

Telefónica del Perú S.A.A.

Fundamentos

Apoyo & Asociados Internacionales (A&A) ratifica las clasificaciones de TdP, así como su Perspectiva Negativa.

La Compañía ha venido presentando deterioros en la solvencia patrimonial, generada por la acumulación de resultados negativos durante los últimos años, lo cual redujo el saldo del patrimonio neto de S/ 6,309.5 MM, en el 2017, a S/ 1,080.1 MM, al cierre del 2023, afectando su sostenibilidad en el tiempo.

Por otro lado, si bien TdP mostró una ligera recuperación en su capacidad de generación de caja, ésta no ha sido suficiente para compensar el deterioro mencionado en el párrafo anterior. Cabe mencionar que la Compañía podría presentar riesgos de liquidez derivados de las necesidades de caja para afrontar la liquidación de las controversias con la SUNAT y las próximas amortizaciones de deuda.

Asimismo, los ingresos se contrajeron en un 9.5% YoY, 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.

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. Así, el 25 de marzo del 2024, la JGA acordó la reducción del capital hasta por un monto máximo de S/ 1,370.0 MM y se destinó hasta un máximo de S/ 341.6 MM de la prima de emisión con la finalidad de compensar parte de la pérdida acumulada registrada al cierre del 2023.

Por otro lado, en abril del 2024, el Directorio acordó aumentar el capital social en S/ 544.8 MM, con lo cual el nuevo monto sería de S/ 3,183.0 MM. Esto como consecuencia de los nuevos aportes en efectivo, y como parte del acuerdo de la JGA, llevada a cabo en enero del 2023, acerca de la línea de crédito capitalizable por S/ 1,000 MM otorgada por Telefónica Hispanoamérica, con lo cual se aprobó la capitalización de S/ 717.7 MM, fijándose el monto del aumento de capital en S/ 544.8 MM, y la diferencia como prima de capital.

Lo anterior, en adición a la capitalización realizada en febrero del 2023 por S/ 700 MM, de los cuales se aumentó el capital social en S/ 531.3 MM, luego de que se acordara compensar parte de la pérdida acumulada al cierre del 2022. Cabe mencionar que, la JGA acordó delegar al Directorio la facultad de acordar uno a varios aumentos de capital hasta por S/ 2,106.9 MM, en un plazo máximo de cinco años

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 y 2001, 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, las alternativas de financiamiento serían el aplazamiento y/o fraccionamiento de la deuda, financiamiento bancario y préstamos con la matriz. Así también como potenciales capitalizaciones o inyecciones de capital, en función de sus necesidades de caja proyectadas.

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.

En diciembre 2022, TdP pagó S/ 135.5 MM según lo informado al mercado; y, en los primeros cuatro meses del 2023 pagó S/ 457.0 MM. Así también, en abril del 2024, la Compañía instruyó a diversos bancos del sistema financiero peruano para que procedan al pago a SUNAT por el importe de hasta S/ 1,362 MM derivado del

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 auditada a diciembre 2023.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 30/04/2024 y 28/11/2023

Perspectiva

Negativa

Indicadores Financieros

Miles de S/	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos	6,476.335	7,156.328	7,049.215
EBITDA	987.898	1,375.198	959.847
Flujo de Caja Operativo (CFO)	246.672	243.962	627.943
Deuda Financiera Total*	3,761.400	4,126.760	4,418.499
Caja y valores	520.844	432.987	610.520
Deuda Financiera Total* / EBITDA	3.81	3.00	4.60
Deuda Financiera Neta* / EBITDA	3.28	2.69	3.97
EBITDA / Gastos Financieros	1.51	2.71	2.47

*Incluye pasivos por arrendamiento
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

Julio Loc
julioloc@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

honramiento de las cartas fianza emitidas por los mismos. Por ello, se tomarán pagarés con los emisores de dichas cartas fianzas.

Por otro lado, en abril 2024, se aprobó un préstamo con la matriz por un monto de hasta S/ 771.0 MM con el fin de hacer frente a las obligaciones con vencimientos en el corto plazo y temas operativos.

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/ 2,700 MM, mayor pago que debe afrontar TdP en su historia y monto que se incrementó exponencialmente por los intereses generados.

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:

- 1. El respaldo de su accionista principal**, TdP es subsidiaria de Telefónica Hispam perteneciente al Grupo Telefónica (España), una de las empresas líderes en el sector de telecomunicaciones, que mantiene una clasificación internacional de largo plazo de “BBB” con perspectiva Estable, otorgada por *FitchRatings*.
- 2. La sólida posición** de la Compañía en el mercado peruano de telecomunicaciones, con participaciones a diciembre 2023, según Osiptel de 50.9% en TV paga, 47.0% en telefonía fija, 39.5% en conexiones fijas a internet y 28.0% en telefonía móvil. Por otro lado, también lidera en el servicio de fibra óptica, con una participación de 31.1%, que se potenciaría luego del acuerdo alcanzado con KKR y Entel por la venta del 64.0% de PangeaCo.
- 3. 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 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:

A pesar de mostrar una recuperación parcial en su capacidad de generación de caja, los márgenes aún se mantienen por debajo de lo que mostraba previo al 2018, como consecuencia de la menor actividad comercial en el segmento fijo y la mayor agresividad competitiva en el mercado móvil, lo que limitan la holgura que mostraba en sus ratios de coberturas, y elevan la necesidad de recurrir a financiamiento externo, incrementando los niveles de apalancamiento y reduciendo 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, reforzamiento de la oferta fija en internet de fibra óptica, considerando su importante participación en la misma y absorción de pérdidas acumuladas en el corto plazo.

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, se reduce su liquidez 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 uno de los principales operadores de telecomunicaciones en el Perú y subsidiaria de Telefónica Hispanoamérica S.A., perteneciente al Grupo Telefónica (España).

La Compañía cuenta con diversas líneas de negocio, como: 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.

A diciembre 2023, mantenía participaciones de mercado, según Osiptel, de: 50.9% en TV paga, 47.0% en telefonía fija, 39.5% en conexiones fijas a internet y 28.0% en telefonía móvil.

Participaciones de Mercado- Dic23		
Mercado	Participación	Principales competidores
Telefonía fija	47.0%	América Móvil (35.2%) y Entel (3.8%)
Telefonía móvil	28.0%	América Móvil (30.2%) y Entel (22.5%)
Internet Fijo	39.5%	América Móvil (25.3%) y Win (14.0%)
TV suscripción	50.9%	DirecTV (17.4%) y América Móvil (13.8%)

Fuente: OSIPTEL. Elaboración Propia.

Por otro lado, también lidera el servicio de fibra óptica, con una participación de 31.1%, que se potenciaría luego del acuerdo alcanzado con KKR y Entel por la venta del 64.0% de PangeaCo, aún en proceso de evaluación de la Fase dos de Indecopi.

Adicionalmente a los servicios mencionados, 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.

Como se mencionó anteriormente, 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 y 2001.

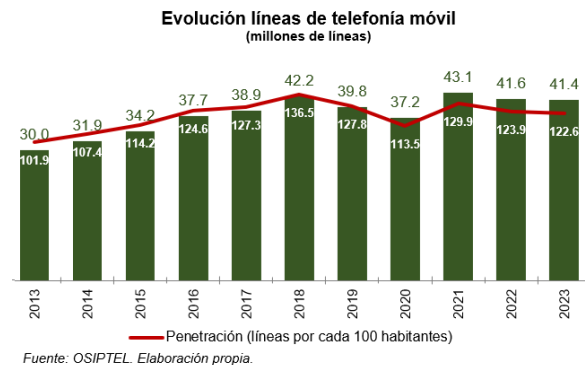
Como consecuencia de lo anterior, se estima que deberá pagar un monto aproximado de hasta S/ 2,700 MM, de los cuales ya adelantó S/ 135.5 MM en diciembre del 2022, S/ 457.0 MM durante los primeros cuatro meses del 2023; y, en abril 2024, ordenó realizar la ejecución de cartas fianza de hasta por S/ 1,362 MM. El monto definitivo aún deberá ser determinado por la SUNAT. A diciembre 2023, las provisiones por impuestos a las ganancias sumaron S/ 2,755.6 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 bajo protesto de S/ 353.6 MM a la entidad correspondiente, en octubre del 2022; y, la cual ha apelado

ante el Tribunal Fiscal, esperando que se resuelva en el largo plazo.

Sector de Telecomunicaciones

El dinamismo de las líneas de telefonía móvil ha mostrado una desaceleración durante los últimos años, cerrando el 2023 con 41.4 MM de líneas (vs. 42.2 MM del 2018), periodo en el que los operadores incrementaron sus inversiones, buscando diferenciarse en la calidad de red, dado a la limitación de atributos de diferenciación de precios o prestaciones.



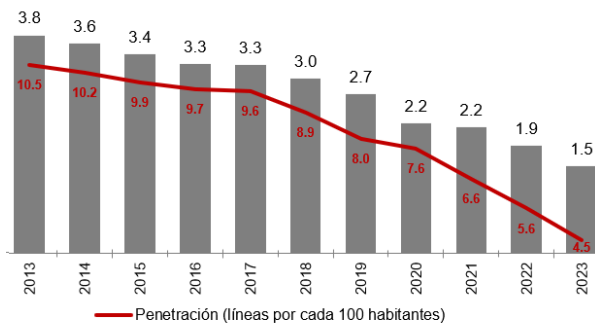
Cabe mencionar que, desde el 2018, el regulador viene impulsando medidas para reducir y cancelar las líneas en desuso contratadas informalmente, así como la invalidación de equipos móviles reportados como robados.

Como consecuencia de ello, la penetración disminuyó de 136.5 líneas por cada 100 habitantes, en el 2018, a 122.6 en 2023. Sin embargo, 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 2010.

En cuanto a las conexiones de internet móvil, la cantidad de celulares que accedieron a internet, a setiembre 2023, fue de 30.4 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 10.1% de hogares accede al servicio fijo; mientras que el 76.0% cuenta con conexiones móviles, según cifras de Osiptel.

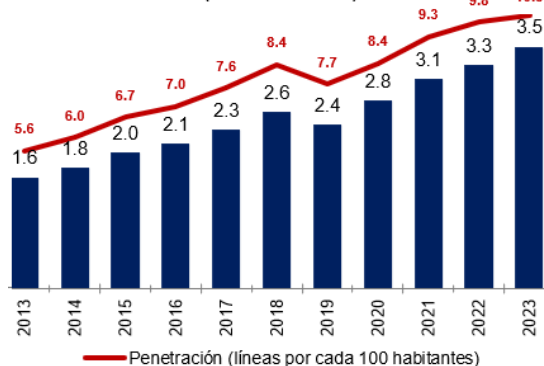
La penetración de la telefonía móvil ha ocasionado, por otro lado, la reducción de las líneas de telefonía fija, las cuales han descendido progresivamente desde el 2012, con un máximo de 3.8 MM de líneas, a 1.5 MM al cierre del 2023, con una penetración de 4.5 líneas por cada 100 habitantes (vs. 10.6 líneas por cada 100 habitantes en el 2012).

Evolución líneas de telefonía fija
 (millones de líneas)


Fuente: OSIPTEL. Elaboración propia.

En el caso 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.

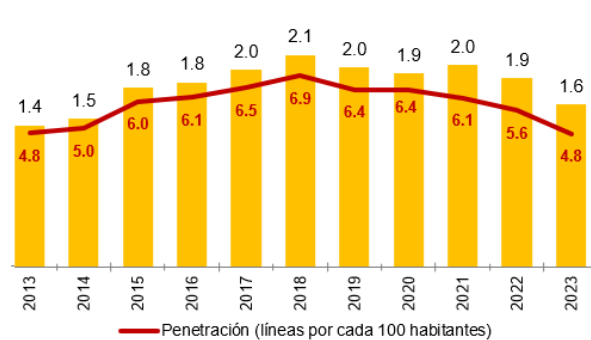
Así, se ha pasado de 1.6 MM de conexiones, en el 2013, a 3.5 MM de conexiones en el 2023, con una penetración que se incrementa de 5.6 a 10.5 conexiones por cada 100 habitantes en el mismo período.

Evolución líneas de internet fijo
 (millones de líneas)


Fuente: OSIPTEL. Elaboración propia.

Cabe mencionar que los operadores han apostado por el despliegue de la fibra óptica para potenciar las capacidades de red y expandir sus servicios. Por ello, se evidenció un CAGR del 86.0% en los últimos cinco años, y un crecimiento del 64.5% YoY, representando el 56.9% del total de conexiones a internet fijo.

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 *streaming*, se aprecia una reducción en el número de conexiones, a 1.6 MM al cierre del 2023, con una penetración de 4.8 conexiones por cada 100 habitantes.

Evolución líneas de TV de paga
 (millones de líneas)


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

Deterioro en los resultados como consecuencia de la contracción en los ingresos, afectados principalmente por la transición tecnológica y competencia del sector.

Al cierre del 2023, TdP obtiene ingresos por S/ 6,476.3 MM, contrayéndose en 9.5% YoY, debido a la menor actividad comercial en el segmento fijo (hogares) y a la mayor agresividad competitiva en el mercado móvil.

Actualmente, la estructura de ingresos se divide en dos negocios: el negocio móvil (52.5% del total de ingresos), y el negocio fijo (47.5% del total de ingresos).

Composición de Ingresos (S/ MM)

	2022	% de ingresos	2023	% de ingresos	Var. (2023/2022)
INGRESOS NEGOCIO FIJO	3,434.7	48.0%	3,074.3	47.5%	-10.5%
Servicios	2,707.5	37.8%	2,312.3	35.7%	-14.6%
Datos + TI	466.6	6.5%	502.6	7.8%	7.7%
Mayorista	173.4	2.4%	175.1	2.7%	1.0%
Equipos	29.2	0.4%	22.5	0.3%	-22.9%
Otros	58.0	0.8%	61.7	1.0%	6.5%
INGRESOS NEGOCIO MÓVIL	3,721.6	52.0%	3,402.1	52.5%	-8.6%
Postpago	1,894.6	26.5%	1,818.6	28.1%	-4.0%
Terminales	967.2	13.5%	892.7	13.8%	-7.7%
Prepago	554.3	7.7%	457.1	7.1%	-17.5%
Mayorista	122.8	1.7%	99.9	1.5%	-18.7%
Otros	182.7	2.6%	133.7	2.1%	-26.8%
Total Ingresos	7,156.3	100.0%	6,476.3	100.0%	-9.5%

Fuente: TdP. Elaboración Propia.

Con respecto a los ingresos del negocio fijo, durante el 2023, éstos disminuyeron en 10.5% YoY, debido principalmente a: i) la transición tecnológica en el mercado local de los servicios del hogar (cambio gradual de la tecnología HFC hacia fibra óptica); ii) elevada intensidad competitiva al haber una mayor participación de empresas dedicadas a la instalación de la fibra óptica; y, iii) menores conexiones de TV paga, reemplazada por plataformas de *streaming*, y a un incremento significativo de la piratería.

Dichas reducciones trataron de compensarse parcialmente con los negocios de datos y tecnologías de la información y mayoristas, ambos dirigidos principalmente a instituciones y empresas (B2B), que se incrementaron debido a los acuerdos comerciales y al crecimiento de los servicios digitales de las pymes.

Cabe mencionar que la Compañía continúa acelerando su estrategia de masificación de acceso a la fibra óptica a nivel nacional, la cual permite garantizar una conectividad de calidad superior, acorde con las necesidades de los clientes. Por ello, continuó con el proceso de migración sin costo y de forma progresiva de sus clientes a la fibra óptica.

Asimismo, en setiembre 2023, se firmó un acuerdo de inversión entre Telefónica Hispanoamérica, KKR y Entel, para la entrada de ambas entidades, con participaciones de 54% y 10%, respectivamente, en el capital social de PangeaCo, con el fin de construir la primera empresa mayorista de fibra óptica de acceso abierto del país.

Al cierre del 2023, superaron los 710 mil clientes conectados (+37.0% YoY) y 3.1 MM de hogares con la posibilidad de contratar o migrar a dicho servicio (+56.0% YoY). Para fines del 2024, esperan contar con un 70% de conversiones a la fibra óptica. Y, para el 2026, se espera que 5.5 MM hogares cuenten con dicha conexión.

Por otro lado, se realizaron iniciativas para reforzar la posición de Movistar TV como la oferta más completa de entretenimiento del mercado, asegurando la transmisión exclusiva de todos los partidos de las Clasificatorias al Mundial de Fútbol 2026, así como a los demás eventos deportivos a nivel mundial (*Grand Slam*, NBA, entre otros); sumado al beneficio de acceso sin costo a las plataformas de *Disney+* y *Star+*, en un contexto en el que las plataformas de *streaming* siguen ganando mayor relevancia frente al mercado de televisión paga tradicional. Al cierre del 2023, más de 260 mil clientes habían activado dicho beneficio.

Asimismo, durante el año, invirtieron en la tecnología IPTV, siendo los únicos en el país en brindar el servicio de TV paga a través de la señal de internet, con la finalidad de retomar el crecimiento de los servicios y ofrecer una oferta de valor diferencial en el mercado.

En lo que respecta a los ingresos del negocio móvil, durante el 2023, éstos se contrajeron en un 8.6% YoY, debido a: i) las medidas regulatorias aplicadas al canal de venta ambulatoaria de *chips* móviles en la vía pública, acatadas por la Compañía, que perjudicaron al segmento prepago, con una reducción del 33.0% en la venta SIMs durante el 2T23 y 3T23; es importante mencionar que la venta ambulatoaria representa el 80% de los ingresos prepago; ii) mayor agresividad comercial por descuentos en planes y bonificaciones en el segmento postpago, impactando en la rentabilidad; iii) menor actividad comercial con respecto a la venta de terminales, afectado por el contexto económico que impactó el consumo privado y, especialmente, al sector

retail; y, iv) menor consumo de tráfico móvil que afecta al servicio mayorista.

A pesar de lo anterior, en el 4T23, se logró revertir la tendencia negativa en la venta de SIMs, logrando un crecimiento del 4.0% vs. 3T23, como consecuencia del retorno al canal de venta en la calle no ambulatorio.

Así también se incrementaron los accesos y la portabilidad del segmento postpago, cerrando el año con 5.3 MM de líneas (+2.3% YoY), además se destaca una mejora en la rentabilidad del negocio de venta de terminales, con un crecimiento en el margen del 25.0% a diciembre 2023.

Al cierre del 2023, el EBITDA generado por TdP ascendió a S/ 987.9 MM, menor al registrado en el 2022 (S/ 1,375.2 MM). Esto se debió a una mayor proporción en la contracción de los ingresos en comparación de los gastos operativos, a pesar de las estrategias de eficiencias llevadas a cabo por la Compañía (digitalización y automatización de procesos, fomentar plataformas digitales y renovación tecnológica, renegociación de contratos, reducción niveles de las tasas de cancelaciones y de reclamos, entre otros).

Cabe mencionar que el impacto en la reducción del gasto fue menor, ya que la Compañía decidió reemplazar la inversión en el despliegue de fibra óptica por el arrendamiento de la infraestructura a PangeaCo.

Gastos Operativos - TdP (S/ MM)

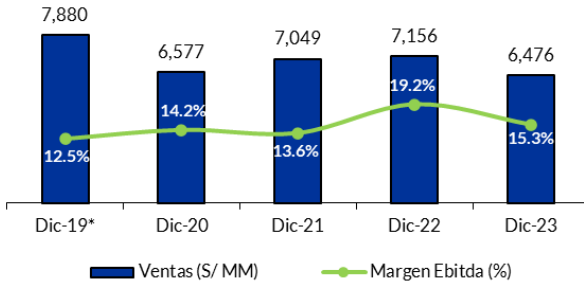
	2022	2023	Var. (2023/2022)
Generales y administrativos	4,079.6	3,779.5	-7.4%
Costo de venta de equipos	1,128.2	1,034.6	-8.3%
Depreciación y amortización	1,128.8	1,136.7	0.7%
Gastos de personal	573.4	609.7	6.3%
Depreciación de derechos de uso	238.9	216.7	-9.3%
Deterioro AF	-	64.7	-
Total	7,148.7	6,841.8	-4.3%

Fuente: TdP. Elaboración Propia.

Así, el margen EBITDA se contrajo, pasando de 19.2% en el 2022 a 15.3% en el 2023, reflejando una menor capacidad de generación de caja afectado por la contracción en los ingresos mencionados anteriormente.

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%), con excepción de Dic-22: 19.2%, como consecuencia de las mayores ventas obtenidas en dicho año.

Evolución de Ventas y Mg. EBITDA



*Considera EEFF consolidados.
Fuente: TdP. Elaboración Propia.

En la misma línea, la cobertura de gastos financieros (EBITDA/Gastos financieros), se vio afectada pasando de 2.71x, en el 2022, a 1.51x, en el 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, si bien durante el 2022, se incrementó la provisión en S/ 1,045.0 MM por la controversia tributaria con SUNAT; al cierre del 2023, éstas disminuyeron a S/ 2,755.6 MM, debido principalmente al pago realizado por S/ 457.0 MM (relacionados al impuesto a las ganancias de los periodos 2000 y 2001) y, al reconocimiento de intereses por impuestos pagados indebidamente. Las provisiones no significan necesariamente un movimiento del flujo de efectivo de la Compañía.

De esta manera, el resultado neto, a diciembre 2023, ascendió a una pérdida de S/ 613.5 MM, menor a la obtenida en el 2022 (S/ 1,454.8 MM). Sin embargo, si aislamos el efecto de las provisiones mencionadas anteriormente, las pérdidas del 2023 fueron mayores a las del 2022.

Estructura de Capital

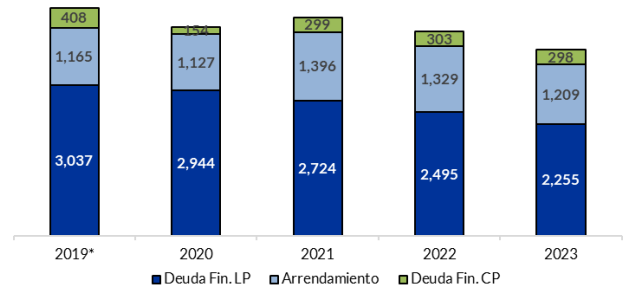
Deterioro en la solvencia patrimonial, generada por la acumulación de resultados negativos durante los últimos años.

Al cierre del 2023, los pasivos de TdP ascendieron a S/ 10,277.1 MM, lo que significó una disminución del 9.2% YoY, debido a los menores impuestos por ganancias por el pago de S/ 457.0 MM relacionados a los periodos 2000 y 2001; y, a las menores cuentas por pagar comerciales a proveedores.

La deuda financiera total (incluye pasivos por arrendamiento) se redujo en 8.9%, debido principalmente a las amortizaciones realizadas de acuerdo a los vencimientos programados. El saldo, al cierre del 2023, ascendió a S/ 3,761.4 MM y se compone de bonos corporativos (67.7%), pasivos por arrendamiento (32.1%) y préstamos de terceros (0.2%).

Cabe mencionar que, la Compañía mantenía líneas de crédito disponibles por US\$127.2 MM.

Evolución Deuda Financiera (S/ MM)



*Considera EEFF consolidados.
Fuente: TdP. Elaboración Propia.

El 90.2% del total de la deuda financiera estaba denominada en moneda nacional; mientras que, el 9.8% restante, denominado en moneda extranjera, correspondiente a los pasivos por arrendamiento.

Por otro lado, la liquidez corriente, al cierre del 2023, ascendió a 39.7%, mayor a la obtenida en el 2022 (34.8%), debido principalmente a la estrategia de reducción del endeudamiento por parte de la Compañía, así también como a una recuperación de la caja.

En relación al ratio de apalancamiento financiero (Deuda Financiera/EBITDA), éste se incrementa pasando de 3.0x (diciembre 2022) a 3.8x (diciembre 2023), 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; así, dependiendo del monto final a pagar y a las estrategias llevadas a cabo por TdP para cumplir con dicha obligación, el perfil crediticio podría verse afectado.

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

En relación al patrimonio consolidado neto, al cierre del 2023, éste fue de S/ 1,080.1 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 seguirá deteriorándose, conforme continúen acumulándose las pérdidas.

Características de los instrumentos

Acciones Comunes

El capital social de TdP, a diciembre 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**
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
Set-23	57	0.57	10%	2,386.9
Oct-23	34	0.57	5%	2,386.9
Nov-23	33	0.57	10%	2,386.9
Dic-23	186	0.57	11%	2,386.9
Ene-24	8	-	-	2,386.9
Feb-24	33	0.60	10%	3,031.3

*En miles de Nuevos Soles

**En millones de Nuevos Soles

Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Bonos Corporativos

Programa	Emisión / Serie	Saldo a Dic23 (MM de S/)	Vencimiento
Cuarto	19na. A	107.1	Jul-27
Cuarto	19na. B	82.9	Abr-28
Cuarto	19na. C	33.7	Jul-28
Cuarto	37ma. A	80.8	May-28
Sexto	11va. B	121.7	Abr-24
Sexto	15va. A	136.6	Oct-24
Sexto	16va. A	106.2	Abr-25
Sexto	17va. A	75.3	May-30
Primer	1ra A	81.2	Oct-26
Primer*	Emisión Int.	1,721.5	Abr-27

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

Fuente: TdP

Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Telefónica del Perú

El Programa es por un importe de hasta S/ 150 MM de 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.

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/)

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Rentabilidad					
EBITDA	987,898	1,375,198	959,847	935,662	983,651
Mg. EBITDA	15.3%	19.2%	13.6%	14.2%	12.5%
FCF / Ingresos	(0.06)	(0.03)	(0.02)	0.03	(0.11)
ROE	-59.2%	-84.7%	-50.0%	-15.5%	-22.8%
Cobertura					
EBITDA / Gastos Financieros	1.51	2.71	2.47	2.77	3.10
EBITDA / Servicio de deuda	0.72	1.14	0.94	1.13	1.02
FCF / Servicio de deuda	0.18	0.21	0.27	0.65	-0.54
(FCF + Caja + Valores Líquidos) / Servicio de deuda	0.56	0.57	0.87	1.71	0.51
CFO / Inversión en Activo Fijo	0.38	0.50	0.85	1.25	0.40
(EBITDA + Caja) / Servicio de deuda	1.10	1.49	1.54	2.19	2.06
Estructura de capital y endeudamiento					
Deuda Financiera Total* / EBITDA	3.81	3.00	4.60	4.51	4.69
Deuda Financiera Neta* / EBITDA	3.28	2.69	3.97	3.58	3.65
Costo de Financiamiento Estimado	16.58%	11.88%	9.01%	7.64%	9.39%
Deuda Financiera CP / Deuda Financiera Total*	18.99%	17.06%	14.21%	11.60%	14.12%
Deuda Financiera Total* / Capitalización Ajustada	77.69%	80.61%	64.40%	50.98%	49.25%
Balance					
Activos Totales	11,357,183	12,304,989	12,822,426	13,673,161	15,408,697
Caja e Inversiones Corrientes	520,844	432,987	610,520	876,689	1,015,924
Deuda Financiera Corto Plazo	714,292	703,971	627,995	490,030	651,153
Deuda Financiera Largo Plazo	3,047,108	3,422,789	3,790,504	3,734,196	3,959,123
Deuda Financiera Total*	3,761,400	4,126,760	4,418,499	4,224,226	4,610,276
Patrimonio Total	1,080,092	992,620	2,442,993	4,061,084	4,750,945
Capitalización Ajustada	4,841,492	5,119,362	6,861,474	8,285,292	9,361,203
CAPEX/EBITDA	66.3%	35.8%	77.3%	87.0%	141.7%
Flujo de caja					
Flujo de Caja Operativo (CFO)	246,672	243,962	627,943	1,013,588	552,595
Inversiones en Activos Fijos	-654,849	-492,356	-741,758	-813,994	-1,394,278
Dividendos Comunes	-17	-10	-15	11	-47
Flujo de Caja Libre (FCF)	-408,194	-248,404	-113,830	199,605	-841,730
Adquisiciones y Ventas de Activo Fijo, Netas	-616,893	-287,947	-560,560	-635,698	-771,128
Otras Inversiones, neto	-2,763	2,226	7,700	2,942	9,595
Variación neta de deuda	-532,242	-508,199	-341,390	-512,910	1,136,488
Otros Financiamientos, netos	1,000,000	377,000	0	-5,677	0
Variación de Caja	94,757	-172,968	-266,322	-137,744	927,503
Resultados					
Ingresos	6,476,335	7,156,328	7,049,215	6,576,663	7,879,780
Variación de Ventas	-9.5%	1.5%	7.2%	-16.5%	-2.7%
Utilidad Operativa (EBIT)	-365,487	7,593	-704,456	-590,565	-604,032
Gastos Financieros	653,918	507,614	389,199	337,260	317,345
Resultado Neto	-613,488	-1,454,777	-1,626,101	-695,218	-1,137,157

EBITDA: Utilidad Operativa + Depreciación y Amortización

Servicio de deuda: Gastos Financieros + Deuda de Corto Plazo

Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Total + Patrimonio Total

CFO: FFO + Variación de Capital de Trabajo

FCF: CFO + Inversión en Activo Fijo + Pago de Dividendos

*Incluye Pasivos por Arrendamiento

Fuente: Telefónica del Perú. Elaboración Propia.

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
Christian Miguel Eduardo Livia Cavalie	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
Georgette Page Flores	Director de Recursos Humanos
Vinka Samohod de la Villa	Directora de Excelencia Operacional
Germán Eduardo Fernández	Director de Servicio Técnico al Cliente

Relación de accionistas*

Telefónica Hispanoamérica S.A. (antes <i>Latin America Cellular Holdings</i>).	99.2%
Otros	0.8%

(*) Nota: Información a enero 2024

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)
<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.