diciembre 2019 y 141.9% en los últimos 12 meses a junio 2020.

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 la Empresa. Sin embargo, durante el primer semestre del 2020, para mitigar el efecto negativo de la menor portabilidad entrante, se comenzó a vender terminales al contado y volvieron los descuentos por portabilidad.

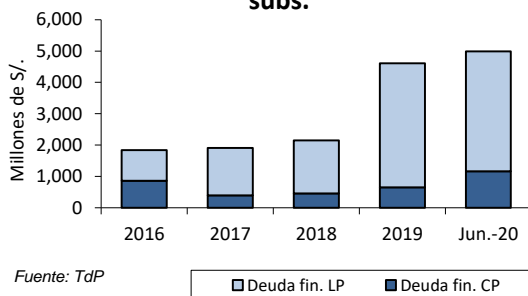
Estructura de Capital

A junio 2020, Telefónica del Perú disminuyó sus pasivos (-6.4% con respecto a diciembre 2019), siendo las cuentas por pagar las que tuvieron mayor variación (-39.2%).

Si bien, a junio 2020, hubo un incremento en el total de la deuda financiera la cual considera el préstamo intragrupo con Latin American Holdings, la disminución del total de pasivos se explica principalmente por una importante reducción en cuentas por pagar comerciales por las acciones para reducir gastos operativos tales como la menor compra de terminales y servicios brindados por terceros.

Asimismo, la deuda financiera total (considerando los pasivos por arrendamiento) representó el 50.0% de los pasivos, con un total de S/ 4,989.4 millones, mayor a la de diciembre 2019 (S/ 4,630.7 millones); debido, a la deuda intragrupo por US\$180 millones. Cabe mencionar que en ambos periodos se consideran los pasivos financieros por arrendamiento por la aplicación de la NIIF 16, por lo que se aprecia un mayor incremento que en periodos anteriores.

Evolución de la Deuda Financiera - TdP y subs.



Fuente: TdP

Asimismo, a junio 2020, el 89.9% del total de la deuda financiera, sin considerar los pasivos por arrendamiento, estaba denominado en moneda nacional.

A junio 2020, la Empresa no mantiene contratos *forward* para mitigar el riesgo mientras que a diciembre 2019 los contratos de cobertura sumaban los US\$4.0 millones.

Deuda Financiera - TdP y subs.
(a junio 2020)

	Miles de S/.	Part.
Prést. Bcos. CP.	1,597	0.03%
Bonos corporativos	3,085,065	61.8%
Prést. Bcos. LP.	115,245	2.3%
Pasivos por Arrendamiento	1,150,078	23.1%
Préstamo con Vinculada	637,380	12.8%
Total	4,989,365	100.0%

Fuente: TdP

La liquidez de TdP, a junio 2020, ascendió a 0.60x, menor a la del 2019, debido principalmente a que los fondos recibidos de la emisión de bonos internacionales durante 2019 se han utilizado parcialmente. También es importante mencionar que, en el primer semestre del 2020, se ha percibido una menor cobranza, debido a los refinanciamientos brindados en el contexto del COVID-19.

Así, al 30 de junio del 2020, TdP, producto del Estado de Emergencia, ha financiado a clientes del negocio fijo y móvil los recibos que vencían entre enero y junio del 2020 por S/ 151.8 millones a un plazo de 6 a 12 meses sin intereses.

Sin embargo, si se realiza un análisis trimestral, durante el segundo trimestre del 2020, los activos corrientes aumentaron en S/ 106.7 millones con respecto al primero, debido al mayor saldo en la cuenta de efectivo ante la iniciativa de TdP para mantener una mayor posición de liquidez y la reducción de actividades de inversión.

A pesar de la restructuración de la deuda financiera durante el 2019, la Empresa aún no cuenta con la adecuada capacidad de generación de recursos líquidos y una holgada flexibilidad de caja. De este modo, el ratio de cobertura de servicio de deuda (EBITDA/servicio de deuda) para el periodo acumulado en el móvil a junio 2020, ascendió a 0.53x, menor al 1.02x de diciembre 2019 y muy por debajo del promedio de los últimos cinco años de 2.3x.

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 y recientemente por el efecto adverso en los ingresos de la Empresa, debido a la inmovilización social decretada por el Gobierno a partir de mediados de marzo y las restricciones en las actividades comerciales.

A junio 2020, el patrimonio consolidado neto de la Empresa fue S/ 4,418.9 millones, menor respecto a diciembre del 2019 (S/ 4,750.9 millones), como consecuencia de una contracción en resultados acumulados.

Características de los instrumentos

Acciones Comunes

Indicadores Bursátiles - Acciones Comunes Serie B

	Monto Negociado*	Precio Cierre*	Frecuencia	Capitalización Bursatil**
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
Oct-19	357,787	0.84	100%	2,890.1
Nov-19	277,399	0.94	100%	3,143.5
Dic-19	363,122	1.12	100%	3,745.5
Ene-20	208,274	1.10	100%	3,678.6
Feb-20	125,911	1.01	70%	3,377.6
Mar-20	3,517,621	2.08	45%	6,955.9
Abr-20	1,601	2.08	65%	6,955.9
May-20	-	-	-	6,955.9
Jun-20	4	-	-	6,955.9

**En millones de Nuevos Soles

Fuente: Bolsa de Valores de Lima

El capital social de TdP, a junio 2020, 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.

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

Programa	Emisión / Serie	Saldo a jun. 2020 (MM de S/.)	Vencimiento
Telefónica del Perú S.A			
Cuarto	19na. A	89.6	Julio, 2027
Cuarto	19na. B	69.3	Abril, 2028
Cuarto	19na. C	28.2	Julio, 2028
Cuarto	37ma. A	67.5	Mayo, 2028
Quinto	22da. A	32.5	Octubre, 2021
Sexto	11va. A	260.9	Junio, 2023
Sexto	11va. B	121.7	Abril, 2024
Sexto	12va. B	70.4	Mayo, 2021
Sexto	13va. A	143.5	Junio, 2022
Sexto	14va. A	101.6	Septiembre, 2022
Sexto	15va. A	136.5	Octubre, 2024
Sexto	16va. A	106.2	Abril, 2025
Sexto	17va. A	62.9	Mayo, 2030
Primer	1ra A	81.2	Octubre, 2026
Primer *	-	1,713.2	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

	3.54	3.31		3.35	3.24	3.36	3.38
	Con NIIF 16			Sin NIIF 16			
	12M Jun-20	Dic-19	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Rentabilidad							
EBITDA	812,566	983,651	759,263	1,075,607	1,719,811	2,662,693	3,114,617
Mg. EBITDA	11.3%	12.5%	9.6%	13.3%	20.4%	28.4%	31.8%
FCF / Ingresos	(0.11)	(0.11)	(0.09)	(0.08)	(0.03)	(0.07)	0.08
ROE	-17.5%	-22.8%	-24.5%	-6.8%	-5.7%	15.3%	-8.7%
Cobertura							
EBITDA / Gastos financieros	2.27	3.10	2.39	5.60	10.54	16.80	8.10
EBITDA / Servicio de deuda	0.53	1.02	1.05	1.65	3.07	2.62	2.98
Cobertura de cargos fijos del FFO	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
FCF / Servicio de deuda	-0.28	-0.54	-0.52	-0.66	-0.09	-0.44	1.13
(FCF + Caja + Valores líquidos) / Servicio de deuda	0.08	0.51	0.88	-0.53	0.69	0.14	1.99
CFO / Inversión en Activo Fijo	0.32	0.40	0.44	0.59	0.88	0.79	1.44
(EBITDA + Caja) / Servicio de deuda	0.90	2.06	2.45	1.79	3.85	3.21	3.84
Estructura de capital y endeudamiento							
Deuda financiera / EBITDA	6.14	4.69	4.54	2.00	1.11	0.69	0.56
Deuda financiera neta / EBITDA	5.45	n.d.	3.20	1.92	0.85	0.47	0.27
Costo de financiamiento estimado	7.45%	6.80%	7.77%	8.72%	8.13%	8.86%	20.95%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	23.39%	14.12%	11.85%	21.39%	20.82%	46.62%	38.02%
Deuda ajustada total / Capitalización ajustada	53.03%	53.80%	41.91%	46.56%	43.78%	42.39%	45.66%
Balance							
Activos totales	14,395,247	15,408,697	14,351,602	13,794,392	13,691,290	13,885,832	12,880,428
Caja e inversiones corrientes	557,786	1,015,924	1,015,924	88,724	435,957	594,724	901,310
Deuda financiera Corto Plazo	1,166,789	651,153	408,070	459,730	396,637	857,640	661,129
Deuda financiera Largo Plazo	3,822,576	3,959,123	3,036,855	1,689,598	1,508,799	982,086	1,077,675
Deuda financiera total	4,989,365	4,610,276	3,444,925	2,149,328	1,905,436	1,839,726	1,738,804
Patrimonio Total	4,418,932	4,750,945	4,859,201	5,896,628	6,309,450	6,399,176	5,486,538
Capitalización ajustada	9,408,279	10,283,471	8,365,547	11,033,377	11,223,090	11,107,898	10,096,132
CAPEX/EBITDA	-141.9%	-141.7%	-163.9%	-139.8%	-106.7%	-110.3%	-58.1%
Flujo de caja							
Flujo de caja operativo (CFO)	365,543	552,595	552,595	880,761	1,622,211	2,327,206	2,601,449
Inversiones en Activos Fijos	-1,153,282	-1,394,278	-1,244,625	-1,503,615	-1,835,518	-2,937,007	-1,808,438
Dividendos comunes	5	-47	-47	-257	-336	-400	-331
Flujo de caja libre (FCF)	-787,734	-841,730	-692,077	-623,111	-213,643	-610,201	792,680
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	-651,143	-621,565	-621,565	-1,457,641	-1,831,774	-2,925,036	-1,805,700
Otras inversiones, neto	345,131	-139,968	-139,968	5,621	2,860	267,307	-8,664
Variación neta de deuda	173,808	1,253,847	1,253,847	222,353	41,544	31,631	-396,299
Otros financiamientos, netos	-117,359	-117,359	-117,359	0	0	0	0
Variación de caja	115,985	927,503	927,503	-349,163	-165,495	-299,292	390,455
Resultados							
Ingresos	7,173,928	7,879,780	7,879,780	8,102,137	8,440,883	9,372,754	9,780,344
Variación de Ventas	-9.0%	-2.7%	31.3%	-4.0%	-9.9%	-4.2%	2.6%
Utilidad operativa (EBIT)	-756,128	-604,032	-644,776	-357,753	40,150	1,327,080	1,756,010
Gastos financieros	357,357	317,345	317,345	192,140	163,141	158,473	384,455
Resultado neto	-804,258	-1,137,157	-1,233,795	-410,165	-359,804	911,444	-498,926

Vencimientos de Deuda Largo Plazo (al 30 de junio del 2020)

(Cifras en miles de S/.)

2020
 Vencimientos 115,245

EBITDA= Utilidad operativa + gastos de depreciación y amortización.

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

* La NIIF 16 afecta a la contabilidad de los arrendatarios y resulta en el reconocimiento de casi todos los arrendamientos en el estado separado de situación financiera. El estado consolidado de resultados se ve afectado porque el gasto total suele ser más alto en los primeros años de un arrendamiento y menor en años posteriores. Además, se reemplazarán los gastos operativos por intereses y depreciación, por lo que el EBITDA cambia.

Antecedentes

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

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 B2B
Rosa Elena Montenegro Castañeda	Director de Finanzas y Control
Francisco Javier de Miguel	Director de Auditoría Interna
Juan Carlos Alvarez Echeverri	Directora de Recursos Humanos
Vinka Samohod de la Villa	Directora de Excelencia Operacional

Relación de accionistas*

Latin America Cellular Holdings B.V.	98.9%
Otros	1.1%

(*) Nota: Información a septiembre 2020

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 las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

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

Definiciones

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

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 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.