

# *Telefónica*

---

**Resultados Trimestrales  
Telefónica del Perú S.A.A.**

**Abril – Junio 2019**

**Telefónica del Perú S.A.A.**  
**Discusión y análisis de los resultados del trimestre**  
**finalizado el 30 de junio de 2019**

*Se recomienda la lectura de este documento con los correspondientes Estados Financieros y sus notas presentadas simultáneamente, los mismos que forman parte integrante de este documento y contienen información complementaria.*

**Comentários de Pedro Cortez, Gerente General**

Durante el segundo trimestre del año, se mantuvo el alto nivel de competitividad en la industria, particularmente en el negocio móvil; pese a ello, la compañía logró incrementar su margen operativo y mantuvo su posición comercial basándose en la ejecución de su estrategia de negocio 2019 con foco en tres pilares estratégicos: Modo Cliente, “Movistar Total” y Eficiencias.

En el segmento fijo mantuvimos un sólido ritmo de crecimiento en accesos de TV Paga e Internet, apalancándonos en nuestra nuestro contenido diferenciado y la creciente cobertura de nuestra red de fibra óptica. Con el objetivo de continuar fortaleciendo nuestra posición en el segmento, anunciamos el lanzamiento de series producidas localmente, así como el despliegue continuo de FTTH, llegando en este trimestre a nuevas localidades en Piura, San Martín y Cajamarca.

Asimismo, renovamos nuestra oferta prepago con la campaña “Preplan Obvio” y lanzamos un nuevo esquema más flexible de venta de equipos, ofreciendo financiamiento hasta en 18 meses sin permanencia. Como consecuencia, nuestro market share del segmento móvil incrementó 0.4% en el trimestre anterior y lideramos por un trimestre más el flow share de datos. Además, hemos iniciado la gestión de atención telefónica para el negocio móvil a través de inteligencia artificial con el objetivo de mejorar la satisfacción del cliente y capturar las oportunidades de eficiencia en nuestros procesos. Esta importante iniciativa se extenderá progresivamente al segmento fijo.

Como anunciamos anteriormente, en junio comenzaron las operaciones de Internet Para Todos, nuestra iniciativa conjunta con Facebook, BID y CAF para atender el segmento rural, con el objetivo inicial de atender 27 localidades hacia finales de este año y a 30 mil centros poblados hacia el año del bicentenario.

En este segundo trimestre avanzamos en nuestro plan de revisión integral de activos, vendiendo 658 torres a una compañía global de infraestructura de telecomunicaciones, así como la venta de diversos inmuebles. Además concretamos un acuerdo de RAN Sharing con Entel que nos permite mejorar la cobertura a menores costos y con menor inversión.

Es importante señalar con respecto a la inhabilitación temporal de 6 meses para contratar con el Estado, que Telefónica siempre ha sido un proveedor competitivo y relevante para el Sector Público. Solo en el 2018 nos adjudicamos contratos con entidades públicas por aproximadamente 400 millones de soles. Esta inhabilitación temporal afecta principalmente a la pluralidad y competitividad que requieren los procesos de adquisiciones del Estado en materia de conectividad, tecnología y la propia transformación digital del Sector Público, donde la participación de Telefónica ha contribuido con un ahorro de más de 30% por debajo de los precios base de referencia entre el 2017 y 2019.

Finalmente, con respecto a la Controversia Tributaria integral entre Telefónica y la SUNAT por el Impuesto a la Renta originada hace cerca de 20 años y las recientes resoluciones emitidas por la Corte Suprema, señalamos que estas resoluciones no cierran en definitiva los procesos generados por la controversia tributaria, lo que permite aun confiar en que este tema se resolverá con justicia y de acuerdo a ley. Sin embargo, consideramos que este resultado parcial afecta seriamente la predictibilidad tributaria que requiere la economía peruana para atraer más inversiones, fomentar la formalidad y seguir creciendo.

## **Principales hechos de importancia del segundo trimestre del ejercicio 2019**

1. El 2 de abril se comunicó la Información mensual de Instrumentos derivados a marzo 2019.
2. El 3 de abril se comunicaron los resultados de la colocación de bonos internacional de la siguiente forma:
  - a. Denominación de la Emisión: Soles
  - b. Monto de Emisión: 1,700,000,000.00 (Mil Setecientos Millones y 00/100)
  - c. Tasa de interés (cupón): 7.375% fija pagadera semestralmente
  - d. Precio de emisión: 100.0%
  - e. Fecha de emisión: 10 de abril de 2019
  - f. Fecha de vencimiento: 10 de abril de 2027
3. El 5 de abril se comunicó el Capital social al 31 de marzo de 2019.
4. El 5 de abril se comunicó el pago de intereses del (i) Sexto Programa de Bonos, 11 Emisión, serie B.
5. El 8 de abril se comunicó el pago de intereses del (i) Quinto Programa de Bonos, 22 Emisión, serie A.
6. El 10 de abril se comunicó una Nota de prensa sobre la emisión internacional de bonos corporativos.
7. El 16 de abril se comunicó el vencimiento del principal e intereses de la Primera Emisión, Serie A, del Primer Programa Privado de Bonos Telefónica del Perú. El pago se efectuó el día 15 de abril de 2019 por un monto total S/ 2'912,500.00
8. El 22 de abril se comunicó el pago de intereses del Sexto Programa de Bonos, 16 Emisión, Serie A.
9. El 22 de abril se comunicó el pago de intereses del Cuarto Programa de Bonos, 19 Emisión, Serie B.
10. El 23 de abril se comunicó el Informe de clasificación de riesgo de Apoyo y Asociados.
11. El 30 de abril el Directorio adoptó el siguiente acuerdo:
  - a. 1 de mayo como fecha de entrada en vigencia de la reorganización simple y aporte no dinerario de TdP a favor de IPT.
12. El 30 de abril se comunicó la Reorganización Simple y aporte no dinerario de TdP a favor de IPT.

De conformidad con lo establecido en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, se cumplió con informar los siguientes acuerdos y hechos que constituyen hechos de importancia:

  - a. Reorganización simple a favor de Internet Para Todos S.A.C.
  - b. Adquisición de acciones representativas del capital social de Internet Para Todos S.A.C.
  - c. Aporte no dinerario de Telefónica del Perú S.A.A. a favor de Internet Para Todos S.A.C
13. El 6 de mayo se comunicó el Capital social al 30 de abril de 2019.
14. El 7 de mayo se comunicó la Información mensual de Instrumentos derivados a abril 2019.
15. El 8 de mayo se comunicó lo siguiente:

Aun cuando no configura un hecho de importancia por no ser material para Telefónica del Perú S.A.A., hacemos de conocimiento público que el Data Center de la operación peruana forma parte del acuerdo suscrito por Telefónica, S.A. para la venta de una cartera de 11 Data Centers localizados en 7 jurisdicciones.
16. El 10 de mayo se comunicó que de acuerdo con lo informado el 30 de abril de 2019, Telefónica del Perú S.A.A. ejecutó con efectividad al 1 de mayo de 2019 una reorganización

simple y un aporte no dinerario al capital social de Internet Para Todos S.A.C. (IPT), operador de infraestructura móvil rural que busca reducir la brecha digital brindando servicios mayoristas de telecomunicaciones para facilitar que las operadoras habilitadas presten servicios de internet móvil a millones de peruanos que viven en zonas rurales y periurbanas. En forma complementaria a tales operaciones, Telefónica del Perú S.A.A. adquirió 41,500 acciones de propiedad de los socios fundadores de IPT, convirtiéndose en accionista única de dicha sociedad.

17. El 15 de mayo se comunicó el pago de intereses del Sexto Programa de Bonos, 12 Emisión, Serie B.
18. El 15 de mayo se comunicó el pago de intereses del Sexto Programa de Bonos, 17 Emisión, Serie A.
19. El 16 de mayo se comunicó información complementaria con respecto a la venta por parte de Telefónica, S.A. de una cartera de 11 Data Centers localizados en 7 jurisdicciones, entre ellas la peruana. En cumplimiento del Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada aprobado por Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, presentamos dicha información dentro del plazo conferido al efecto.
20. El 22 de mayo se comunicó el pago de intereses del cuarto programa, emisión 37, serie A.
21. El 28 de mayo se comunicó el Informe de clasificación de riesgo de Class y Asociados.
22. El 30 de mayo se comunicó el pago de intereses del cuarto programa, emisión 12, serie A.
23. El 31 de mayo se comunicó que aun cuando no configura un hecho de importancia por no ser material para Telefónica del Perú S.A.A., hacemos de conocimiento público que, como parte del plan de revisión integral de activos que viene ejecutando la Sociedad con la finalidad mejorar su rendimiento y ROCE (Rentabilidad exigida a los capitales empleados), se han suscrito contratos para la transferencia de 658 torres de infraestructura de telecomunicaciones a una compañía líder del rubro en el país. Dicho acuerdo de venta contempla una transferencia total de 833 torres, de las cuales las 658 indicadas constituyen un primer hito, quedando un saldo de 175 cuyo traspaso se haría efectivo luego de obtener los consentimientos necesarios.
24. El 31 de mayo se comunicó que de conformidad con lo establecido en el Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores y en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, hacemos de público conocimiento que el Tribunal del Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado – OSCE ha sancionado a Telefónica del Perú S.A.A. con una inhabilitación para contratar con el Estado por un periodo de 6 meses. En opinión de la Compañía la sanción impuesta carece de sustento por lo que se están evaluando las acciones legales a plantear con la finalidad de cuestionar la decisión. Cabe precisar que los contratos suscritos con las entidades públicas del Estado peruano que a la fecha se encuentran vigentes no se verán afectados y Telefónica del Perú S.A.A. continuará prestando los servicios contratados conforme a los términos pactados; dicha sanción solo impide que Telefónica del Perú S.A.A. pueda participar en nuevos proyectos con el Estado.
25. El 4 de junio se comunicó Inscripción de la reorganización simple a favor de IPT; presentación de escritura pública, asiento de inscripción y balance de escisión.
26. El 4 de junio se comunicó el Capital social al 31 de mayo de 2019.
27. El 6 de junio se comunicó la Información mensual de Instrumentos derivados a mayo 2019.
28. El 10 de junio se comunicó el Pago de intereses del sexto programa, emisión 11, serie A.
29. El 13 de junio se comunicó el Pago de intereses del sexto programa, emisión 12, serie A.
30. El 24 de junio se comunicó lo siguiente:  
Nos dirigimos a ustedes con relación al Oficio N° 3068-2019-SMV/11.1, mediante el cual nos solicita información complementaria al hecho de importancia registrado el 31 de mayo de 2019 respecto a la venta de 658 torres de telecomunicaciones. De conformidad con lo establecido en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada aprobado por Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, cumplimos con presentar la

información complementaria solicitada. Al respecto, detallamos los efectos preliminares para Telefónica como consecuencia de la venta de las 658 torres:

- a. El importe de venta total neto (sin IGV) es de S/ 262.7 millones de soles.
  - b. La plusvalía contable por la operación es de S/ 83.6 millones de soles.
  - c. La venta se complementa, entre otros, con un contrato marco de usufructo de espacios en infraestructuras que permitirá a Telefónica seguir ocupando espacios en las torres. El gasto asociado al pago del usufructo hasta el final del presente año será de S/ 10.7 millones de soles.
31. El 27 de junio el Directorio aprobó la colocación de fondos de la Sociedad vía depósitos, préstamos, o inversiones en instituciones bancarias, en Telefónica, S.A. o cualquiera de sus filiales hasta por un importe de S/ 480 millones o su equivalente en otras monedas, hasta el 30 de junio de 2020. Los contratos que en su caso se celebren con alguna empresa del Grupo Telefónica en el marco de la presente autorización serán realizados en condiciones de mercado.
32. El 28 de junio se comunicó que, de conformidad con lo establecido en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, se hizo de su conocimiento que en la fecha Telefónica del Perú S.A.A. confirió un préstamo a Telfisa Global B.V. por USD 144,000,000, hasta el 23 de diciembre de 2019, renovable, con una tasa de interés anual de 2.55%. El préstamo se ha realizado en condiciones de mercado y el monto comprometido no supera el umbral a que se refiere la Ley del Mercado de Valores y la RESOLUCIÓN SMV No. 029-2018-SMV-01, en razón por la cual no se ha requerido del informe técnico previo emitido por una entidad externa.

## Entorno Competitivo 2T19

Al segundo trimestre del 2019, la intensidad competitiva se mantuvo alta en el negocio móvil y fijo. En el negocio móvil, la actividad comercial se incrementó, las altas móviles y las portabilidades IN del mercado crecieron en 5% y 19% respectivamente vs 1T19. Movistar apalancado en su oferta convergente “Movistar Total” y diferenciales (Movistar Prix, Movistar Play, entre otros) continuó su senda de recuperación y logró su tercer trimestre consecutivo con Portabilidad Neta positiva y siguió incrementando y liderando el *flowshare* de datos móviles. Además, los ingresos por venta de terminales crecieron 3.4% (2T19 vs 2T18) principalmente por el financiamiento. En el negocio fijo, Movistar siguió creciendo en accesos de banda ancha y TV Paga en 4.6% y 1.1% respectivamente vs 1T19.

En junio, Telefónica junto con Facebook, BID Invest y CAF lanzaron oficialmente en la ciudad de Moya (Huancavelica) la nueva empresa “Internet para Todos” (IPT). IPT tiene como objetivo conectar a 6 millones de peruanos sin acceso a internet móvil. Con la puesta en marcha de la empresa habrá un ritmo inicial promedio de 27 localidades conectadas cada día hasta finales de año. Además, y como parte de seguir mejorando la experiencia de nuestros clientes, Movistar extendió su programa de agradecimiento Movistar Prix a usuarios móviles empresariales, esto les permitirá acceder a múltiples descuentos únicos en establecimientos de cine, restaurantes, cafés, etc. Actualmente Movistar Prix tiene más de un año en el mercado y cuenta con más de 2.5 millones de usuarios.

En abril, Telefónica efectuó la emisión de bonos corporativos en el mercado internacional por S/ 1,700 MM a un plazo de 8 años, lo que significó un fuerte “espaldarazo” a nuestro plan estratégico. Por otro lado, Telefónica concretó la venta de 658 torres de infraestructura por un monto total neto de S/262.7 millones (sin IGV).

## Negocio Móvil

Según información de Osiptel, al 1T19 Movistar mantuvo el liderazgo del mercado móvil con una participación de 37.6%, un incremento de 0.4pp respecto al 4T18.

Al 2T19, Movistar alcanzó 13.0 millones de accesos móviles (8.2 millones de prepago y 4.7 millones de postpago), lo que significó una reducción de 2.6% respecto al 1T19.

La portabilidad móvil del mercado alcanzó 2.8 MM de líneas portadas (+14% 2T19 vs 1T19 y +40% 2T19 vs 2T18). En el 2T19, Movistar alcanzó 50 mil portados netos y lleva 10 meses consecutivos con resultados positivos.

En el mercado móvil, en el segmento postpago, los competidores lanzaron nuevos planes en su parrilla comercial con mayores prestaciones e incluso algunos con datos ilimitados. Desde junio, Movistar impulsó la venta de equipos sin permanencia. En el segmento prepago, Movistar lanzó su nuevo preplan con mejores beneficios y que recibe la misma cantidad de días de vigencia según el monto recargado, la competencia replicó la oferta preplan y lanzaron nuevas ofertas con datos e internet ilimitado desde S/5.

## Negocio Fijo

Según información de Osiptel al 1T19, Movistar continúa liderando el mercado fijo con una participación de 72.8% en telefonía fija, 75.1% en banda ancha y 61.6% en TV Paga.

Al 2T19, Movistar es líder en el mercado de servicios fijos con 6.2 millones de accesos fijos, de los cuáles 2.1 millones son de accesos de banda ancha y 1.6 millones de accesos de TV Paga, con crecimientos interanuales de 13.0% y 7.0% respectivamente vs 2T18.

En el negocio fijo la intensidad competitiva no frenó con la entrada de nuevos operadores como GPON y MGD que brindan internet de fibra óptica para el hogar. Movistar continuó ofreciendo su oferta convergente “Movistar total” y la competencia reaccionó con ofertas dúos de internet y TV Paga y con oferta convergente (internet fijo + móvil). WIN impulsó planes de 100 y 200 Mbps en condominios en San Miguel y Pueblo Libre, mientras que DirecTV volvió con descuentos en su Kit prepago con días de programación gratuita.



## Resultados del Ejercicio

### Ingresos de actividades ordinarias

Los Ingresos Operativos ascendieron a S/. 2,004.7 millones en el 2T19, -1.0% menores respecto al 2T18.

Los ingresos por servicios de Telefonía Local, Internet, y TV Paga alcanzaron los S/ 775.1 millones, observando un crecimiento de 0.8% respecto al 2T18. Los mayores ingresos se explican por los mayores ingresos por renta, en internet y TV paga, e ingresos asociados principalmente a los bloques HD y servicios de valor agregado, además del crecimiento de la planta de clientes (+7.7% crecimiento interanual). Asimismo, nuestros clientes disfrutaron de la mejor programación exclusiva por Movistar (Gol Perú, MDeportes, Canal N, MSports, RPP, MPlus, MMúsica, MSeries), y también tienen acceso a la experiencia multiplataforma Movistar Play.

Los ingresos por equipos alcanzaron los S/ 21.7 millones, observando un incremento de 17.3% respecto al 2T18, asociado a un mayor volumen de altas en equipamiento.

Los ingresos por servicios Mayoristas alcanzaron los S/ 55.4 millones en el 2T19, mayores en 35.0% respecto al 2T18, explicados por incremento en el alquiler de circuitos e IPT.

Los otros ingresos Fija alcanzaron los S/ 33.0 millones en el 2T19, observando una disminución de -2.1% respecto al 2T18, principalmente por la caída en los ingresos por los servicios de larga distancia, Telefonía Pública y Telefonía Rural producto de la sustitución por la telefonía móvil, uso de voz IP en Internet tales como redes sociales y WhatsApp.

Los ingresos de Datos y Tecnologías de la Información alcanzaron S/ 148 millones en el 2T19, mayores en 10.7% respecto al 2T18, explicados por un incremento en el negocio de Tecnologías de la información.

Los ingresos de Telefonía Móvil en el 2T19 cerraron en S/ 971.4 millones, disminuyendo en un 5.6% con respecto al 2T18, equivalente a una reducción de S/ 57.8 millones.

La disminución de ingresos se explica en gran medida por el segmento prepago, los cuales muestran una disminución de 14.0% respecto al 2T18, equivalente a una disminución de S/. 25.4 millones. Esta caída interanual se debe principalmente a una menor planta recargadora en el 2T19, producto de la agresividad comercial de la competencia donde se otorgan beneficios de tráfico de voz y redes sociales a través de bonos y recargas de bajo costo.

Los ingresos de postpago en el 2T19 cerraron en S/ 438.9 millones, mostrando una disminución de 1.5% respecto al 2T18, equivalente a una reducción de S/ 6.7 millones. Esta caída interanual se debe principalmente a la agresividad de las campañas de portabilidad en la competencia en el 2T19. Asimismo, en el 2T19 Movistar Total continúa dando beneficios exclusivos dentro del negocio Móvil para la captación de nuevos clientes y mejorar los beneficios para nuestros clientes de Movistar.

Los ingresos por venta de terminales en el 2T19 ascendieron a S/ 306.2 millones, mayor en 3.5% a los ingresos del 2T18, equivalente a S/ 10.2 millones, explicado principalmente por una mayor comercialización de equipos de gama media y alta asociada a la campaña de Financiamiento de equipos y reducción del subsidio.

Los ingresos en Mayorista en el 2T19 ascendieron a S/ 41.7 millones, menores en 42.2% frente al 2T18, equivalente a una reducción de S/ 30.4 millones explicada por la caída del cargo de interconexión y menor tráfico entrante.

Los otros ingresos móviles en el 2T19 ascendieron a S/ 29.0 millones, menores en 16% a comparación del 2T18, equivalente a una caída de S/ 5.5 millones explicada por menores ingresos en M2M y servicios TI móvil.

### **Gastos Operativos**

Los gastos operativos del 2T19 alcanzaron S/ 1,929.9 millones, menores en 2.8% respecto al 2T18. Este decremento se sustenta principalmente en menores gastos Generales y Administrativos (9.1%), gastos de Interconexión (19.9%) y por ultimo menores gastos en Depreciación y Amortización (4.5%). A nivel acumulado los gastos operativos alcanzaron S/ 3,886.5 millones, menores en 2,8% respecto al mismo periodo del año anterior.

### **Ganancia por actividades de operación**

La ganancia por actividades de operación en el 2T19 fue de S/ 74.8 millones, resultando S/ 34.7 millones mayor a la registrada en el 2T18. Esta variación es explicada principalmente por los menores gastos operativos (S/ -55.6 MM) respecto al 2T18. A nivel acumulado las ganancias por actividades de operación alcanzaron S/ 80.7 millones, mayores en S/ 55.1 millones respecto al mismo periodo del año anterior.

### **Resultado No Operativo**

El resultado no operativo del 2T19 fue negativo en S/ -80.6 millones, menor resultado en S/ 6.9 millones frente al registrado en 2T18. La disminución se explicado por un mayor gasto financiero y diferencia en cambio neta. A nivel acumulado el resultado no operativo alcanzo los -S/. 124.5 millones menores en 22.6 millones respecto al mismo periodo del año anterior.

### **Ganancia neta del ejercicio**

El resultado neto del ejercicio fue de S/ -613.1 millones en el 2T19, lo que significa una disminución de S/ 584.4 millones respecto al mismo trimestre del año anterior. Esto debido al registro de una provisión por Impuesto a la Renta relacionada a las recientes resoluciones emitidas por la Corte Suprema con respecto a la Controversia Tributaria integral entre Telefónica y la SUNAT. A nivel acumulado la ganancia neta alcanzo S/ -664.9 millones, menores en S/ 542.6 millones respecto al mismo periodo del año anterior.

## **Entorno Económico**

La actividad económica perdió dinamismo en el 1T19 registrando un crecimiento de 2.3% interanual, por debajo del 4.7% en el 4T18 y del 3.2% registrado en el 1T18. Si bien se esperaba una desaceleración para el 1T19, el resultado estuvo muy por debajo de nuestras previsiones (2.9%) y del consenso de mercado (3.0%). El menor desempeño del trimestre estuvo explicado por la desaceleración de las exportaciones a consecuencia de la reducción de la producción minera y de los menores precios de los minerales a raíz de la mayor incertidumbre internacional. Además, la demanda interna sorprendió creciendo solo 1.7% interanual durante el 1T19, su menor tasa de expansión de los últimos dos años e inferior a la expansión de 2.3% del PIB. Esta desaceleración se sustentó principalmente en la caída del consumo público y la inversión pública, que en conjunto le restaron 1.3 p.p. al crecimiento, en parte por el inicio de la gestión de las nuevas autoridades subnacionales. Así como por el menor dinamismo de la inversión privada no minera, que acumuló tres trimestres consecutivos de caída.

## **Consumo, Inversión y Gasto Público**

El consumo privado registró un crecimiento de 3.4% interanual en el 1T19. Esta tasa fue mayor a la observada en igual periodo de 2018 (3.2%) y representó la mayor contribución al crecimiento de la demanda interna. La evolución positiva del consumo privado estuvo sustentada en el incremento del empleo formal privado que pasó de crecer 3.4% en el 1T18 a 4.6% en el 1T19. Por sectores, una mayor demanda de mano de obra en los sectores agropecuario (+19%), asociado al buen desempeño del sector agroexportador, comercio (+2.1%) y servicios (+3.6%), sectores asociados a la demanda interna, impulsaron el resultado del 1T19. A ello se sumó el buen desempeño del crédito de consumo, que llegó a crecer 11% en el 1T19, superando el 8.8% del crecimiento del 1T18. La positiva evolución del consumo privado ha influenciado favorablemente en el desempeño del sector retail durante el 1T19, inclusive tomando en cuenta el efecto Semana Santa en mar-19, dos días menos de venta. Por ejemplo, las ventas de firmas del segmento de supermercados tuvieron un buen desempeño durante 1T19 creciendo 17% respecto el 1T18.

Por su parte la inversión privada creció 2.9% interanual en el 1T19, tasa inferior a la registrada en el 1T18 (5.3%) y muy por debajo de nuestra previsión (6%). La inversión privada fue impulsada únicamente por la inversión minera que registró una expansión de 37% en el 1T19, beneficiada por la continuidad en la ejecución de importantes proyectos mineros, como Quellaveco (Anglo American), Mina Justa (Marcobre) y la ampliación de Toromocho (Chinalco), y a pesar de los menores precios de los metales como consecuencia de la guerra comercial entre EE.UU. y China. Por el contrario, la inversión no minera continuó débil producto de la cautela de los empresarios ante el potencial impacto del menor crecimiento mundial sobre la economía local, así como por el incremento del ruido político.

En el 1T19 el gasto público se contrajo en 4.3%, posicionándose por debajo del resultado de igual periodo del año previo. La inversión pública retrocedió 11%, su mayor caída desde el 1T17, cuando fue afectada por el Fenómeno El Niño. Esta evolución estuvo en línea con lo anticipado, pues usualmente cuando se produce cambio de autoridades subnacionales, asumieron el 01/01/19, existe una curva de aprendizaje, lo que afectó principalmente la inversión de los gobiernos locales (-20.5%) correspondiente a los menores montos de inversión en obras viales, de infraestructura y de saneamiento. El gobierno nacional, por su parte, redujo en 14% su gasto de inversión, y destacaron los menores montos asignados a las obras de la Línea 2 del Metro de Lima y a carreteras en San Martín, Arequipa, Huánuco, Pasco, Ucayali y Apurímac, entre otras. De otro lado, si bien aumentó la inversión de los gobiernos regionales (+1.7%) esto se debió básicamente a un aumento de la inversión en Ucayali puesto que durante el 1T19 la inversión

pública cayó en 17 de las 25 regiones. En el mismo sentido, el consumo público cayó 2.5% interanual, explicado por el menor gasto incurrido por parte de los gobiernos locales (-22%) y regionales (-2.6%). En el inicio de las nuevas gestiones subnacionales, los gobiernos locales han reducido ampliamente sus gastos en bienes y servicios (-29%), específicamente en combustible y en servicios de mantenimiento, mientras que los gobiernos regionales disminuyeron sus gastos en bienes y servicios en 4.1%, resultado que se explica por las menores compras de textiles y materiales, y la menor contratación de servicios profesionales.

### **Inflación, Tipo de Cambio y Tasas**

La inflación desaceleró en jun-19 tras un repunte estacional entre abr-19 y may-19. Si bien la trayectoria anual pasó de 2.7% en may-19 a 2.3% en jun-19, se mantuvo dentro del rango objetivo (entre 1% y 3%) del banco central por 13 meses consecutivos. La inflación mensual de junio (-0.09%) fue la más baja de los últimos 14 meses, principalmente explicada por el descenso de los precios de los alimentos, en especial avícolas, hortalizas, frutas y tubérculos, los que en conjunto registraron una incidencia de -0.15p.p. en la inflación mensual de jun-19. Los precios locales de los combustibles contribuyeron también marginalmente al descenso de la inflación. Los precios del grupo muebles, enseres y mantenimiento de la vivienda mostraron una inusual debilidad (-0.25%), registrando su mayor caída desde jun-11 (ocho años). Esto se explicó básicamente por la normalización de precios después de la festividad del día de la madre en may-19. Estos factores fueron contrarrestados en parte por los mayores precios de huevos, pescados, menú en restaurantes, y por el impacto de las modificaciones del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) al tabaco, cerveza, automóviles y bebidas azucaradas. Estos últimos registraron en conjunto una incidencia cercana a 0.02 p.p. en la inflación del mes. La trayectoria anual de la inflación se ha mantenido en 2.3% a fines del 1T19 y a fines del 2T19. Esperamos que el ritmo de inflación se mantenga en 2.3% en jul-19 y se aproxime a nuestra proyección de 2.5% hacia fin de año. Si la desaceleración de la economía se traslada también a los precios, nuestra proyección podría tener un sesgo hacia la baja.

En los meses de may-19 y jun-19 la moneda peruana presentó un comportamiento muy diferenciado. Desde 3.37 al cierre del 2018 en may-19 llegó a niveles alrededor de 3.28s con el Dólar teniendo demanda luego de que la Fed brindara luces de que no planea realizar un recorte de tipos. A mediados del may-19 el tipo de cambio superó el cierre del 2018 cotizando 3.38 luego de que Estados Unidos terminara la tregua comercial aumentando la subida de aranceles sobre las importaciones chinas de 10% a 25%. En jun-19 el tipo de cambio volvió a niveles de 3.28s luego de que en la última reunión de la FED se mantuviera el tipo de interés y aumentara la posibilidad de dos recortes para el 2019 en julio y septiembre. Aportó también a la apreciación del sol el inicio de la tregua de no más aranceles en el corto plazo luego de la reunión del G20, incluso EE.UU. presentó la autorización para que proveedores americanos de Huawei puedan abastecer al gigante tecnológico chino. El Banco Central suele intervenir directamente cuando el tipo de cambio baja a estos niveles, como en el pasado 20-mar-19 comprando US\$ 320 MM a un tipo de cambio mínimo de 3.286. Sin embargo, intervenciones pasadas son referenciales, no es una regla fija. El BCRP podría abstenerse de intervenir en esta oportunidad.

El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ha mantenido su tasa de interés de referencia en 2.75% en jun-19, en línea con lo esperado, por 15 meses consecutivos, sobre la base de una trayectoria de inflación y de sus expectativas dentro del rango meta (entre 1% y 3%), una economía con signos de debilidad en los primeros meses del año, un tipo de cambio algo más volátil desde que escaló la guerra comercial, precios de metales por debajo de los inicialmente esperados (con excepción del oro) y mayor volatilidad en mercados internacionales.

Hace unos meses se esperaba que el Banco Central de Reserva (BCR) comenzara a subir los tipos desde fines del 2019. Sin embargo, ahora existe una combinación potente de factores que

sugieren que el BCRP mantendría sin cambios su tasa de interés de referencia en 2.75% todo el año, incluso por buena parte del 2020. Estos factores incluyen que la inflación está controlada, pero el PIB, y en especial la inversión privada, crecen menos de lo esperado. También toma en cuenta la caída en los precios de los metales, un comercio mundial desordenado y un entorno global que sugiere políticas monetarias más expansivas. La incertidumbre política interna tampoco ayuda. En este contexto consideramos que el BCRP mantendría la orientación expansiva de su política monetaria por más tiempo y de mantenerse la economía creciendo por debajo del esperado por un periodo más prolongado entonces consideramos que de realizarse algún ajuste sería hacia la baja.

### **Mercados Financieros**

El Perú ha mantenido su clasificación de deuda soberana en moneda extranjera: Moody's con A3 estable, S&P con BBB+ estable y Fitch con BBB+ estable. Los factores claves que influyeron para que la clasificación se mantuviera, fueron los niveles de deuda pública, los cuales se encuentran por debajo del límite legal de endeudamiento (30% del PBI) y la credibilidad de la política monetaria.

### **Estado de Situación Financiera**

El total de activos corrientes al 2T19 ascendió a S/ 3,903.7 millones, mayor en S/ 777.0 millones respecto del trimestre anterior. Este resultado se explica, principalmente, por el mayor saldo de las cuentas Efectivo y equivalentes al efectivo, Cuentas por cobrar a entidades relacionadas y Otros activos no financieros. Por otro lado, se registró una disminución del Activo por Impuesto a las Ganancias.

El total de activos no corrientes cerró al primer trimestre del año en S/ 11,496.6 millones, menor en S/ 196.7 millones a lo observado en el trimestre anterior. Esto se explica principalmente por el decremento en Activos intangibles distintos de la plusvalía (neto) y Otras Cuentas por cobrar, neto.

Con ello, el total de activos fue de S/ 15,400.3 millones, superior en S/ 580.3 millones respecto a lo registrado al cierre del 1T19.

Al cierre del 2T19, el total de pasivos corrientes fue de S/ 5,539.3 millones, S/ 316.1 millones por debajo del 1T19. La variación se explica principalmente por el decremento en el saldo de Otros pasivos Financieros, compensado parcialmente con el incremento de las Cuentas por Pagar Comerciales y Otras provisiones.

El total de pasivos no corrientes ascendió a S/ 4,644.6 millones al cierre del segundo trimestre de 2019, saldo mayor en S/ 1,523.9 millones respecto al observado el trimestre previo. Esta variación se debe principalmente al aumento de Otros pasivos financieros y Pasivos por arrendamientos

Finalmente, el Patrimonio total disminuyó en S/ 627.5 millones en el 2T19, hasta los S/ 5,216.4 millones, variación explicada, principalmente por el resultado del ejercicio.

### **Ratios Financieros Relevantes**

Al cierre del 2T19, la liquidez ([Total activos corrientes – Efectivo y equivalentes] / Total pasivos corrientes) cerró en 0.63x, ratio superior al obtenido en el trimestre previo que cerró en 0.51x.

El apalancamiento financiero (Pasivos financieros / Total patrimonio) alcanzó el nivel de 0.70x en el segundo trimestre del año frente al nivel de 0.54x del trimestre anterior, manteniéndose en niveles bajos respecto a la industria.

TABLA 1

TELEFONICA DEL PERU S.A.A.

ESTADO DE RESULTADOS EN SOLES (000) DEL PERIODO TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2019 Y 2018

(Preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF)

	2T19		2T18		Var. Abs. 2T18-2T19	Var. % 2T18-2T19	6M19		6M18		Var. Abs. 6M18-6M19	Var. % 6M18-6M19
		%		%		%		%		%		%
Ingresos de actividades ordinarias	2,004,709	100.0	2,025,566	100.0	(20,857)	(1.0)	3,967,201	100.0	4,025,626	100.0	(58,425)	(1.5)
Ingresos Fija	1,033,314	51.5	996,353	49.2	36,961	3.7	2,014,466	50.8	1,975,527	49.1	38,939	2.0
Ingresos por servicios (Voz + BA+ TV)	775,134	38.7	769,298	38.0	5,836	0.8	1,522,600	38.4	1,523,868	37.9	(1,268)	(0.1)
Datos + TI	148,046	7.4	133,766	6.6	14,280	10.7	294,254	7.4	267,788	6.7	26,466	9.9
Mayorista	55,425	2.8	41,062	2.0	14,363	35.0	100,671	2.5	78,677	2.0	21,994	28.0
Equipos (Voz + BA+ TV)	21,699	1.1	18,502	0.9	3,197	17.3	44,112	1.1	42,129	1.0	1,983	4.7
Otros Ingresos Fija	33,010	1.6	33,725	1.7	(715)	(2.1)	52,829	1.3	63,065	1.6	(10,236)	(16.2)
Ingresos Móviles	971,395	48.5	1,029,213	50.8	(57,818)	(5.6)	1,952,735	49.2	2,050,099	50.9	(97,364)	(4.7)
Postpago	438,884	21.9	445,632	22.0	(6,748)	(1.5)	882,559	22.2	896,855	22.3	(14,296)	(1.6)
Terminales (Captación + Fidelización)	306,245	15.3	295,946	14.6	10,299	3.5	613,920	15.5	552,916	13.7	61,004	11.0
Prepago	155,622	7.8	181,053	8.9	(25,431)	(14.0)	320,930	8.1	373,184	9.3	(52,254)	(14.0)
Mayorista	41,666	2.1	72,079	3.6	(30,413)	(42.2)	85,718	2.2	161,521	4.0	(75,803)	(46.9)
Otros ingresos Móviles	28,978	1.4	34,503	1.7	(5,525)	(16.0)	49,608	1.3	65,623	1.6	(16,015)	(24.4)
Gastos Operativos	1,929,921	96.3	1,985,513	98.0	(55,592)	(2.8)	3,886,491	98.0	4,000,039	99.4	(113,548)	(2.8)
Generales y Administrativos	874,388	43.6	961,964	47.5	(87,576)	(9.1)	1,767,453	44.6	1,933,577	48.0	(166,124)	(8.6)
Inventarios	334,390	16.7	347,181	17.1	(12,791)	(3.7)	687,016	17.3	640,470	15.9	46,546	7.3
Depreciación y Amortización	334,367	16.7	350,157	17.3	(15,790)	(4.5)	680,825	17.2	710,603	17.7	(29,778)	(4.2)
Depreciación de derechos de uso	44,651	2.2	-	-	44,651	-	86,834	2.2	-	-	86,834	-
Personal	194,137	9.7	164,306	8.1	29,831	18.2	374,087	9.4	341,782	8.5	32,305	9.5
Gastos de Interconexión	60,496	3.0	75,537	3.7	(15,041)	(19.9)	110,538	2.8	169,675	4.2	(59,137)	(34.9)
Estimación para cuentas de dudosa cobranza y desvalorizac	184,184	9.2	94,763	4.7	89,421	94.4	294,216	7.4	178,398	4.4	115,818	64.9
Honorarios por transferencia de capacidad técnica y de ges	319	0.0	34,541	1.7	(34,222)	(99.1)	2,785	0.1	68,718	1.7	(65,933)	(95.9)
Otros ingresos - gastos operativos, neto	(97,011)	(4.8)	(42,936)	(2.1)	(54,075)	125.9	(117,263)	(3.0)	(43,184)	(1.1)	(74,079)	171.5
Ganancia por actividades de operación	74,788	3.7	40,053	2.0	34,735	86.7	80,710	2.0	25,587	0.6	55,123	215.4
Resultado operativo antes de otros ingresos y gastos, neto	(22,223)	(1.1)	(2,883)	(0.1)	(19,340)	86.7	(36,553)	(0.9)	(17,597)	(0.4)	(18,956)	215.4
Ingresos Financieros	11,945	0.6	4,399	0.2	7,546	171.5	25,525	0.6	12,199	0.3	13,326	109.2
Gastos Financieros	(81,684)	(4.1)	(78,473)	(3.9)	(3,211)	4.1	(142,631)	(3.6)	(120,084)	(3.0)	(22,547)	18.8
Diferencia en cambio neta	(8,015)	(0.4)	91	0.0	(8,106)	(8,907.7)	(5,423)	(0.1)	1,683	0.0	(7,106)	(422.2)
Participación en Resultados de partes relacionadas	(2,816)	(0.1)	317	0.0	(3,133)	(988.3)	(1,926)	(0.0)	4,409	0.1	(6,335)	(143.7)
Resultado No Operativo	(80,570)	(4.0)	(73,666)	(3.6)	(6,904)	9.4	(124,455)	(3.1)	(101,793)	(2.5)	(22,662)	22.3
Resultado antes de impuesto a las ganancias	(5,782)	(0.3)	(33,613)	(1.7)	27,831	(82.8)	(43,745)	(1.1)	(76,206)	(1.9)	32,461	(42.6)
Impuesto a las ganancias	(607,341)	(30.3)	4,910	0.2	(612,251)	(12,469.5)	(621,184)	(15.7)	(46,076)	(1.1)	(575,108)	1,248.2
(Pérdida) neta del ejercicio	(613,123)	(30.6)	(28,703)	(1.4)	(584,420)	2,036.1	(664,929)	(16.8)	(122,282)	(3.0)	(542,647)	443.8

**TABLA 2**  
**TELEFONICA DEL PERU S.A.A.**  
**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA EN SOLES (000) AL 30 DE JUNIO DE 2019**  
**(Preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF)**

Activos	Pasivos y patrimonio										
	2T19	1T19	4T18	3T18	2T18	2T19	1T19	4T18	3T18	2T18	
Activos corrientes						Pasivos corrientes					
Efectivo y equivalentes al efectivo	436,814	152,971	88,038	52,513	69,224	Otros pasivos financieros	513,360	1,434,354	459,730	759,196	571,141
Cuentas por cobrar comerciales, neto	1,619,325	1,629,404	1,525,749	1,560,575	1,483,126	Pasivos por arrendamiento	212,252	128,002	-	-	-
Activos contractuales	199,937	221,418	267,299	301,337	305,895	Cuentas por pagar comerciales	1,702,525	1,654,528	2,355,433	1,657,339	1,825,828
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	473,105	287	372	287	287	Pasivos contractuales	174,736	191,789	162,252	184,100	205,643
Otras cuentas por cobrar, neto	116,917	167,532	127,978	96,760	144,491	Otras Cuentas por pagar entidades relacionadas	2,081	2,008	384	-	-
Inventarios	361,049	342,204	312,132	341,774	325,804	Otras cuentas por pagar	208,459	230,405	319,991	210,420	168,881
Activo por impuesto a las ganancias	219,559	245,342	303,060	283,821	267,331	Ingresos diferidos	47,011	59,800	52,649	45,768	60,770
Otros activos no financieros	433,747	367,592	302,531	292,692	292,716	Otras provisiones	2,678,835	2,154,430	2,133,551	2,120,087	2,093,926
Activos disponibles para la venta	43,281	-	-	-	-						
Total activos corrientes	3,903,734	3,126,750	2,927,159	2,929,759	2,888,874	Total pasivos corrientes	5,539,259	5,855,316	5,483,990	4,976,910	4,926,189
Cuentas por cobrar comerciales, neto	9,565	24,674	38,084	26,519	33,325	Otros pasivos financieros	3,160,737	1,693,374	1,689,598	1,744,505	1,688,626
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	587	587	587	587	587	Pasivos por arrendamiento	835,841	760,877	-	-	-
Activos contractuales	21,834	12,942	17,867	30,248	39,829	Otras cuentas por pagar	35,012	41,240	73,355	51,410	25,973
Otras cuentas por cobrar, neto	184,177	272,345	287,383	302,987	307,279	Otras Cuentas por pagar entidades relacionadas	1,437	1,621	3,390	-	-
Inversiones financieras	273,037	13,140	12,200	8,544	33,382	Pasivos contractuales	68,217	59,141	61,205	64,575	65,683
						Ingresos diferidos	114,913	120,713	125,321	132,226	134,751
Propiedades, planta y equipo	28,334,387	28,862,220	28,671,302	28,322,736	28,271,639	Otras provisiones	428,448	438,539	459,646	530,805	542,042
Depreciación acumulada	(22,042,445)	(22,171,618)	(21,941,665)	(21,806,660)	(21,694,451)	Pasivos por impuestos diferidos	-	5,244	-	40,203	70,136
	6,291,942	6,690,602	6,729,637	6,516,076	6,577,188	Total pasivos no corrientes	4,644,605	3,120,749	2,412,515	2,563,724	2,527,211
Activos intangibles distintos de la plusvalía (neto)	2,140,279	2,200,691	2,276,029	2,295,342	2,313,165	Total pasivos	10,183,864	8,976,065	7,896,505	7,540,634	7,453,400
Activos de derechos de uso	1,046,263	998,452	-	-	-						
Activos por impuestos diferidos	13,869	-	535	-	-	Patrimonio					
						Capital emitido	2,876,152	2,876,152	2,876,152	2,876,152	2,876,152
Plusvalía	1,224,872	1,224,379	1,224,379	1,224,379	1,224,379	Primas de emisión	77,899	77,899	77,899	77,899	77,899
Otros activos no financieros	290,143	255,452	279,273	290,400	222,632	Otras reservas de capital	576,456	576,453	576,453	580,457	579,235
						Resultados acumulados	1,689,024	2,315,797	2,368,477	2,552,189	2,656,363
						Otras Reservas de patrimonio	(3,093)	(2,352)	(2,353)	(2,490)	(2,409)
Total activos no corrientes	11,496,568	11,693,264	10,865,974	10,695,082	10,751,766	Total patrimonio	5,216,438	5,843,949	5,896,628	6,084,207	6,187,240
Total de activos	15,400,302	14,820,014	13,793,133	13,624,841	13,640,640	Total pasivo y patrimonio	15,400,302	14,820,014	13,793,133	13,624,841	13,640,640



