

# Telefónica del Perú S.A.A. -(TdP)

## Fundamentos

Apoyo & Asociados Internacionales (A&A) ratifica las clasificaciones de TdP y modifica la Perspectiva de Estable a Negativa, debido al deterioro en la generación de caja.

En el año móvil a setiembre 2023, los ingresos se contrajeron en un 6.8% respecto al 2022, lo cual impactó negativamente en la generación del EBITDA y en sus indicadores de cobertura; así también como en el nivel de apalancamiento, lo cual reduce su nivel de flexibilidad financiera. Cabe señalar que, mientras TdP continúe obteniendo resultados negativos, el patrimonio neto se seguirá debitando, lo cual limita su sostenibilidad en el tiempo, salvo que se realicen aportes de capital que compensen dichas pérdidas.

Con respecto a los resultados desfavorables para la Compañía en los procesos contencioso administrativos correspondientes al Impuesto a la Renta de los ejercicios: 1998, 2000, 2001 y 2002, publicados en enero del 2023, TdP tiene un plan para cumplir con las obligaciones derivadas de las resoluciones que, de acuerdo a lo acordado por la JGA y el Directorio de la Compañía, buscarán alternativas de financiamiento y potenciales capitalizaciones o inyecciones de capital, en función de sus necesidades de caja proyectadas, que le permitiría mantener el perfil crediticio.

Asimismo, las compañías peruanas con obligaciones tributarias tienen la opción de extender el pago de la liquidación final hasta por seis años de acuerdo con lo regulado en el código tributario peruano.

De esto modo, en febrero del 2023, el Directorio acordó la capitalización de S/ 700 MM de préstamos otorgados por su Matriz (Telefónica Hispanoamérica S.A.) e intereses devengados asociados a éstos. Posteriormente, en abril, se fijó el monto del aumento de capital en S/ 531.3 MM, luego de que se acordara compensar parte de la pérdida acumulada al cierre del 2022.

Las acciones tomadas por TdP para reducir las pérdidas acumuladas son realizadas a través de la aplicación de las cuentas patrimoniales de libre disposición y la reducción del capital social, disminuyendo el valor nominal de la acción y manteniendo el mismo número de acciones emitidas, sin que implique una devolución de importe a los accionistas.

Es importante mencionar que el monto final a pagar aún está pendiente a ser definido por la Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria – SUNAT; pero, de acuerdo a lo informado por ésta, el importe total ascendería a aproximadamente a S/ 3,000 MM, mayor pago que debe afrontar TdP en su historia y monto que se incrementó exponencialmente por los intereses generados.

TdP ya pagó S/ 135.1 MM según lo informado al mercado en noviembre pasado; así como también S/ 457.0 MM durante los primeros cuatro meses del 2023. A&A ha realizado su evaluación considerando dichos montos, por lo que, en caso de que se defina una cantidad mayor y/o las acciones tomadas por la Compañía difieran de lo previsto por la Clasificadora, se requerirá de una nueva evaluación.

Asimismo, dentro de los principales fundamentos de las clasificaciones tenemos:

- La sólida posición** de la Compañía en el mercado peruano de telecomunicaciones, con participaciones, según Osiptel de 28.2% en telefonía móvil y de 46.0% en conexiones fijas a internet, a junio 2023, así como una participación del 52.9% en TV paga. Por otro lado, también lidera en el servicio de fibra óptica, registrando un crecimiento del 45.2% frente al 3T22, que se potenciaría luego del acuerdo alcanzado entre KKR y PangeaCo.
- La importancia de los servicios que presta**, principalmente el de telecomunicaciones, ya que se ha convertido en una necesidad básica para las

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 setiembre 2023

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 28/11/2023 y 31/05/2023

## Perspectiva

Negativa

## Indicadores Financieros

Indicadores Financieros (Cifras en miles de S/.)	12M Set-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos	6,670,319	7,156,328	7,049,215
EBITDA	1,147,065	1,375,198	959,847
Flujo de Caja Operativo (CFO)	-415,529	243,962	627,943
Deuda Financiera Total**	3,816,831	4,126,760	4,418,499
Caja y valores	290,199	432,987	610,520
Deuda Financiera / EBITDA	3.33	3.00	4.60
Deuda Financiera Neta / EBITDA	3.07	2.69	3.97
EBITDA / Gastos Financieros	1.98	2.71	2.47

Fuente: TdP. Elaboración Propia.

## Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras (03-2022).

## Analistas

Carolina Ortiz de Zevallos  
[carolina.ozr@aai.com.pe](mailto:carolina.ozr@aai.com.pe)

Julio Loc  
[julioloc@aai.com.pe](mailto:julioloc@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588

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 y a la oferta de productos y servicios que ofrece, la coloca en ventaja frente a sus competidores.

#### **Entre los factores que limitan la clasificación se encuentran:**

Si bien en el 2022, la capacidad de generación de la caja presentó una mejora, en los U12M a setiembre 2023, tuvo una contracción, reflejada principalmente en los menores ingresos, los cuales pasaron de S/ 7,156.3 MM en el 2022 a S/ 6,670.3 MM, debido a la menor actividad comercial en el segmento fijo y a la mayor agresividad competitiva en el mercado móvil. Del mismo modo, el EBITDA se contrajo a S/ 1,147.1 MM.

Los márgenes aún se mantienen por debajo de lo que mostraba previo al 2018, por lo que limitan la holgura que mostraba en sus ratios de coberturas, y elevan la necesidad de recurrir a financiamiento externo, lo cual incrementa los niveles de apalancamiento y reduce su flexibilidad financiera. Asimismo, los constantes resultados negativos han reducido la solvencia patrimonial de la Compañía, afectando su sostenibilidad en el tiempo y su perfil crediticio. Sin embargo, TdP espera revertir esta posición a través del crecimiento de sus ingresos y clientes de valor, eficiencias operativas y del reforzamiento de la oferta fija, considerando su sólida participación en la misma.

Cabe resaltar la importancia de la constante actualización tecnológica para los operadores de telecomunicaciones, así como el incremento de la cobertura y la capacidad de sus redes, por lo que las inversiones en dichos campos son necesarias para poder continuar manteniendo los niveles de competitividad y la sólida posición que la Compañía ha tenido en el mercado.

Asimismo, parte de la estrategia de TdP es reemplazar la inversión directa en el despliegue de fibra óptica, necesaria para aprovechar el potencial de crecimiento del negocio de banda ancha, por el arrendamiento de redes de terceros que podrían ser compartidas, como las de su vinculada PangeaCo. Así, reduce sus necesidades de inversión y su correspondiente financiamiento.

Por otro lado, TdP ha sido inhabilitada por el Tribunal del Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (OSCE) para contratar con el Estado por un periodo de 36 meses. Sin embargo, la Compañía está evaluando las acciones legales a plantear y los contratos vigentes a la fecha no se verán afectados.

#### **¿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 Compañía, de manera que incremente su capacidad de generación de caja; y, (ii) una disminución del ratio de apalancamiento Deuda financiera/EBITDA por debajo de 2.5x.

Sin embargo, si se deteriora su capacidad de generación de caja y/o incrementa su nivel de apalancamiento, podría afectar sus indicadores de cobertura e incrementar su perfil de riesgo, ameritando la revisión a la baja de sus clasificaciones.

## Perfil

Telefónica del Perú S.A.A. (en adelante “TdP” o la “Compañía”) es una empresa de telecomunicaciones que forma parte del Grupo Telefónica (España).

La Compañía cuenta con varias líneas de negocio, las cuales son: telefonía móvil, internet, telefonía fija, transmisión de datos y tecnología de la información, servicios portadores de larga distancia nacional e internacional, servicios por satélite y de televisión pagada.

Adicionalmente a los servicios mencionados, TdP también ofrece paquetes de servicios como Dúos, Tríos y Movistar Total, siendo el último compuesto por: telefonía fija local, banda ancha, televisión por suscripción y telefonía móvil.

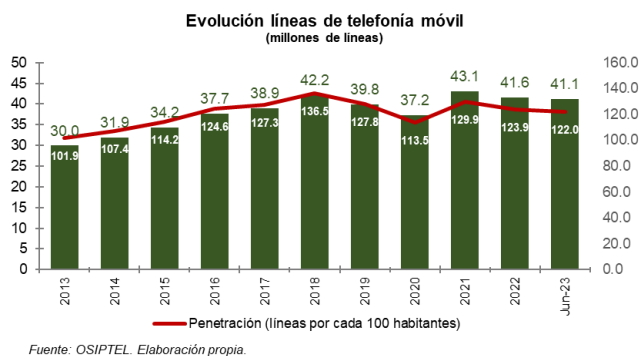
Cabe mencionar que TdP enfrenta diversas controversias fiscales con SUNAT, de las cuales, en enero del 2023, se obtuvieron fallos desfavorables para la Compañía en los procesos contencioso administrativos del Impuesto a la Renta de los ejercicios: 1998, 2000, 2001 y 2002.

Como consecuencia de lo anterior, se estima que TdP deberá pagar un monto aproximado de S/ 3,000.0 MM, de los cuales ya adelantó S/ 135.1 MM en noviembre del año pasado y S/ 457.0 MM durante los primeros cuatro meses del 2023. El monto definitivo aún deberá ser determinado por la SUNAT. A setiembre 2023, las provisiones por impuestos a las ganancias sumaron S/ 2,723.6 MM.

Adicionalmente, en esa misma línea, la Compañía, en el marco del procedimiento administrativo en curso respecto al Impuesto a la Renta del ejercicio 2014, decidió acogerse al Régimen de Gradualidad regulado por la Resolución de Intendencia No. 063-2007-SUNAT, en donde se procedió al pago de S/ 353.6 MM a la entidad correspondiente. Este hecho ocurrió en octubre de 2022 y TdP planea apelar la resolución que ordena dicho pago.

## Sector de Telecomunicaciones

El dinamismo de las líneas de telefonía móvil ha mostrado una desaceleración durante los últimos años, cerrando junio 2023 con 41.1 MM de líneas (vs 42.2 MM del 2018).



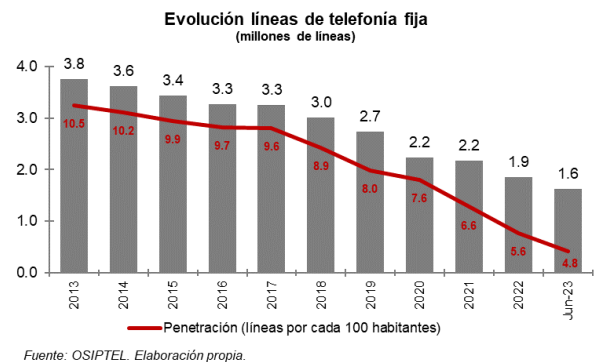
Como consecuencia, la penetración disminuyó de 136.5 líneas por cada 100 habitantes en el 2018, a 122.0 en junio

2023. Sin embargo, cabe mencionar que, ésta es considerablemente alta, ya que la cantidad de líneas supera al número de habitantes en el Perú, comportamiento que se ha mantenido desde el 2016.

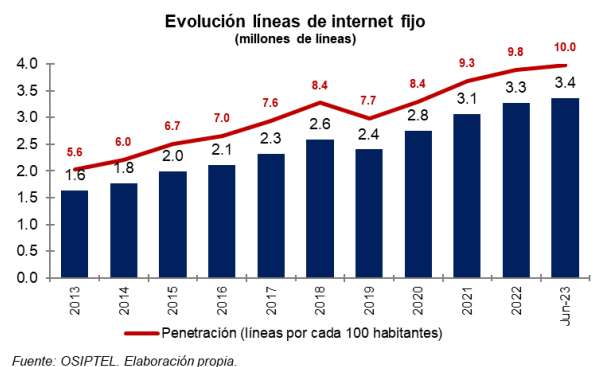
Desde el 2018, el regulador viene impulsando medidas para reducir y cancelar las líneas en desuso contratadas informalmente, así como la invalidación de equipos móviles reportados como robados, lo cual explica las reducciones en el número de líneas en algunos años.

En cuanto a las conexiones de internet móvil, a junio 2023, la cantidad de celulares que accedieron a internet fueron de 30.5 MM, casi el doble que al cierre del 2015 (16.9 MM), debido a la disminución de la tarifa promedio por MB en 95.2% desde dicho año. También es importante mencionar que, el servicio móvil es el principal medio de acceso a internet en el ámbito rural, ya que solo el 9.9% de hogares accede al servicio fijo.

La penetración de la telefonía móvil ha ocasionado, por otro lado, la reducción de las líneas de telefonía fija, las cuales han descendido progresivamente desde el 2012, con un máximo de 3.8 MM de líneas, en el 2013, a 1.6 MM al cierre de junio 2023, con una penetración de 4.8 líneas por cada 100 habitantes (vs 10.5 líneas por cada 100 habitantes en el 2013).

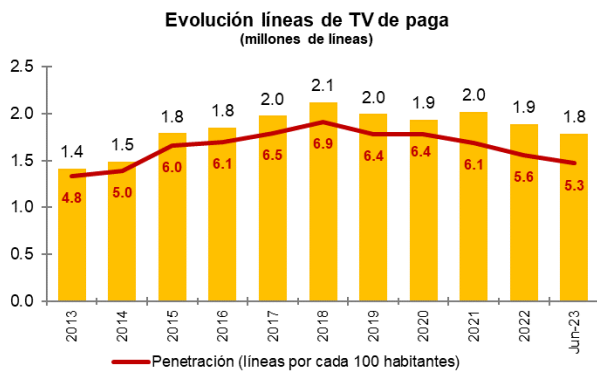


En el caso del servicio de banda ancha fija (internet), se ha mostrado una tendencia creciente, la cual se ha acelerado a partir de las medidas restrictivas por la pandemia y a los cambios que ha generado en la vida de la población.



Así, se ha pasado de 1.6 MM de conexiones, en el 2013, a 3.4 MM de conexiones en junio 2023, con una penetración que se incrementa de 5.6 a 10.0 conexiones por cada 100 habitantes en el mismo período, debido principalmente a las mayores conexiones a través de la fibra óptica (+92.0% vs 2021).

Por otra parte, la TV paga, mostró un crecimiento constante hasta el 2018, cuando alcanzó un máximo de 2.1 MM de conexiones; sin embargo, como consecuencia de la mayor penetración de la banda ancha y la popularidad de las plataformas de transmisión de videos, se aprecia una reducción en el número de conexiones a 1.8 MM al cierre de junio 2023, con una penetración de 5.3 conexiones por cada 100 habitantes.



Fuente: OSIPTEL. Elaboración propia.

Descrito todo lo anterior, la Clasificadora prevé que la demanda del sector telecomunicaciones se concentrará principalmente en los servicios de telefonía móvil y banda ancha fija, siendo este último en el que hay mayor potencial de crecimiento, por lo que se espera que se amplíe su cobertura, principalmente a través de fibra óptica, y se exija mayor velocidad, confiabilidad y estabilidad.

## Desempeño Financiero

**Eficiencias operativas y reconocimiento de intereses por devolución de impuestos permiten obtener una menor pérdida en el 3T23.**

Es importante mencionar que los EE.FF. presentados a setiembre 2023 incluyen 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.

En los U12M a setiembre 2023, los ingresos de TdP ascendieron a S/ 6,670.3 MM, contrayéndose en 6.8% vs

2022 (S/ 7,156.3 MM), debido a la menor actividad comercial en el segmento fijo y a la mayor agresividad competitiva en el mercado móvil.

Actualmente, la estructura de ingresos de la Compañía se divide en dos negocios: el negocio móvil (52.4% del total de ingresos), que considera los ingresos de la telefonía móvil y la venta de equipos; y, el negocio fijo (47.6% del total de ingresos), que suma los ingresos de banda ancha, telefonía fija, TV pagada, entre otros.

Ingresos Consolidados - TdP  
(En millones de S/)

	2022	% de ingresos	U12M Set-23	% de ingresos	Var. (U12M Set-23/2022)
<b>INGRESOS NEGOCIO FIJO</b>	<b>3,434.7</b>	<b>48.0%</b>	<b>3,175.3</b>	<b>47.6%</b>	<b>-7.6%</b>
Servicios	2,707.5	37.8%	2,423.6	36.3%	-10.5%
Datos + TI	466.6	6.5%	499.0	7.5%	7.0%
Mayorista	173.4	2.4%	175.1	2.6%	1.0%
Equipos	29.2	0.4%	23.4	0.4%	-19.9%
Otros	58.0	0.8%	54.2	0.8%	-6.6%
<b>INGRESOS NEGOCIO MÓVIL</b>	<b>3,721.6</b>	<b>52.0%</b>	<b>3,495.0</b>	<b>52.4%</b>	<b>-6.1%</b>
Postpago	1,894.6	26.5%	1,842.2	27.6%	-2.8%
Terminales	967.2	13.5%	918.3	13.8%	-5.1%
Prepago	554.3	7.7%	484.3	7.3%	-12.6%
Mayorista	122.8	1.7%	103.0	1.5%	-16.2%
Otros	182.7	2.6%	147.2	2.2%	-19.4%
<b>Total Ingresos</b>	<b>7,156.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,670.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>-6.8%</b>

Fuente: TdP. Elaboración Propia.

En lo que respecta a los ingresos del negocio fijo, durante los U12M a setiembre 2023, éstos se redujeron en 7.6% respecto del 2022, debido principalmente a la transición tecnológica en el mercado local de los servicios del hogar (cambio gradual de la tecnología HCF hacia fibra óptica), menores conexiones de TV paga, reemplazada por plataformas de *streaming*, y la reducción de líneas fijas.

Dichas reducciones fueron compensadas parcialmente por los negocios de datos y tecnologías de la información y mayoristas, ambos dirigidos principalmente a instituciones y empresas (B2B).

La Compañía continúa acelerando su estrategia de liderazgo en el servicio de fibra óptica, alcanzando los 2.8 MM de hogares (+45.0% vs 3T22) con la posibilidad de contratar o migrar a dicha tecnología.

Asimismo, durante el 3T23 se firmó un acuerdo de inversión entre Telefónica Hispanoamérica y KKR, por una participación mayoritaria en la empresa PangeaCo, con el fin de construir la primera empresa mayorista de fibra óptica de acceso abierto del país. Con ello, se espera que, para el 2026, 5.5 MM hogares cuenten con dicha conexión.

Por otro lado, se realizaron iniciativas para reforzar la posición de Movistar TV como la más completa oferta de entretenimiento del mercado, con el beneficio de acceso a las plataformas de *Disney+* y *Star+*, en un contexto en el que éstas continúan ganando relevancia, junto con las OTTs (*over-the-top*), frente al mercado de televisión paga tradicional.

En lo que respecta a los ingresos del negocio móvil, durante los U12M a setiembre 2023, éstos se redujeron en 6.1%

respecto del 2022, debido a: i) las medidas regulatorias aplicadas al canal de venta ambulatoria, acatadas por la Compañía, que perjudicaron al segmento prepago; ii) mayor agresividad comercial por descuentos en planes y bonificaciones en el segmento postpago; iii) menor actividad comercial con respecto a la venta de terminales; y, iv) menor consumo de tráfico móvil que afecta al servicio mayorista. Sin embargo, se incrementaron los accesos y la portabilidad de origen postpago.

Cabe señalar que TdP se desempeña en un sector en donde la competencia es intensa, en donde constantemente se lanzan campañas y promociones, se actualizan las tarifas y planes de servicio y, en el caso de banda ancha fija, han aparecido nuevos competidores.

#### Participaciones de Mercado - TdP 1/

Mercado	Participación	Principales competidores
Telefonía fija	51.2%	América Móvil (35.0%)
Telefonía móvil	28.2%	América Móvil (30.0%) y Entel (22.8%)
Internet Fijo	46.0%	América Móvil (25.6%)
TV suscripción	52.9%	DirecTV (18.0%) y América Móvil (12.3%)

Fuente: OSIPTEL. Elaboración Propia.  
 1/ a junio 2023

En los U12M a setiembre 2023, el EBITDA generado por TdP ascendió a S/ 1,147.1 MM, menor al registrado al cierre del 2022 (S/ 1,375.2 MM), debido principalmente a la contracción en los ingresos, a pesar de la reducción de los gastos operativos como parte de la estrategia de generación de eficiencias de la Compañía (digitalización y automatización de procesos, fomentar plataformas digitales y renovación tecnológica, renegociación de contratos, entre otros).

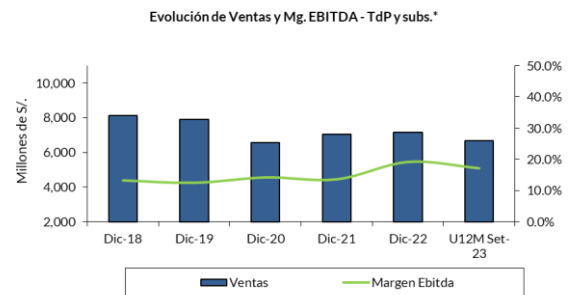
Así, el margen EBITDA se contrajo, pasando de 19.2% en diciembre 2022, a 17.2% en los U12M a setiembre 2023, con una menor capacidad de generación de caja por el menor flujo de ingresos.

Con ello, a pesar de que el margen se mantiene por debajo a los obtenidos años anteriores al 2018, como consecuencia de la coyuntura actual de incertidumbre y de la alta competencia en el sector, presenta mejoras en comparación con años previos (Dic-21: 13.6%, Dic-20: 14.2%; Dic-19: 12.5%; Dic-18: 13.3%).

#### Gastos Operativos - TdP (S/ MM)

	2022	U12M a Set-23	Var. (U12M Set-23/2022)
Generales y administrativos	4,079.6	3,804.7	-6.7%
Costo de venta de equipos	1,128.2	1,070.7	-5.1%
Depreciación y amortización	1,128.8	1,142.9	1.3%
Gastos de personal	573.4	596.3	4.0%
Depreciación de derechos de uso	238.9	225.8	-5.5%
<b>Total</b>	<b>7,148.7</b>	<b>6,840.4</b>	<b>-4.3%</b>

Fuente: TdP. Elaboración Propia.



\*Para efectos comparativos con años anteriores, en Dic-19 se considera el EBITDA Ajustado (EBITDA + Gastos Operativos por Alquileres - Alquileres Devergados)  
 Fuente: TdP. Elaboración Propia.

En la misma línea, la cobertura de gastos financieros (EBITDA/Gastos financieros), se vio afectada pasando de 2.71x en diciembre 2022 a 1.98x en los U12M a setiembre 2023, como consecuencia, tanto de la reducción del EBITDA, como del incremento en los gastos financieros, producto del mayor registro de intereses por contingencias y arrendamientos.

Por otro lado, durante el 2022, TdP incrementó la provisión para cubrir los procesos de la controversia tributaria con SUNAT en S/ 1,045.0 MM, de modo que, al cierre de dicho año, el saldo ascendió a S/ 3,354.6 MM.

Sin embargo, a setiembre 2023, las provisiones disminuyen a S/ 2,723.6 MM, debido principalmente al pago realizado por S/ 457.0 MM (relacionados al impuesto a las ganancias de los periodos 2000 y 2001) y, a la aplicación del saldo a favor de los protestos de los años 2000 a 2003 (Planta Nortel), así como al reconocimiento de intereses por dichos pagos indebidos. Cabe mencionar que estas provisiones no significan necesariamente un movimiento del flujo de efectivo de la Compañía.

De esta manera, el resultado neto en los últimos U12M a setiembre 2023 ascendió a una pérdida de S/ 1,274.2 MM, menor a la del 2022 (S/ 1,454.8 MM), debido a las mejoras operativas mencionadas anteriormente y a los ingresos financieros impactados por el reconocimiento de intereses por devolución de impuestos en el año por aprox. S/ 272.8 MM, pero contrarrestadas parcialmente por los menores ingresos y las provisiones para enfrentar las controversias del impuesto a la renta.

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 la menor generación de caja durante los U12M a setiembre 2023, la capacidad de la Compañía para financiar sus inversiones se ha visto

reducida. Así, el ratio de Capex / EBITDA pasó de 35.8%, en el 2022, a 58.2% en los U12M a setiembre 2023.

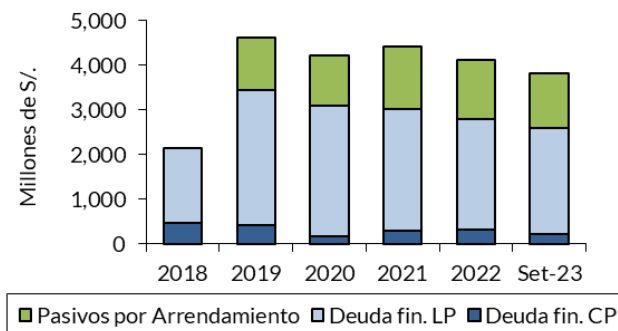
## Estructura de Capital

**Deterioro en su solvencia patrimonial, generada por la acumulación de resultados negativos durante los últimos años.**

A setiembre 2023, los pasivos de TdP ascendieron a S/ 10,062.7 MM, lo que significó una disminución del 11.0% respecto del saldo de 2022, debido a los menores impuestos por ganancias por el pago de S/ 457.0 MM relacionados a los periodos 2000 y 2001; y, menores cuentas por pagar comerciales a proveedores nacionales relacionados con las cuentas por pagar bajo cesión de derecho de cobro con Fondos de Inversión.

Por otro lado, la deuda financiera total (considerando los pasivos por arrendamiento) se redujo en 7.5%, debido principalmente a las amortizaciones realizadas de acuerdo a los vencimientos programados. El saldo, a setiembre 2023, ascendió a S/ 3,816.8 MM y representó el 37.9% del total de pasivos.

Evolución de la Deuda Financiera - TdP y subs.



Fuente: TdP. Elaboración Propia.

A setiembre 2023, el 89.9% del total de la deuda financiera estaba denominada en moneda nacional; mientras que el 10.1% restante, denominado en moneda extranjera, que corresponde a los pasivos por arrendamiento.

### Deuda Financiera - TdP y subs.

(a setiembre 2023)

	Miles de S/.	Part.
Préstamos de terceros	17,419	0.5%
Pasivos por Arrendamiento	1,212,737	31.8%
Bonos corporativos	2,586,675	67.8%
<b>Total</b>	<b>3,816,831</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: TdP. Elaboración Propia.

La liquidez corriente de TdP, a setiembre 2023, ascendió a 42.4%, mayor a la obtenida en el 2022 (34.8%), debido principalmente a la estrategia de reducción del endeudamiento por parte de la Compañía.

Por otro lado, en los U12M a setiembre 2023, el ratio de apalancamiento financiero (Deuda financiera/EBITDA) incrementa ligeramente pasando de 3.0x (diciembre 2022) a 3.3x, debido principalmente a la contracción en el EBITDA.

Cabe mencionar que, como consecuencia de las resoluciones desfavorables de las controversias tributarias mencionadas anteriormente, se prevé que se incremente el nivel de apalancamiento de la Compañía; sin embargo, de acuerdo a las estimaciones del monto final a pagar y el plan presentado por TdP, A&A proyecta que dicho incremento no afectaría el perfil crediticio.

Sin embargo, en caso de que se establezca un monto mayor al estimado y/o las acciones tomadas por TdP difieran del plan presentado por ésta, sus clasificaciones de riesgo serían revisadas nuevamente.

Por otro lado, a setiembre 2023, el patrimonio consolidado neto de TdP fue S/ 1,361.3 MM, mayor respecto al cierre del 2022 (S/ 992.6 MM), como consecuencia de la capitalización parcial de préstamos recibidos de Telefónica Hispanoamérica por S/ 700.0 MM; destinándose S/ 531.3 MM a la emisión de 843.4 MM nuevas acciones y el remanente como prima de emisión (S/ 168.7 MM).

Sin embargo, si no se revierten los resultados netos negativos y no se realizan nuevos aportes de capital suficientes para compensar las pérdidas generadas, el patrimonio neto de TdP seguirá deteriorándose, conforme continúen acumulándose las pérdidas.

## Características de los instrumentos

### Acciones Comunes

El capital social de TdP, a setiembre 2023, estuvo representado por 4,187'736,652 acciones, incrementándose en 843'373,494 nuevas acciones de valor nominal de S/ 0.63 c/u, en comparación con el cierre del 2022, como consecuencia de la decisión del Directorio (10 de febrero de 2023) de la capitalización parcial de préstamos recibidos de su principal por S/ 700.0 MM, destinándose S/ 531.3 MM a la emisión de las nuevas acciones.

**Indicadores Bursátiles - Acciones Comunes Serie B**

	Monto Negociado*	Precio Cierre*	Frecuencia	Capitalización Bursatil**
Jun-22	1	-	-	2,274.0
Set-22	-	-	-	2,274.0
Oct-22	-	-	-	2,274.0
Nov-22	6	-	-	2,274.0
Dic-22	17	0.45	5%	1,504.9
Ene-23	10	-	-	1,504.9
Feb-23	15	-	-	1,884
Mar-23	23	0.45	4%	1,884.4
Abr-23	5	-	-	1,884.4
May-23	11	-	-	1,884.4
Jun-23	14	0.46	5%	1,926.3
Jul-23	17	0.46	5%	1,926.3
Ago-23	10	-	-	1,926.3

\*En miles de Nuevos Soles

\*\*En millones de Nuevos Soles

Fuente: Bolsa de Valores de Lima

**Bonos Corporativos**
**Bonos Corporativos**

Programa	Emisión / Serie	Saldo a set. 23 (MM de S/.)	Vencimiento
Telefónica del Perú S.A			
Cuarto	19na. A	106.7	Julio, 2027
Cuarto	19na. B	83.9	Abril, 2028
Cuarto	19na. C	33.6	Julio, 2028
Cuarto	37ma. A	81.8	Mayo, 2028
Sexto	11va. A	0.0	Junio, 2023
Sexto	11va. B	123.6	Abril, 2024
Sexto	15va. A	138.4	Octubre, 2024
Sexto	16va. A	107.7	Abril, 2025
Sexto	17va. A	76.2	Mayo, 2030
Primer	1ra A	82.6	Octubre, 2026
Primer*	-	1752.2	Abril, 2027

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

Fuente: TdP. Elaboración Propia.

**Sexto Programa de Bonos Corporativos de Telefónica del Perú**

El Programa es por un importe de hasta US\$800 MM de dólares o su equivalente en Nuevos Soles, y tiene una vigencia de dos años a partir de la fecha de inscripción. El emisor define el número de emisiones y series dentro del programa.

Los recursos captados se emplearon en la financiación de capital de trabajo, a inversiones o a la reestructuración de los pasivos de la Compañía. 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 Compañía.

**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	3.79	3.81	4.00	3.62	3.31	3.35
	Con NIIF 16					Sin NIIF 16
	12M Set-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA	1,147,065	1,375,198	959,847	935,662	983,651	1,075,607
Mg. EBITDA	17.2%	19.2%	13.6%	14.2%	12.5%	13.3%
FCF / Ingresos	(0.16)	(0.03)	(0.02)	0.03	(0.11)	(0.08)
ROE	-108.3%	-84.7%	-50.0%	-15.5%	-22.8%	-6.8%
<b>Cobertura</b>						
EBITDA / Gastos financieros	1.98	2.71	2.47	2.77	3.10	5.60
EBITDA / Servicio de deuda	0.95	1.14	0.94	1.13	1.02	1.65
FCF / Servicio de deuda	-0.42	0.21	0.27	0.65	-0.54	-0.66
(FCF + Caja + Valores Líquidos) / Servicio de d	-0.18	0.57	0.87	1.71	0.51	-0.53
CFO / Inversión en Activo Fijo	-0.62	0.50	0.85	1.25	0.40	0.59
(EBITDA + Caja) / Servicio de deuda	1.19	1.49	1.54	2.19	2.06	1.79
<b>Estructura de capital y endeudamiento</b>						
Deuda financiera / EBITDA	3.33	3.00	4.60	4.51	4.69	2.00
Deuda financiera neta / EBITDA	3.07	2.69	3.97	3.58	3.65	1.92
Costo de financiamiento estimado	14.61%	11.88%	9.01%	8.58%	6.80%	8.72%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	16.31%	17.06%	14.21%	11.60%	14.12%	21.39%
Deuda ajustada total / Capitalización ajustada	73.71%	80.61%	64.40%	50.98%	53.80%	46.56%
<b>Balance</b>						
Activos totales	11,424,013	12,304,989	12,822,426	13,673,161	15,408,697	13,794,392
Caja e inversiones corrientes	290,199	432,987	610,520	876,689	1,015,924	88,724
Deuda financiera Corto Plazo	622,640	703,971	627,995	490,030	651,153	459,730
Deuda financiera Largo Plazo	3,194,191	3,422,789	3,790,504	3,734,196	3,959,123	1,689,598
Deuda financiera total	3,816,831	4,126,760	4,418,499	4,224,226	4,610,276	2,149,328
Patrimonio Total	1,361,279	992,620	2,442,993	4,061,084	4,750,945	5,896,628
Capitalización ajustada	5,178,091	5,119,362	6,861,474	8,285,292	10,283,471	11,033,377
CAPEX/EBITDA	-58.2%	-35.8%	-77.3%	-87.0%	-141.7%	-96.2%
<b>Flujo de caja</b>						
Flujo de caja operativo (CFO)	-415,529	243,962	627,943	1,013,588	552,595	880,761
Inversiones en Activos Fijos	-668,089	-492,356	-741,758	-813,994	-1,394,278	-1,503,615
Dividendos comunes	-18	-10	-15	11	-47	-257
Flujo de caja libre (FCF)	-1,083,636	-248,404	-113,830	199,605	-841,730	-623,111
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	-608,008	-287,947	-560,560	-635,698	-771,128	-1,457,641
Otras inversiones, neto	3,468	2,226	7,700	2,942	9,595	5,621
Variación neta de deuda	-537,672	-508,199	-341,390	-512,910	1,136,488	222,353
Otros financiamientos, netos	1,377,000	377,000	0	-5,677	0	0
Variación de caja	-180,759	-172,968	-266,322	-137,744	927,503	-349,163
<b>Resultados</b>						
Ingresos	6,670,319	7,156,328	7,049,215	6,576,663	7,879,780	8,102,137
Variación de Ventas	-6.8%	1.5%	7.2%	-16.5%	-2.7%	-4.0%
Utilidad operativa (EBIT)	-170,055	7,593	-704,456	-590,565	-604,032	-357,753
Gastos financieros	580,405	507,614	389,199	337,260	317,345	192,140
Resultado neto	-1,274,236	-1,454,777	-1,626,101	-695,218	-1,137,157	-410,165

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:	Calle Dean Valdivia Nro. 148 Dpto. 201 Urb. Jardín (Centro Empresarial Platinum Plaza Torre 1)
RUC:	20100017491
Teléfono:	(511) 210 6464

### Relación de directores\*

Elena Eloisa Maestre Tinao	Presidente del Directorio
Bernardo Quinn	Vicepresidente del Directorio
Eduardo Caride	Director
José María del Rey Osorio	Director
José Luis Gómez-Navarro Navarrete	Director
Christiann Antonio Hudtwalcker Zegarra	Secretario
Milagros Elena Muñoz Bazán	Sub Secretaria

### Relación de ejecutivos\*

Elena Eloisa Maestre Tinao	Gerente General
Christiann Antonio Hudtwalcker Zegarra	Secretario General
Juan Comerma	Director de Tecnología
Mariano Domecq	Director de B2C
Álvaro Ignacio Parisi	Director de Finanzas y Control
Maria Laura Serra	Directora B2B
Julia Saez Torrecuadrada	Directora de Auditoría Interna
Juan Carlos Alvarez Echeverri	Director de Recursos Humanos
Vinka Samohod de la Villa	Directora de Excelencia Operacional

### Relación de accionistas\*

Telefónica Hispanoamérica S.A. (antes Latin America Cellular Holdings).	98.9%
Otros	1.1%

(\*) Nota: Información a octubre 2023

## 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 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)

### 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.