

Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias (El Comercio)

Fundamentos

La clasificación de riesgo asignada a las acciones de inversión de Empresa Editora el Comercio S.A. y Subsidiarias (en adelante El Comercio o la Empresa) se sustenta principalmente en lo siguiente:

Liderazgo en el mercado: El Comercio comercializa 6 de los 10 diarios impresos más leídos, entre ellos, el diario Trome, el cual cuenta con la mayor participación en lectoría promedio diaria (66.5% de lunes a domingo en Lima en el periodo enero-diciembre 2023, según Kantar Ibope Media).

Cabe indicar que, como parte de la estrategia de gestión de su portafolio de marcas, en enero 2023, la Empresa vendió la marca Perú21. Por su parte, a diciembre 2023 el nivel de lectoría de los diarios del Grupo se ubicó en 1.8 MM de personas por día.

De otro lado, El Comercio consolida sus estados financieros, entre otros, con Compañía Peruana de Radiodifusión S.A. (América TV), la cual en el acumulado al cierre del 2023 registró un *share* promedio de 39.9% en el horario de 7 a 24 horas de lunes a domingo, manteniendo su liderazgo.

Por su parte, según Ibope, la participación en publicidad de los principales diarios de Lima, medido en términos de inversión sin considerar otros medios ni Estado, a diciembre 2023 fue: Trome (35.0%), El Comercio (23.6%), Gestión (8.8%) y Expreso (7.0%).

Así, es importante resaltar que la lectoría alcanzada por el diario Trome y la participación en publicidad con la que el Trome y El Comercio cuentan, permiten al Grupo mantenerse como líder en lectoría y recordación.

Estrategia de enfoque y nuevo modelo de gobierno: La Empresa pone énfasis en los contenidos informativos y publicitarios. De esta forma, ha venido saliendo de las operaciones de menor contribución y enfocándose en aquellos negocios más rentables que generan sinergias, facilitan el control de costos y mejoran la estabilidad en los márgenes. Asimismo, ha dotado de autonomía y flexibilidad a sus unidades de negocio (Prensa, Televisión y Servicios Empresariales) a través del nuevo modelo de gobierno implementado en el 2019. Así, a partir del soporte reputacional del Grupo y de la confianza que generan sus marcas, se busca desarrollar negocios que comuniquen a proveedores de bienes y servicios con usuarios potenciales.

Niveles de apalancamiento moderados: Cabe recordar que, a fines del 2019 el ratio de apalancamiento ajustado de "Deuda Financiera Ajustada (Deuda Fin. + Pasivos por Arrend.) / EBITDA" se redujo a 1.1x, debido especialmente a los recursos provenientes de la venta de activos que no eran parte de su negocio *core* (segmento de entretenimiento), que fueron utilizados, entre otros, para reducir su deuda. De otro lado, en el 2020, debido al impacto de la pandemia, el EBITDA disminuyó considerablemente, por lo que aumentó temporalmente el apalancamiento (18.6x a dic.- 2020).

Sin embargo, en el 2021, en línea con la recuperación de la economía y la mayor generación del EBITDA de El Comercio, se registró una significativa reducción en el apalancamiento ajustado, ubicándose en 3.0x. Además, en agosto de ese año se realizó la venta de PagoEfectivo por US\$108.5 MM, por lo que el saldo caja-bancos llegó a

Ratings	Actual	Anterior
Acciones de Inversión	2a (pe)	2a (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2023 y no auditada a marzo 2024.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 31/05/2024 y 30/11/2023.

Indicadores Financieros

Millones de Soles (S/ MM)	12M Mar-24	Dic-23	Dic-22
Ingresos	707	706	798
EBITDA*	66	78	130
Mg. EBITDA (%)	9.3%	11.0%	16.4%
Caja e Inversiones Corrientes	59	57	78
Deuda Financiera	80	83	116
Deuda Financiera Ajustada**	174	171	193
Deuda Fin. Ajust. / EBITDA	2.6	2.2	1.5
Deuda Fin. Ajust. Neta / EBITDA	1.7	1.5	0.9
EBITDA / Gastos Fin. Totales	3.8	4.3	6.9
ROE promedio (sin minoritarios)	-7.2%	-7.0%	1.5%

* EBITDA = Ut. Oper. (no incluye Otros ingresos y egresos) + Depr. + Amort. (no incluye amort. Licencia de prog. Televisa ni material filmico)

** Deuda Fin. Ajustada = Deuda Fin. + Pasivos por Arrend.

Fuente: El Comercio. Elaboración Propia.

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Empresas no Financieras (03-2022).

Analistas

Carolina Ortiz de Zevallos
carolina.ozr@aai.com.pe

Sergio Castro Deza
sergiocastro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

S/ 254.6 MM. Por su parte, a diciembre 2022 la recuperación de la Empresa continuó y su apalancamiento ajustado disminuyó a 1.5x.

En el 2023, el apalancamiento ajustado se ubicó en 2.2x, como resultado de la contracción en el EBITDA, afectado por los menores ingresos, que no pudieron ser contrarrestados por el menor nivel de endeudamiento.

Igualmente, a fines del 2023 se registró un saldo de caja e inversiones de S/ 56.8 MM (S/ 77.8 MM a dic. 2022), con un indicador de Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA de 1.5x (0.9x a dic. 2022), afectado no solo por la disminución en el EBITDA, sino también por la menor cobranza. Por su parte, en los últimos 12 meses (U12M) a marzo 2024 el apalancamiento ajustado neto aumentó ligeramente a 1.7x.

Efectos no monetarios que afectaron a los resultados. A lo largo del 2023, El Comercio continuó con su proceso de reestructuración, quedándose con los negocios más rentables, creando nuevas fuentes de ingresos apalancados en su capacidad de atraer nuevas audiencias como la realización de eventos empresariales, culturales y gastronómicos. Además, se enfocaron en la optimización de procesos, mediante la reducción de costos de operación, y en la consolidación de su transformación digital.

Sin embargo, los resultados del 2023 se vieron afectados por los efectos no monetarios extraordinarios por S/ 79.5 MM, así como por la menor actividad económica registrada en el país. Así, estos efectos no monetarios estuvieron compuestos principalmente por: i) el deterioro del valor de los activos de la unidad de Prensa (S/ 42.6 MM), el deterioro en la valuación del valor razonable de inmuebles (S/ 24.3 MM) y la desinversión en Nexlot (S/ 12.6 MM).

Para el 2024, el Grupo se está enfocando en reforzar el negocio B2B y el área de suscripciones, centrándose en seguir logrando eficiencias. Asimismo, se prevé una mejora liderada por la migración a canales digitales y a la recuperación principalmente de los segmentos de Prensa y Servicios Empresariales. Cabe mencionar que han obtenido los derechos para transmitir las eliminatorias de la Copa América 2024 y las Clasificaciones al Mundial 2026. También es importante mencionar que se están enfocando en el crecimiento de ingresos de la línea de contenido *Streaming & TV*, luego de la adquisición de Kapow S.A.

Cabe recordar que, en el ejercicio 2022 se aprobaron dividendos con cargo a resultados acumulados por aproximadamente S/ 68.5 MM y en el 2021, por S/ 276.1 MM. Asimismo, durante el 2023, se acordó distribuir dividendos por S/ 35.7 MM con cargo a resultados acumulados, y en marzo 2024, por S/ 3.5 MM.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una prolongada y mayor crisis política, así como el impacto de fenómenos climáticos, podrían impactar en el crecimiento de la economía peruana, afectando, entre otros, a la inversión publicitaria, lo que repercutiría negativamente en la recuperación esperada de la Empresa y en sus indicadores de rentabilidad.

De otro lado, una recuperación sostenida de sus principales líneas de negocio, acompañada de una mejora en los márgenes y de moderados niveles de apalancamiento ajustado, permitirían que la Empresa pudiera mejorar sus indicadores de rentabilidad provenientes de las actividades continuas, lo cual sería valorado por la Clasificadora de manera positiva.

Perfil

Empresa Editora El Comercio S.A. se constituyó en el Perú en 1996 como resultado de la fusión de diversas compañías, teniendo como actividad principal la edición, publicación y distribución de los diarios El Comercio, Trome, Gestión, Depor, Ojo y Correo; así como la venta de espacios publicitarios en los mismos.

Para ello, cuenta con cuatro plantas de impresión, denominadas “Pando” y “Amauta”, en Lima; y, las plantas de Chiclayo y Arequipa. Durante diciembre 2021, la Gerencia tomó la decisión de cerrar las operaciones de la planta Huancayo.

Además, a través de sus subsidiarias, realiza la prestación de servicios de radiodifusión y telecomunicaciones, relacionados principalmente con la venta de espacios publicitarios televisivos a través del Canal 4 y Canal N. Asimismo, se dedica a la edición, publicación y distribución de libros, revistas, folletos, semanarios y todo tipo de publicaciones gráficas, productos multimedia y videos, llamados optativos.

Se debe mencionar que los contenidos informativos producidos por la Empresa, así como los otros servicios editoriales, se difunden también a través de sus subsidiarias.

Así, los rubros importantes en los que se puede medir su participación son la inversión publicitaria y su presencia en prensa escrita, posicionándose como líder en el sector.

A diciembre 2023, entre las principales subsidiarias de Empresa Editora El Comercio se encontraban:

Vinculados a servicios de edición, publicación y distribución:	
PrenSmart S.A.C.	En julio 2018 recibió la totalidad de las acciones del Grupo Epsa, formando parte del grupo a partir de agosto 2018. Su principal actividad es la producción, edición, comercialización y distribución de diarios como Ojo, Correo y El Bocón. En enero 2020, absorbió a Grupo EPENSA S.A.C. y Alfa Beta Sistema S.A.C.
Vinculadas a la radiodifusión:	
Plural TV S.A.C.	Tenedora de acciones (70.0%). Propietaria de Compañía Peruana de Radiodifusión S.A. (Canal 4) y Productora Peruana de Información S.A.C. (Canal N).
America Media LLC	Fundada en 2021 a través de la filial Plural TV S.A.C., con el propósito de creación de contenido con alcance internacional, que se transmite en plataformas de streaming como Amazon y Netflix. EECSA posee una participación indirecta del 50.1%.
Kapow LLC	Subsidiaria dedicada a la producción de contenido con alcance internacional, distribuido en plataformas como Amazon y Netflix.
Otras actividades:	
Amauta Impresiones Comerciales S.A.C.	Industria gráfica.
Vigenta Inmobiliaria	Actividades inmobiliarias en general. Mantiene propiedades de inversión, las cuales arrienda a empresas del Grupo.
Jorsar S.A.C.	Servicios inmobiliarios generales.

Fuente: El Comercio.

Estrategia

El Comercio ha adaptado su estrategia a la consolidación de aquellas operaciones en las que posee mayor experiencia. En este sentido, sus planes están enfocados en las

posiciones asociadas a contenidos informativos y publicitarios y, en paralelo, desarrollar nuevos negocios cuyo contenido esté soportado en data, lo cual genera sinergias que permiten un adecuado control de costos. De esta forma, a partir del soporte reputacional del Grupo y de la confianza que generan las marcas que mantiene, se busca negocios que integren a proveedores de bienes y servicios con usuarios potenciales. Lo anterior sigue conduciéndose dentro del marco de gestión financiera conservadora que tradicionalmente mantiene el Grupo.

En lo que respecta al modelo de gobierno del Grupo implementado a partir del 2019, las unidades de negocio (Prensa, Televisión y Servicios Empresariales) cuentan con la autonomía y flexibilidad adecuadas que permitirán generar eficiencias internas. Cabe añadir que, durante el 2019, el tamaño corporativo se redujo significativamente en línea con el nuevo modelo de gobierno.

Desde el 2017, la Empresa se encontraba inmersa en un proceso de creación de un ecosistema digital caracterizado por cuatro factores: marcas, audiencias, data y transacciones. En este sentido, se crearon las áreas centralizadas de Datos, Innovación e Inversiones, con el fin de acelerar la transformación digital, tanto en servicios como en transacciones.

Además, El Comercio está reforzando su capacidad de monetización digital en Prensa, por lo cual se está poniendo mayor énfasis en el desarrollo de *content marketing*. Así, el *ContentLab* del Grupo (operativo desde el 2015) ha sido galardonado en diversas ocasiones a través de su propuesta de entender la omnicanalidad del lector.

Asimismo, como parte del objetivo de crear contenido, se potenciaron las plataformas de análisis de datos (ARC, utilizada por diarios internacionales reconocidos). De esta manera, a finales del 2019, se lanzaron al mercado los muros de pago de los diarios “El Comercio” y “Gestión” que contribuyeron al desarrollo del modelo de monetización digital de audiencias.

Por otro lado, la Empresa se encuentra en una continua búsqueda de nuevas fuentes de ingresos, por lo que entró en un proceso de redefinición de la cadena de valor de publicidad digital con el apoyo de la consultora *Accenture Interactive* de España, líder en transformaciones digitales de empresas.

Cabe señalar que, la Clasificadora considera la estrategia de *downsizing* aplicada en los últimos años por El Comercio contribuyó a la reducción de costos y gastos, así como a la generación de flujos a través del negocio inmobiliario, lo cual le permitió estabilizar los márgenes y reorientar el foco estratégico. De esta forma, en el 2019 la Empresa pudo atender mejor las demandas del negocio digital y disminuir su apalancamiento.

A lo largo del 2023, El Comercio continuó su consolidación de transformación digital, creando nuevas fuentes de

ingresos, apalancados en su capacidad de atraer nuevas audiencias, y buscando la optimización mediante la reducción de costos de operación.

Por ello, en enero 2023 la Empresa anunció la venta de la marca "Perú21", en línea con su estrategia de gestión de su portafolio de marcas, en el contexto del proceso de transformación e innovación del resto de sus diarios.

Operaciones

A diciembre 2023, los principales rubros de operaciones de El Comercio representan el 85.4% del total del portafolio (83.7% en los U12M a marzo 2024) y están compuestos por la venta de publicidad en canales de televisión, la venta de ejemplares; y, la venta de publicidad en diarios y sitios *web*. En cuanto a la venta de publicidad en diarios y revistas, esta se realiza directamente por la Empresa y a través de agentes, para lo cual se utilizan dos modalidades: la venta directa y el canje publicitario con terceros.

Composición Ingresos Consolidados (Operaciones Continuas)

Líneas de servicios (S/ 000)	U12M Mar-24	2023	2022
Publicidad en canales	421,674	428,369	432,726
Venta de ejemplares	84,541	86,567	103,317
Publicidad en sitios web	38,575	39,243	49,827
Servicios de impresión	31,513	33,249	44,275
Publicidad en diarios	47,180	48,086	68,466
Servicio Pre-Prensa	22,914	24,787	33,953
Productos de entr. y cultura	25,070	22,901	16,402
Publicidad en revistas	2,333	2,201	2,788
Encartes	2,428	2,302	3,040
Contenido streaming & TV	29,667	16,658	39,859
PagoEfectivo	-	-	-
Servicios de entretenimiento	-	-	-
Otros	1,453	1,259	2,889
Ventas netas	707,348	705,622	797,542

Fuente: El Comercio. Elaboración Propia.

A diciembre, los ingresos por publicidad en canales y venta de ejemplares representaron el 60.7% y 12.3% de las ventas consolidadas, respectivamente (59.6% y 12.0% en los U12M a marzo 2024).

En términos absolutos, los ingresos por publicidad en canales se contrajeron ligeramente en 1.0% YoY (-1.6% en los U12M a marzo 2024 vs. 2023), explicado principalmente por la menor inversión publicitaria.

Por otro lado, la venta de ejemplares se contrajo en 16.2% YoY (-2.3% en los U12M a marzo 2024 vs. 2023), debido principalmente a la venta de Perú21, que generó ingresos por S/ 10.7 MM en el 2022, y por los impactos negativos ocasionados por la inestabilidad política, económica y social, así como por los eventos climatológicos ocurridos en el norte del país en el primer trimestre del año.

Cabe mencionar que, a finales del 2021, América Media (subsidiaria de Compañía Peruana de Radiodifusión S.A.) adquirió el 50.1% de Kapow LLC. En ese sentido, se registraron ingresos por S/ 40.0 MM en el 2022 y S/ 16.7 MM en el 2023 (S/ 29.7 MM en los U12M a marzo

2024), debido a la realización de producciones audiovisuales por series para ser transmitidas en las plataformas de *streaming* de los clientes: Turner (HBO), Amazon (*Prime Video*) y Disney (*Star+*), principalmente.

Asimismo, desde el 2019 no se registraron ingresos por operaciones continuas del segmento de entretenimiento, ya que en setiembre 2019 se realizó la venta de este segmento, en línea con la estrategia de concentrarse en las actividades *core* del Grupo. Además, se registró la venta de PagoEfectivo en el 2021.

Negociaciones y adquisiciones

Las principales transacciones del 2020 fueron: i) la constitución de Neoauto S.A.C; ii) la fusión de Prensmart S.A.C., Grupo Erensa S.A.C. y Alfa Beta Sistemas S.A.C., siendo la sociedad absorbente Prensmart S.A.C.; iii) la ejecución del *Put Option* por parte del International *Finance Corporation* (IFC), mediante el cual transfirió a favor de la Empresa Editora El Comercio S.A. 17,175 acciones comunes de Proyectos Educativos Integrales del Perú S.A.C. (PEIP) por US\$1.5 MM; y, iv) la transferencia del 55% de las acciones de Neoauto S.A.C. a Edpyme Santander Consumo Perú S.A.

Por su parte, la principal transacción realizada durante el 2021 fue la venta del 100% de las acciones de la subsidiaria Orbis Venture S.A.C. (PagoEfectivo) por US\$108.5 MM a *Paysafecard.com Wertkarten GmbH*.

De otro lado, en noviembre 2021 se dio el cierre de las operaciones de Lumingo S.A.C, debido a que los resultados estuvieron muy por debajo de lo esperado por los accionistas, no logrando cumplir con los objetivos propuestos de acuerdo a su plan de crecimiento en un escenario de incertidumbre económica. Así también, en noviembre 2021, Plural TV a través de América Media LLC (*holding* constituido en EEUU) realizó la compra del 50.1% de las acciones de Kapow LLC (Florida, EEUU).

En el 2022, se produjo la absorción por parte de América TV de la Productora Peruana de Información S.A.C. (Canal N).

De otro lado, en enero 2023 se vendió Perú21 a Media Chirimoya S.A.C.

Además, entre las principales transacciones realizadas en el 2023 figuran: i) transferencia del 45% de las acciones de Neoauto S.A.C. a Edpyme Santander Consumo Perú S.A por US\$1.1 MM; ii) transferencia del 16.71% de las acciones que El Comercio mantenía en Nexlot S.A.C. (Torito de Oro) por US\$1.3 MM; iii) en octubre 2023 se puso fin al contrato entre Rola Perú S.A. con la subsidiaria Compañía Peruana de Radiodifusión S.A., suscrito con el fin de desarrollar el negocio publicitario a través de las frecuencias radiales "Radio Disney" y "Radio América"; y, iv) en diciembre 2023, la subsidiaria Plural TV S.A.C. a través de América Media LLC adquirió el 49.0% de las acciones de KPW S.A. (ubicada en Argentina) por S/ 1.1 MM.

Posición competitiva

En el sector de prensa escrita, los índices más importantes con los cuales podemos medir la participación de la Empresa son: lectoría, circulación y publicidad medida en centímetros columna.

En ese sentido, según cifras de un estudio de lectoría de diarios en Lima Metropolitana elaborado por *Kantar Ibope Media*, se reveló que entre los diarios más leídos de lunes a domingo en el 2023 figuran: Trome (66.5%), Ojo (11.1%), El Comercio (9.4%) y Depor (8.6%). El grupo El Comercio comercializó 6 de los 10 diarios más leídos en el Perú (sin incluir Perú21).

Es importante rescatar que la Empresa ha estado desarrollando ventajas competitivas para diferenciarse en la oferta de publicidad. Además, ha trabajado en la introducción de las “colecciones” y en generar un mayor valor agregado a sus productos a través de la creación del ecosistema digital.

Por su parte, según Ibope, la participación en publicidad de los principales diarios de Lima, medida en términos de inversión sin considerar otros medios ni Estado, a diciembre 2023 fue: Trome, 35.0% (35.1% al 2022); El Comercio, 23.6% (24.5% al 2022); Gestión, 8.8% (7.6% al 2022); Expreso, 7.0% (6.3% al 2022); y, La República, 6.0% (7.3% al 2022).

Así, es importante resaltar que la lectoría alcanzada por el diario Trome y la participación en publicidad con la que el Trome y El Comercio cuentan, permiten al Grupo mantenerse como líder en lectoría y recordación.

En lo referente al sector radiodifusión, se debe indicar que América TV, propiedad de Plural TV S.A.C., mantuvo nuevamente su liderazgo en la televisión de señal abierta, medido por el nivel de audiencia promedio acumulada a diciembre 2023 (39.9% en el horario de 7 a 24 horas de lunes a domingo, representando un incremento del 12.8% vs. el 2022).

Por su parte, en relación a la audiencia total en sitios *web*, *elcomercio.pe* se posiciona como la segunda página de medios más visitada del Perú. Asimismo, destacan las audiencias digitales de Depor y Gestión en el *top 5* de sitios *web* de diarios peruanos.

Análisis del sector

Respecto de la publicidad en internet, Perú presenta oportunidades de crecimiento al registrar una baja participación comparada con otros países de la región. Además, se proyecta que a medida que aumente el número de suscriptores de internet móvil en el país también se incremente la cantidad de tiempo que los consumidores pasen comprando a través de sus celulares.

Así, los ingresos por publicidad de la Empresa correspondientes a este rubro han venido incrementándose desde el 2016, registrando una tasa anual compuesta de crecimiento de 10.7% en el periodo 2016-2019. Lo anterior evidencia la migración paulatina de la inversión publicitaria de medios impresos a medios digitales, que, si bien es gradual, es una tendencia global.

En el 2020 se registró una disminución de 32.5% en el aviso en sitios *web* de la Empresa, derivada principalmente de la coyuntura económica por la pandemia. Sin embargo, a diciembre 2021 los ingresos de este rubro mostraron una rápida recuperación, superando los niveles registrados en el 2020 (+26.1%). Por otra parte, a diciembre 2022 dichos ingresos disminuyeron en 1.2% YoY.

De igual manera, al cierre del 2023, estos ingresos se contrajeron en 21.2% YoY, debido al bajo dinamismo del consumo privado afectado por la inflación, así como por la finalización del acuerdo de intercambio de publicidad por participación accionarial con Nexlot S.A.C. Además, en los U12M a marzo 2024 estos ingresos disminuyeron un 1.7%.

Al cierre del 2020, según CPI, la inversión publicitaria en el Perú ascendió a US\$442 MM (-24.2% YoY), registrando cuatro años consecutivos de caída y menor participación sobre el PBI (0.21% al 2020 vs. 0.26% al 2019) en un contexto de considerable incertidumbre política y desaceleración económica. El deterioro se dio en todos los medios con excepción de Internet, segmento al que está migrando la inversión publicitaria.

Por su parte, durante el 2021 se registró una mejora del 23.0% en la inversión publicitaria, significando un incremento de US\$104 MM con respecto al 2020. En el 2022, la inversión publicitaria fue de US\$561 MM (+2.7% YoY).

Siguiendo la misma tendencia creciente, al cierre del 2023, se obtuvo una inversión de US\$574 MM (+2.3 YoY), con una participación sobre el PBI de 0.22% (0.23% al 2022), en un contexto de desafíos económicos, políticos y sociales.

Durante el 2023, los medios con mayor participación en inversión publicitaria fueron TV Abierta (36.8%), digital (34.5%), radio (9.6%) y la publicidad de exteriores (8.4%). Asimismo, los medios con mayor crecimiento fueron la publicidad de exteriores (+14.3% YoY), los diarios digitales (+8.7% YoY), radio (+7.8% YoY) y digital (+4.8 YoY), acorde a CPI.

Cabe mencionar que, según CPI, en el Perú el consumo de medios es diverso, con una amplia cobertura de medios tradicionales como la radio, que prima en el interior del país (58% de la población) y televisión, en Lima; con alcances de 91.3% y 90.1%, respectivamente a nivel nacional.

Se debe indicar que, se observa un crecimiento importante de los medios digitales, teniendo un alcance semanal del 83.9% de la población nacional (93.5% en Lima y 77.0% en el interior).

Por otro lado, la publicidad de exteriores posee un alcance nacional de 80.7% (89.3% en Lima y 74.6% en el interior); mientras que, los diarios impresos tienen un alcance semanal del 34.7% de la población, con una cobertura mayor en Lima.

Finalmente, se espera que la inversión en diarios impresos mantenga una tendencia decreciente, pues actualmente se vive un escenario de migración hacia medios digitales, los cuales manifiestan una tendencia creciente, tanto a nivel local como internacional.

Desempeño financiero

Resultado neto afectado por efectos no monetarios extraordinarios y la disminución en los ingresos, a pesar de las eficiencias operativas alcanzadas.

La Clasificadora observa una desaceleración importante en la generación de ingresos producto de un cambio estructural asociado a los nuevos patrones de consumo, razón por la cual la industria de medios escritos experimenta una compresión sostenida.

En ese sentido, durante el período 2016-2023 la Empresa obtuvo un crecimiento anual promedio de -11.8%, en tanto que, en el período 2013-2015 este crecimiento fue de +7.8%. Lo anterior se evidencia principalmente por la disminución en avisaje en diarios, venta de ejemplares y servicios de impresión.

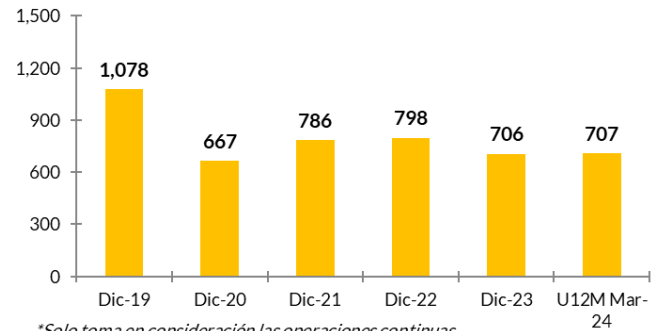
Por su parte, debido al impacto de la pandemia en la economía y las medidas restrictivas adoptadas por el Gobierno, en el 2020, las ventas consolidadas de El Comercio disminuyeron en 38.1% YoY.

Sin embargo, en el 2021 las ventas consolidadas (sin incluir las operaciones discontinuadas) llegaron a S/ 786.2 MM, creciendo un 17.9% YoY (2020: S/ 667.0 MM).

Asimismo, en el 2022, El Comercio registró una ligera recuperación en sus ventas consolidadas, obteniendo ingresos por unos S/ 797.5 MM (+1.4 vs. 2021), impulsados por la mayor publicidad en diarios y los ingresos registrados por contenido de *Streaming* & TV.

Del mismo modo, a finales del 2023 se observó una reducción de los ingresos consolidados de la Empresa (-11.5% vs. 2022), llegando a S/ 705.6 MM, debido especialmente a las menores ventas de contenido para *streaming* (-S/ 23.2 MM). Igualmente, impactaron en la disminución de ingresos, las menores ventas de ejemplares (- S/ 16.8 MM); los menores ingresos registrados por publicidad en diarios (- S/ 20.4 MM); las menores ventas obtenidas por publicidad en sitios *web* (- S/ 10.6 MM); y, los menores ingresos registrados por servicios de impresión (-S/ 11.0 MM).

Evolución Ventas Consolidadas (S/ MM)*



*Solo toma en consideración las operaciones continuas.
 Fuente: El Comercio. Elaboración Propia.

Se debe señalar que, la venta de ejemplares estuvo afectada principalmente por la venta de Perú21, que en el 2022 generó unos ingresos por S/ 10.7 MM; y, la disminución de publicidad en los diarios se da en un contexto de migración hacia medios digitales. En relación a la menor publicidad por sitios *web*, el Grupo experimentó una disminución del 46% en el tráfico de páginas vistas en el año atribuida a cambios en los algoritmos de búsqueda de Google y a la finalización del acuerdo de intercambio de publicidad por participación accionarial con Nexlot S.A.C. Con respecto a la línea de servicios de impresión, los servicios *packing*, etiquetas y flexografía, estos se vieron afectados por la actual coyuntura económica del país.

Cabe mencionar que, la única línea de negocios que presentó un incremento en el 2023 fue la de productos de entretenimiento y cultura (+ S/ 6.5 MM), debido al enfoque de la Empresa en la realización de eventos empresariales, culturales y gastronómicos.

Los ingresos de la Empresa estaban compuestos por el segmento de Radiodifusión (63.1%), el segmento de Prensa (29.9%) y el segmento de Servicios Empresariales (7.1%).

Por otro lado, en los U12M a marzo, se puede observar un ligero incremento en los ingresos del 0.2%, llegando a S/ 707.3 MM, impulsado por los mayores ingresos de las líneas colecciones como "DC Héroes y Villanos", "Premio Luces", entre otros, y mayores ingresos de Radiodifusión por KPW S.A., que lograron compensar parcialmente los menores ingresos por la venta de ejemplares en el segmento de Prensa y la contracción en el segmento de Servicios Empresariales.

Cabe recordar que, en setiembre 2019 se vendió la unidad de entretenimiento *Coney Park* y, en agosto 2021, PagoEfectivo, por lo que dichos negocios no contribuyeron a las ventas netas del año, ya que fueron registrados como operaciones discontinuas. Por otro lado, también es importante mencionar que, a partir del 2022, se obtienen ingresos de *Streaming* & TV relacionados a la adquisición de Kapow LLC, mencionado anteriormente.

Con referencia al costo de ventas consolidado, al cierre del 2023, este llegó a S/ 482.4 MM, disminuyendo en 5.6% YoY, debido, principalmente, al menor consumo de materiales, menores servicios de redacción y costos por derechos de transmisión registrados.

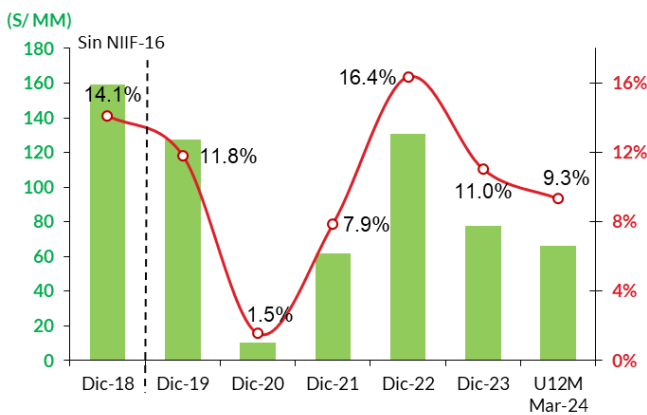
Sin embargo, debido a los menores ingresos consolidados obtenidos, el margen bruto disminuyó, de 35.9% en el 2022, a 31.6% en el 2023.

En relación a los gastos de administración y ventas, a diciembre 2023, estos llegaron a S/ 194.0 MM, presentando una disminución del 7.1% YoY, en línea con la estrategia de reducción de gastos fijos aplicada por la Empresa. Cabe mencionar que, se llevó a cabo una reducción en el personal, debido a la reestructuración del área de Redacción y a la venta de Perú21. Sin embargo, los gastos operativos con respecto a las ventas aumentaron su participación relativa, de 26.2% en el 2022, a 27.5% en el 2023.

De esta manera, en el 2023 El Comercio registró una utilidad operativa (no considera otros ingresos ni egresos, sí incluye la pérdida esperada) de S/ 27.6 MM, frente a los S/ 84.0 MM registrados en el 2022.

Por su parte, en el 2023 el EBITDA consolidado llegó a S/ 77.8 MM, siendo menor al observado en el 2022 (S/ 130.5 MM). Asimismo, el margen EBITDA se ubicó en 11.0% (16.4% a dic. 2022), debido a la contracción en las ventas por el menor dinamismo en la economía del país. Por su parte, en los U12M a marzo 2024 se obtuvo un EBITDA de S/ 66.0 MM con un margen de 9.3%.

Evolución del EBITDA y Mg. EBITDA



En cuanto a los Gastos Financieros Totales, al cierre del 2023, estos ascendieron a S/ 18.1 MM (S/ 19.0 MM a dic. 2022). Si bien el índice de cobertura (EBITDA / Gastos Financieros Totales) disminuyó a 4.3x (6.9x a dic. 2022), debido a la menor generación registrada, este aún se mantenía holgado.

Igualmente, en el 2023 se registró una utilidad de operaciones discontinuadas neta de impuestos de S/ 0.1 MM; mientras que, en el 2022 la utilidad discontinua neta fue S/ 13.6 MM. Se debe indicar que al cierre del 2023 la subsidiaria 4kids S.A.C. se encontraba en proceso de liquidación; mientras que, en el 2022 las subsidiarias Lumingo S.A.C. y Comercio Digital Integral S.A.C. cerraron operaciones y fueron liquidadas en dicho año.

Cabe recordar que, la utilidad por operaciones discontinuadas en el 2021 (S/ 284.5 MM), se explica especialmente por la venta de PagoEfectivo realizada en agosto 2021.

Finalmente, si bien el 2023, estuvo enfocado en consolidar la transformación digital, diversificar ingresos atrayendo a nuevas audiencias y una marcada reducción de costos operativos, se registró una pérdida neta consolidada atribuible a accionistas mayoritarios de S/ 71.8 MM (ganancia neta de S/ 16.8 MM en el 2022), que se debió principalmente a los efectos no monetarios extraordinarios que ascendieron a S/ 79.5 MM, explicados por: i) el deterioro del valor de los activos de la UGE Prensa por unos S/ 42.6 MM; ii) el deterioro en la valuación del valor razonable de inmuebles por S/ 24.3 MM; y, iii) la desinversión de Prensart S.A.C. en Nexlot por S/ 12.6 MM. Sin considerar los efectos contables mencionados, se hubiera obtenido un resultado positivo atribuible a accionistas mayoritarios de alrededor de S/ 7.7 MM.

De esta manera, en el ejercicio 2023 se obtuvo un ROE promedio (sin minoritarios) negativo de 7.0% (+1.5% a dic. 2022).

Asimismo, en los U12M a marzo 2024 la pérdida neta consolidada atribuible a los accionistas mayoritarios ascendió a S/ 73.3 MM, con un ROE (sin minoritarios) negativo de 7.2%.

De otro lado, al cierre del 2023, se registró un Flujo de Caja Operativo (CFO) consolidado de S/ 147.0 MM (S/ 190.5 MM en el 2022). Así, al deducirle al CFO las inversiones en activos fijos por S/ 7.4 MM y los dividendos pagados por unos S/ 31.1 MM, se obtiene un Flujo de Caja Libre (FCF) de S/ 108.5 MM (S/ 109.4 MM a dic. 2022). Asimismo, entre otros, se registró una disminución de otras inversiones por S/ 20.0 MM, una reducción neta de deuda de S/ 89.6 MM y una disminución de otros financiamientos netos por S/ 23.1 MM. De esta manera, se generó disminución de caja de S/ 21.0 MM.

Estructura de capital

Moderados ratios de apalancamiento, en línea con la menor deuda financiera, que permitió mitigar la menor generación de EBITDA.

A diciembre 2023, los activos consolidados ascendieron a S/ 1,615.1 MM, de los cuales un 31.9% se financiaban con pasivos y un 59.5% con recursos propios de los accionistas mayoritarios (32.4% y 59.9%, respectivamente a dic. 2022).

Estos activos estaban compuestos principalmente por intangibles y derechos televisivos (32.2%), activos fijos (31.4%), y cuentas por cobrar comerciales (9.6%).

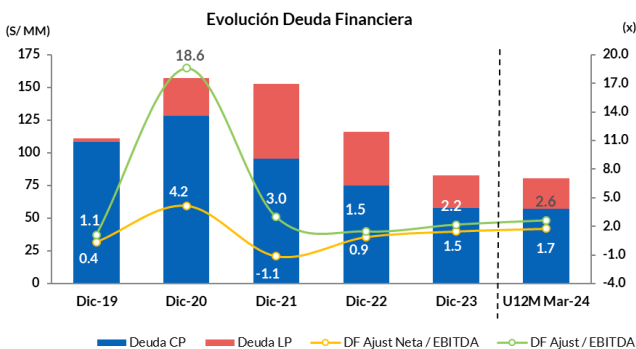
Por su parte, los pasivos consolidados registraron un saldo de S/ 514.9 MM (S/ 597.7 MM a dic. 2022). En cuanto a la deuda financiera, esta llegó a S/ 82.8 MM, siendo inferior respecto a lo mostrado al cierre del 2022 (S/ 116.1 MM), debido principalmente al menor saldo de operaciones de *confirming*.

Cabe recordar que, como parte de la estrategia de manejo prudente de la liquidez, El Comercio se acogió a las medidas de reactivación económica (Reactiva Perú) decretadas por el Gobierno, dada la crisis ocasionada por el COVID-19, y decidió utilizar las líneas de crédito disponibles. Al cierre del 2023 la Empresa mantenía un saldo Reactiva por S/ 1.7 MM (S/ 1.3 MM a marzo 2024).

Así, a diciembre 2023 la deuda financiera estaba compuesta especialmente por pagarés (62.5%) y préstamos (24.7%). Además, la deuda financiera de corto plazo registraba una participación de 69.6% sobre la deuda financiera total, superior a lo observado a fines del 2022 (64.6%). En ese sentido, la participación de la deuda de corto plazo no ha disminuido según lo esperado.

Por su parte, en línea con la aplicación de la NIFF-16, a fines del 2023, la Empresa registró pasivos por arrendamiento por S/ 88.0 MM (S/ 76.5 MM a dic. 2022). De este modo, la Deuda Financiera Ajustada (Deuda fin. + Pasivos por Arrend.) fue de S/ 170.8 MM (S/ 192.6 MM al cierre del 2022).

Por otro lado, se debe señalar que la Clasificadora no considera la deuda novada proveniente de la subsidiaria Compañía Peruana de Radiodifusión S.A como parte de la deuda financiera. Al cierre del 2023, el saldo de esta deuda era de S/ 7.5 MM (S/ 11.2 MM a dic. 2022). Asimismo, la subsidiaria ha puesto a disposición de los acreedores la totalidad de los pagos de dicho compromiso, cumpliendo con lo dispuesto en el proceso concursal y de novación de la deuda.



* Deuda Fin. Ajust. = Deuda Fin. + Pasivos por Arrend.
Fuente: El Comercio. Elaboración Propia.

Se debe señalar que, en períodos anteriores (2014 y 2015), la Empresa mostró marcados aumentos de endeudamiento, asociados especialmente a adquisiciones realizadas en dichos años. No obstante, la amortización progresiva y la ausencia de nuevas deudas, permitió disminuir gradualmente el apalancamiento.

En este sentido, la deuda financiera pasó, de S/ 440.2 MM a fines del 2017 (año en el que se empezó con el proceso de “descorporativización” del Grupo), a S/ 82.8 MM al cierre del 2023 (S/ 116.1 a dic. 2022), y a S/ 80.5 MM a marzo 2024.

A pesar de ello, a fines del 2023 el indicador Deuda Financiera Ajustada / EBITDA se ubicó en 2.2x (1.5x a dic. 2022), como resultado de la contracción en el EBITDA que no pudo ser contrarrestado por el menor nivel de endeudamiento. Igualmente, el apalancamiento ajustado neto fue 1.5x (0.9x a dic. 2022), afectado no solo por el menor EBITDA sino también por la menor cobranza. Por su parte, en los U12M a marzo 2024, el apalancamiento ajustado neto se ubicó en 1.7x.

En lo referente al patrimonio neto (sin incluir intereses minoritarios), a diciembre 2023 este llegó a S/ 960.7 MM, siendo 13.1% menor con respecto a fines del 2022, debido a la reducción en la cuenta de resultados acumulados y de excedentes de revaluación, en línea con las menores revaluaciones y el reconocimiento del deterioro del segmento de Prensa.

Características de los instrumentos

Acciones

Las acciones de inversión de Empresa Editora El Comercio se encuentran inscritas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) desde mayo de 1995. Sin embargo, en 1996 se solicitó la exclusión de las acciones del Registro Público de Valores e intermediaciones, debido a la fusión realizada ese año para luego solicitar la inscripción de las acciones de inversión de la nueva Empresa Editora El Comercio en marzo de 1997.

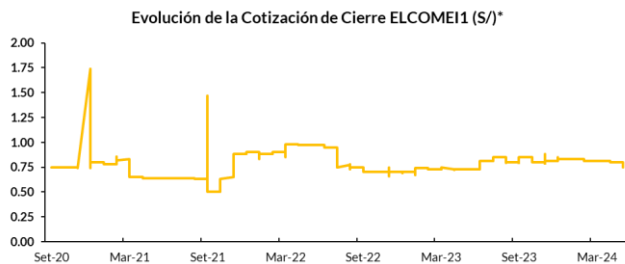
A diciembre 2023, el número de acciones de inversión se mantuvo en 35'794,872, con un valor nominal de S/ 1.00 cada una. Por su parte, la capitalización bursátil (valor de mercado del conjunto de acciones de inversión) fue de S/ 29.7 MM (S/ 25.1 MM a fines del 2022), y de S/ 29.0 MM a marzo 2024.

Por su parte, al cierre del 2023 la frecuencia de negociación o indicador de presencia promedio fue de alrededor del 11.8% (14.0% en el 2022).

Asimismo, las acciones de inversión registraron una menor negociación durante el año (S/ 0.63 MM en 2023 vs. S/ 1.43 MM en el 2022). Se debe recordar que, durante el tercer trimestre del 2021, se anunció la venta de PagoEfectivo y en el 2022, la venta de Perú21, lo cual impulsó la negociación de las acciones.



En cuanto a la cotización de la acción de inversión, a diciembre 2023, ésta mostró un incremento con respecto al cierre del 2022 (S/ 0.85 a 2023 vs. S/ 0.70 a fines del 2022).



* En los meses de septiembre, octubre y noviembre 2020; junio, julio y agosto 2021; mayo y junio 2022; enero, marzo y abril del 2024, no se cotizó la acción.
Fuente: SVL. Elaboración Propia.

Cabe indicar que, tras la venta de PagoEfectivo, en el 2021 el Grupo acordó distribuir dividendos con cargo a resultados acumulados por US\$64.8 MM, equivalentes a S/ 265.5 MM, de los cuales US\$57.4 MM correspondieron a los accionistas comunes y US\$7.4 MM a los accionistas de inversión.

Por su parte, en marzo 2022 se acordó el pago de dividendos por US\$0.50 MM, de los cuales US\$0.06 MM correspondieron a acciones de inversión. Asimismo, ese mes se aprobó un adelanto de dividendos por S/ 2.3 MM, siendo S/ 0.26 MM correspondientes a acciones de inversión.

Además, en mayo 2022, se acordó el adelanto de dividendos por US\$1.90 MM (equivalente a S/ 7.02 MM, de los cuales S/ 0.81 MM correspondieron a las acciones de inversión).

Igualmente, en julio 2022 se aprobó un adelanto de dividendos por US\$2.70 MM (equivalente a S/ 10.50 MM, de los cuales S/ 1.21 MM correspondieron a las acciones de inversión), los cuales provinieron de la venta del predio de "Tomás Valle". Asimismo, en el mismo mes, se acordó distribuir dividendos por S/ 6.40 MM, de los cuales S/ 0.73 MM correspondieron a las acciones de inversión.

En octubre 2022 se acordó un adelanto de dividendos por S/ 27.9 MM, siendo S/ 3.2 MM correspondientes a las acciones de inversión.

Del mismo modo, en enero 2023, se aprobó un adelanto de dividendos por S/ 3.2 MM, de los cuales S/ 0.4 MM correspondieron a las acciones de inversión.

En marzo 2023 se acordó pagar dividendos por US\$1.9 MM (equivalente a S/ 7.1 MM), correspondiente a la liberación del 50% del escrow relacionado a la venta de PagoEfectivo, de los cuales el equivalente a US\$0.2 MM correspondieron a las acciones de inversión.

Además, en mayo 2023, se acordó pagar dividendos por US\$1.5 MM (equivalente a S/ 5.5 MM), de los cuales el equivalente a US\$0.2 MM correspondieron a las acciones de inversión.

Por su parte, en julio 2023, se aprobó el adelanto de dividendos por US\$0.9 MM (equivalente a S/ 3.2 MM), de los cuales US\$0.1 MM correspondieron a las acciones de inversión.

En diciembre 2023, la JGA aprobó la distribución de dividendos por S/ 5.8 MM, de los cuales S/ 0.7 MM correspondían a las acciones de inversión.

De este modo, en total, durante el 2023 se acordó distribuir dividendos por S/ 35.7 MM con cargo a resultados acumulados, cancelándose S/ 31.1 MM durante el año.

Por último, en marzo 2024, se aprobó la distribución de dividendos por S/ 3.5 MM, de los cuales S/ 0.4 MM correspondían a acciones de inversión.

Resumen Financiero - Empresa Editora el Comercio S.A y Subsidiarias

 Tipo de Cambio Soles / US\$ a final del Período 3.72 3.71 3.81 3.99 3.62 3.31
 (Cifras en miles de Soles) ----- Con NIIF 16 -----

	12M Mar-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Rentabilidad						
EBITDA	65,999	77,828	130,478	61,904	10,305	127,496
Mg. EBITDA	9.3%	11.0%	16.4%	7.9%	1.5%	11.8%
FCF / Ingresos	0.1	0.2	0.1	-0.1	0.2	0.1
ROE (promedio)	-7.2%	-7.0%	1.5%	21.0%	-5.8%	9.9%
Cobertura						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	3.8	4.3	6.9	3.9	0.6	6.0
EBITDA / Servicio de deuda	0.9	1.1	1.4	0.6	0.1	1.0
(FCF + Gastos Fin.) / Servicio de deuda	1.4	1.7	1.4	-0.7	1.1	0.9
(FCF + G. Fin. + Caja + Inv. Ctes.) / Servicio de deuda	2.2	2.5	2.2	1.6	2.1	1.7
CFO / Inversión en Activo Fijo	16.6	19.8	15.5	16.8	20.4	5.2
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda Financiera / Capitalización	6.9%	7.0%	8.5%	10.7%	10.7%	7.4%
Deuda Fin. Ajustada / Capitalización Ajustada	13.9%	13.4%	13.4%	12.7%	12.7%	9.3%
Deuda Financiera / EBITDA	1.2	1.1	0.9	2.5	15.3	0.9
Deuda Financiera Neta / EBITDA	0.3	0.3	0.3	-1.6	0.8	0.1
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	2.6	2.2	1.5	3.0	18.6	1.1
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	1.7	1.5	0.9	-1.1	4.2	0.4
Costo de financiamiento estimado	13.7%	14.2%	11.3%	10.1%	12.6%	8.2%
Deuda financiera CP / Deuda financiera	71.0%	69.6%	64.6%	62.6%	81.5%	97.2%
Balance						
Activos totales	1,604,147	1,615,137	1,844,076	2,092,462	2,080,098	2,012,866
Caja e inversiones corrientes	58,899	56,778	77,827	254,616	148,606	96,186
Deuda financiera Corto Plazo	57,175	57,557	75,022	95,712	128,152	108,177
Deuda financiera Largo Plazo	23,299	25,194	41,079	57,075	29,087	3,101
Deuda Financiera	80,474	82,751	116,101	152,787	157,239	111,278
Pasivos por Arrendamiento *	93,570	88,027	76,537	33,040	34,164	31,103
Deuda Financiera Ajustada (=D. Fin. + Pasivos por Arrend.)	174,044	170,778	192,638	185,827	191,403	142,381
Patrimonio Neto (sin Interés Minoritario)	943,644	960,686	1,105,291	1,134,439	1,155,619	1,221,222
Interés minoritario	134,492	139,544	141,103	140,564	155,449	167,224
Capitalización	1,158,610	1,182,981	1,362,495	1,427,790	1,468,307	1,499,724
Capitalización Ajustada ^	1,252,180	1,271,008	1,439,032	1,460,830	1,502,471	1,530,827
Flujo de caja						
Flujo de caja operativo (CFO)	127,680	147,011	190,460	195,034	177,747	198,980
Inversiones en Activos Fijos	-7,679	-7,439	-12,255	-11,600	-8,708	-38,560
Dividendos comunes	-34,429	-31,096	-68,802	-278,286	-23,618	-59,176
Flujo de caja libre (FCF)	85,572	108,476	109,403	-94,852	145,421	101,244
Ventas de activo fijo y propiedades de inversión	2,762	3,446	88,550	1,144	4,939	821
Otras inversiones, neto	-25,106	-20,041	-155,217	306,234	-39,726	195,084
Variación neta de deuda	-82,313	-89,611	-204,187	-92,603	-58,372	-264,108
Otros financiamientos, netos	-21,958	-23,119	-19,770	-6,859	-2,721	-32,533
Diferencia en cambio neta	-200	-200	4,432	-7,054	2,879	-507
Variación de caja	-41,243	-21,049	-176,789	106,010	52,420	1
Resultados						
Ingresos	707,348	705,622	797,546	786,173	666,978	1,077,701
Variación de Ventas	0.2%	-11.5%	1.4%	17.9%	-38.1%	-4.2%
Utilidad operativa (EBIT)	15,724	27,623	84,039	18,005	-40,471	77,120
Gastos Financieros	13,209	14,116	15,197	15,671	16,923	20,837
Gastos Financieros por Arrendamiento	4,005	4,031	3,759	68	387	528
Gastos Fin. Totales (= G. Fin. + G. Fin. Arrend.)	17,214	18,147	18,956	15,739	17,310	21,365
Gastos Operativos por Arrendamiento	2,937	2,930	3,538	2,499	3,129	2,433
Resultado neto (atribuible a accionistas controladores)	-73,289	-71,845	16,794	240,092	-69,373	114,361

EBITDA = Ut. Operativa (no incluye Otros ingresos y egresos) + Depreciación + Amortización (no incluye amort. Licencia de prog. Televisa)

FCF = CFO - Inversión en Activo Fijo - Pago de Dividendos

* Pasivos por Arrendamiento: Hasta 2018 = Gastos Operativos por Arrendamiento multiplicados por 7.0x

Servicio de deuda = Gastos Financieros + Deuda Financiera de Corto Plazo

Capitalización Ajustada ^: Deuda Fin. Ajustada + Patrimonio Total + Acciones preferentes + Interés minoritario

Antecedentes

Emisor:	Empresa Editora El Comercio S.A.
Domicilio legal:	Jorge Salazar Araoz 171, Santa Catalina - La Victoria
RUC:	20143229816
Teléfono:	(01) 311 6500

Relación de directores*

Luis Alonso Miró Quesada Villarán	Presidente del Directorio
María Fátima de Romaña Miró Quesada	Vicepresidenta del Directorio
Araceli Escalante Miró Quesada	Directora
Helena Gereda Pardo	Directora
Martha Meier Miró Quesada	Directora
Cecilia Rapuzzi Miró Quesada	Directora
Miguel Aramburú Álvarez Calderón	Director
Manuel Antonio García Miró Bentín	Director
Gabriel Miró Quesada Bojanovich	Director
Marco Antonio Zaldívar García	Director Independiente
Rafael Enrique Llosa Barrios	Director Independiente (hasta marzo 2024)

Relación de ejecutivos*

Juan Carlos Rubio Limón	Gerente General (hasta dic. 2023)
Antonio Román Calzada	Gerente Central Legal y de Cumplimiento
Guillermo Paredes Carbajal	Gerente Corporativo de Auditoría y Riesgos
Patricia Galarza Uchuya	Gerente de Contabilidad (hasta ene. 2024)
Ignacio Giménez Zapiola	Gerente General de la Unidad de Prensa (desde abr. 2023)
Pablo Massi Nápoli	Gerente General de Unidad de Negocio Televisión
Jorge Luis Cordero Campos	Gerente General de Servicios Empresariales (hasta dic. 2023)

(*) Nota: Información a diciembre 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:

Instrumento

Acciones de Inversión

Clasificación

Categoría 2a (pe)

Definiciones

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

(*) 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 0.4% 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.