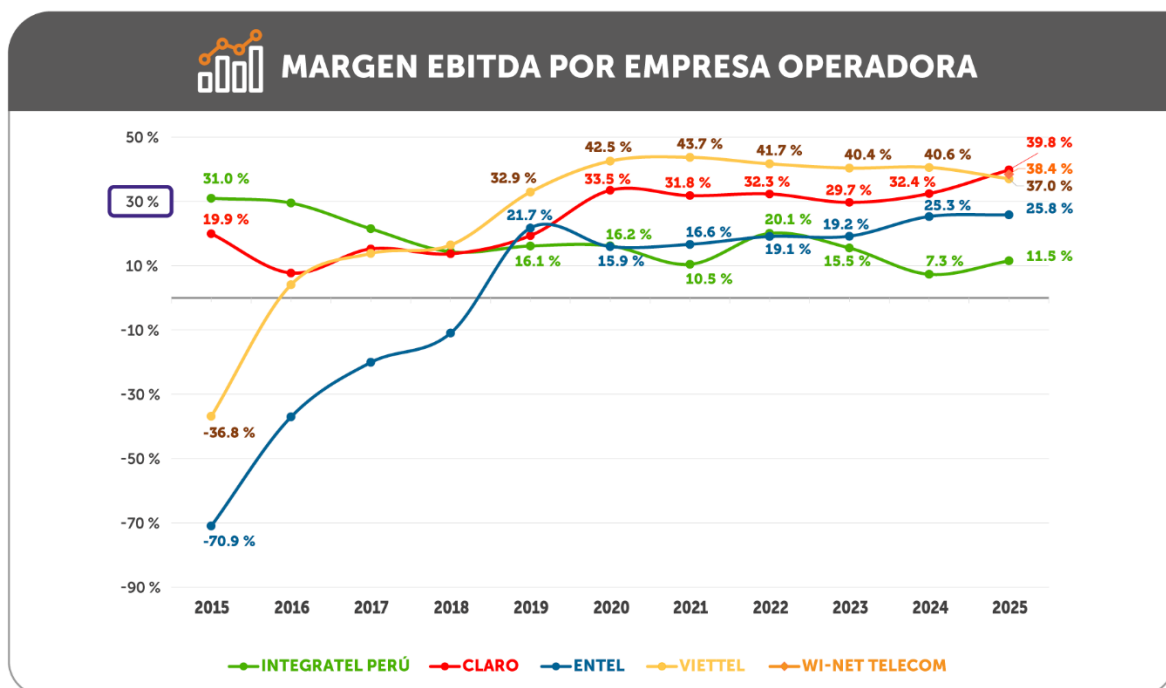




## Sostenibilidad financiera y valor del sector de las telecomunicaciones 2025

La performance comercial y técnica de la mayoría de las empresas operadoras durante 2025 permitió alcanzar adecuados niveles de rentabilidad operativa y financiera, conforme a los resultados obtenidos del análisis de los indicadores habitualmente utilizados en la evaluación financiera de las empresas.

En primer lugar, los niveles de rentabilidad operativa, medidos a través del EBITDA, como margen EBITDA (indicador que refleja el porcentaje de ingresos que se convierten en excedentes operativos antes de intereses, impuestos y ajustes contables) muestra que la mayoría de las empresas lograron una buena rentabilidad operativa; es decir, el núcleo (core) de sus negocios funcionó bien, generando una adecuada capacidad de caja para pagar intereses e impuestos.



Fuente: NRIP y Estados Financieros de Integratel Perú (reportado a la SMV). / Elaboración: DPRC-OSIPTEL.  
Fecha de corte: 16 de febrero de 2026.

**Notas:**

- (1) Durante los primeros años de operación de Entel y Viettel –desde su arribo al mercado peruano– registraron márgenes EBITDA negativos. En el caso de Viettel, su margen EBITDA fue negativo hasta 2015; mientras que, en lo que respecta a Entel, su margen EBITDA fue negativo hasta 2018. Desde 2018, los márgenes EBITDA se han situado en terreno positivo.
- (2) Los márgenes EBITDA de Viettel y Wi-Net Telecom se encuentran a setiembre de 2025.
- (3) Los márgenes EBITDA de Integratel Perú, Claro y Entel, corresponden al cierre de 2025 y fueron reportados en sus respectivos reportes corporativos.

[Escriba aquí]

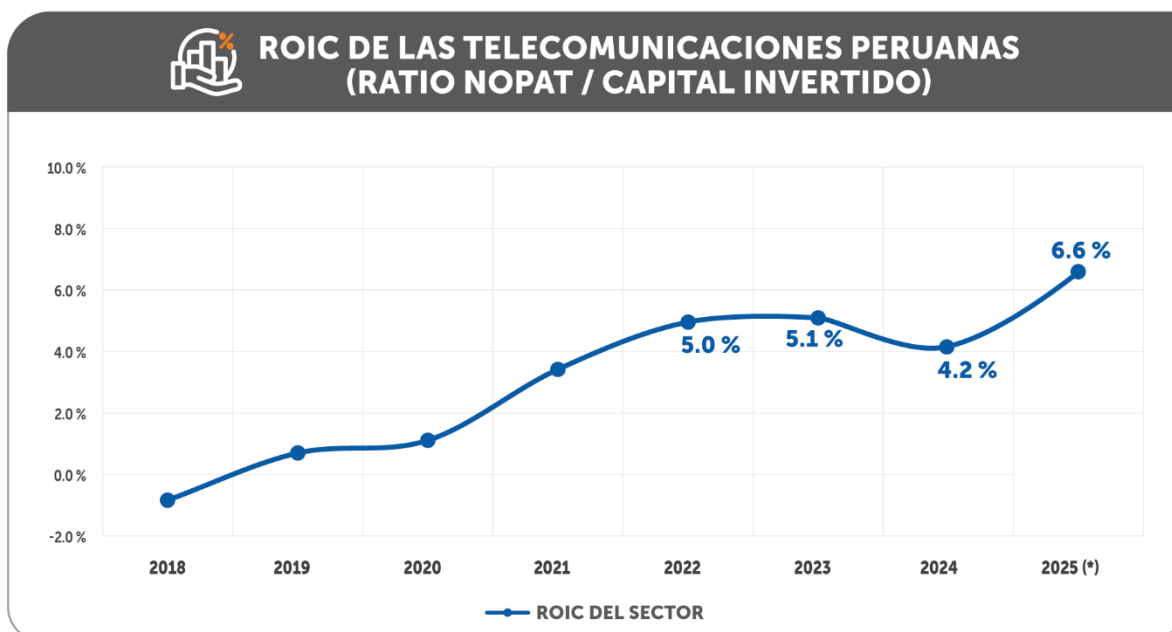
Al cierre de 2025, la mayor parte de las empresas operadoras lograron niveles de rentabilidad operativa por encima del 30 %, valor a partir del cual, según las compañías especializadas en el sector como McKinsey & Company, RIS (Research ICT Solutions) y MTN Consulting, Inc., indican que la rentabilidad y sostenibilidad operativa de las empresas de telecomunicaciones es adecuada.

Los resultados alcanzados en 2025 confirman la tendencia positiva de crecimiento de la rentabilidad operativa que se venía consolidando desde 2019. Este desempeño ha permitido que las empresas del sector crezcan y busquen nuevas oportunidades de financiamiento exitosas. Un ejemplo de ello es el financiamiento parcial de los compromisos de inversión de alguna de las firmas que se adjudicaron segmentos de la banda de 3.5 Gigahertz (GHz) en el concurso realizado por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC) el año pasado.

Asimismo, la limitada dispersión de los márgenes de EBITDA entre las empresas confirma la tendencia a la madurez del mercado. Esta situación se refleja en la distribución casi uniforme del market share en el segmento de la telefonía móvil, en los procesos productivos y comerciales consolidados, en la reducción de la guerra de precios, así como en la adopción de estrategias de reducción de costos. De cara al futuro, las mejoras en rentabilidad vendrán de la innovación, la eficiencia marginal, el cambio tecnológico y aparición de nuevos servicios.

Aunque los márgenes de EBITDA se mantienen en niveles adecuados, existen factores que pudieron influir en las utilidades netas. Entre ellos destacan los costos financieros, el elevado nivel de depreciación en la industria de telecomunicaciones, el régimen tributario, los aportes para el acceso universal, las multas, entre otros factores. Todos estos elementos impactan en el retorno sobre el nivel de las utilidades netas, medido por el retorno sobre el capital invertido (ROIC, por sus siglas en inglés), es decir, la rentabilidad por cada sol invertido por los accionistas y los acreedores.

Desde 2019, la mayoría de las empresas han mejorado su ROIC. En el 2025, este indicador llegó a 6.6 %, lo que significa que, en promedio, las compañías generaron 6.6 céntimos de ganancia operativa por cada sol invertido en el negocio. Este nivel supera el 5% calculado como promedio global por S&P Global Rating desde 2020 para el sector telecomunicaciones. En otros términos, las telecomunicaciones en el país tienen una rentabilidad sobre el capital relativamente superior al promedio mundial, lo que evidencia una operación eficiente.



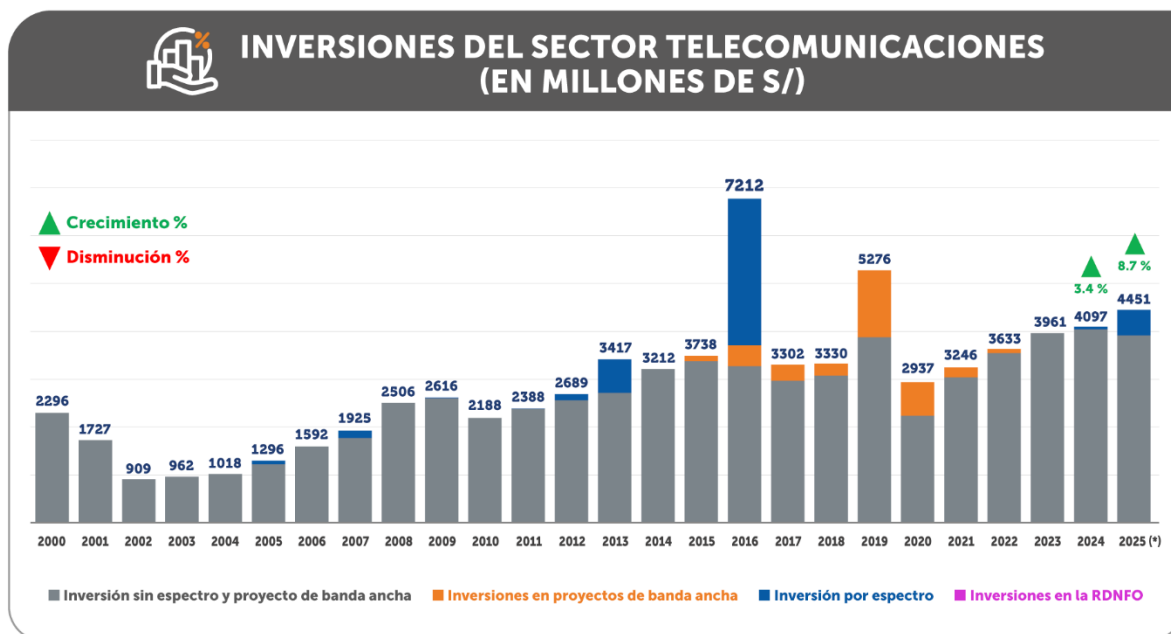
Fuente: Estados Financieros Auditados de las empresas operadoras & NRIP / Elaboración: DPRC-Osiptel.  
Fecha de corte: 16 de febrero de 2026.

[Escriba aquí]

No obstante, el valor del ROIC analizado, es un indicador agregado, eso quiere decir que cada empresa tiene su propia métrica y evaluación dependiendo de las expectativas de ganancia de sus propietarios o acreedores. Algunas, como las de bajo costo o tarifas (low cost), tienen expectativas de ganancia menores; otras, con propietarios más exigentes, mayores ganancias. De esta manera, su evaluación depende de sus expectativas. Pero todas evalúan si están ganando por encima o por debajo de sus expectativas y para ello comparan el valor del ROIC con el de su WACC o tasa mínima de rentabilidad que una empresa espera para satisfacer a sus propietarios y acreedores (bancos, bonistas, aportantes).

La métrica del valor del WACC que determina cada empresa es parte de su secreto comercial, de modo que no es posible establecer un juicio de valor preciso, solo interpretar que, si el ROIC es mayor que el WACC, las empresas tienden a crecer mediante inversiones y acuden al sector financiero sabiendo que ganan más de lo que le cuesta financiarse.

Precisamente, conforme se evidencia en siguiente gráfico, las inversiones del sector son crecientes y en 2025 alcanzaron más de S/4.4 mil millones, infiriéndose que existe creación de valor. De otro lado, algunas empresas han recurrido al sistema financiero nacional y obtuvieron menores tasas de interés para financiar las inversiones comprometidas a raíz de la licitación de la banda de 3.5 GHz. Al mismo tiempo, han tomado conocimiento de la revisión del marco regulatorio para simplificar obligaciones, igualmente, la revisión de la metodología de cálculo de multas, la simplificación de trámites, etc. Sin embargo, es probable que la inseguridad ciudadana y el riesgo país hayan limitado las expectativas de los operadores.



**Fuente:** NRIP, Estados Financieros Auditados de las empresas operadoras y reportes corporativos de las empresas operadoras.  
**Elaboración:** DPRC-Osiptel.  
**Fecha de corte:** 16 de febrero de 2025.

(\*): Valores proyectados, que incluye datos de la última "Encuesta anual sobre expectativas de inversiones en el sector telecomunicaciones" y los datos difundidos por Integratel Perú y Entel en sus últimos reportes corporativos al cierre de 2025.

[Escriba aquí]

Por último, y no menos importante, respecto al nivel de apalancamiento financiero, medido a través de la ratio Pasivos / Patrimonio, se observa que la industria en promedio durante los dos últimos años, obtuvo por cada S/1 de patrimonio, S/1.60 (1.6x) de pasivos (deuda y obligaciones), valor que comparado con el benchmarking internacional (2x) indica que están menos endeudadas que el promedio global y, por tanto, menos expuestas a subidas en la tasa de interés, problemas de refinanciamiento, y con mejores posibilidades de conseguir financiamiento en el sistema financiero como ya se ha indicado.

En tal sentido, se evidencia que, en general, el sector telecomunicaciones presenta indicadores de sostenibilidad, debido a que las empresas han mostrado señales de una adecuada capacidad para afrontar sus deudas financieras, y una tendencia sostenida de los niveles de rentabilidad operativa y financiera.

Bajo dicho contexto, se prevé que para los años 2026 y 2027 las inversiones se incrementen en 27.3 % y 3.8 %, respectivamente, en un entorno de mayores inversiones vinculadas a: (i) los compromisos de cobertura vinculadas a la asignación bandas de espectro (AWS, 2.3 GHz y 3.5 GHz); (ii) el despliegue de fibra óptica para ampliar la capacidad de transmisión de datos; y, (iii) fortalecer la red móvil en tecnologías 4G y 5G. Todo ello bajo un entorno regulatorio predecible, en el que se vienen estableciendo reglas claras para todos los participantes del mercado, en beneficio de la competencia y del bienestar de los usuarios.

La información y el análisis financiero del sector muestra fundamentos operativos robustos (márgenes EBITDA superiores al 30 %, crecimiento sostenido desde 2019 y baja dispersión entre empresas), lo que evidencia un mercado maduro y con capacidad de generación de caja.

En adelante, el crecimiento vendrá de factores más complejos como la eficiencia operativa y reducción de costos financieros, aprovechamiento del cambio tecnológico (4G, 5G, fibra óptica), innovación en servicios y monetización de datos, mejorar la experiencia del cliente y aprovechamiento de los cambios regulatorios que está procesando el OSIPTEL. Al mismo tiempo, será necesario mitigar riesgos como la inseguridad ciudadana, que afecta la operación y eleva costos, el riesgo país que incide en el costo de financiamiento, y los desafíos típicos de la competencia y de la operación de cada empresa.