

**EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A. Y SUBSIDIARIAS**

Informe con EEFF al 30 de junio de 2023<sup>1</sup> Fecha de comité: 21 de febrero de 2024  
 Periodicidad de actualización: SEMESTRAL Sector Servicios, Perú

**Equipo de Análisis**

Eva Simik Michael Landauro  
[esimik@ratingspcr.com](mailto:esimik@ratingspcr.com) [mlandauro@ratingspcr.com](mailto:mlandauro@ratingspcr.com) (511) 208.2530

Fecha de información	dic-19	dic-20	dic-21	sep-22	dic-22	jun-23
Fecha de comité	21/08/2020	31/05/2021	30/05/2022	08/02/2023	29/05/2023	21/02/2024
Acciones de Inversión	PEPCN2	PEPCN3	PEPCN3	PEPCN3	PEPCN3	PEPCN3
Perspectiva	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

**Significado de la clasificación**

**PE Primera Clase, Nivel 2:** Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente más seguras y menos riesgosas que la mayoría de las acciones en el mercado. Muestran una buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.  
**PE Primera Clase, Nivel 3:** Las acciones calificadas en esta categoría presentan probablemente un nivel de riesgo similar al promedio del mercado. La combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es aceptable.

La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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.

En la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), puede consultar documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

**Racionalidad**

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la calificación de PEPrimera Clase Nivel 3 a las Acciones de Inversión de Empresa Editora El Comercio S.A., con perspectiva Estable, con información al 30 de junio de 2023. A pesar de los planes de reestructuración suspendidos a la fecha, el Grupo ha demostrado su capacidad de adaptación mediante movimientos estratégicos significativos, consolidando su liderazgo en prensa y televisión. La alta concentración de ingresos en sus tres unidades principales subraya su enfoque actual. Además, el desempeño de las acciones de inversión refleja una gestión activa de sus operaciones, fuentes de financiamiento, y una sólida estrategia de retorno de valor a los accionistas. A pesar de ello, la entidad presenta una disminución en los ingresos y menores indicadores de rentabilidad, siendo contrastado por la sólida liquidez y el mejor nivel de solvencia y cobertura que presenta.

**Perspectiva**

Estable.

**Resumen Ejecutivo**

- **Estrategias corporativas y proceso de transformación digital.** Desde 2017, el Grupo El Comercio ha enfocado su estrategia en adaptarse a la disrupción digital, buscando eficiencia y nuevas fuentes de ingresos, apoyándose en audiencias y data, y manteniendo una política de endeudamiento responsable para asegurar la sostenibilidad de sus negocios. La estrategia incluye la simplificación del modelo de gobierno, una gestión inmobiliaria proactiva para monetizar activos no operativos, y la intención de mantener el liderazgo en audiencias de televisión. A pesar de los planes de fusión y escisión anunciados en 2023 para optimizar operaciones y generar sinergias, estos se cancelaron debido a la superación del límite de separación por un accionista común. En paralelo, el Grupo ha realizado movimientos estratégicos significativos, como la venta de Orbis Venture S.A.C. (PagoEfectivo) en 2021 y la cesación de operaciones de Lumingo S.A.C., demostrando su capacidad de adaptación a las condiciones del mercado y su compromiso con una estrategia corporativa dinámica y enfocada en el crecimiento sostenible.
- **Experiencia y posicionamiento en el mercado.** Grupo El Comercio tiene 185 años en el mercado y es uno de los grupos económicos con mayor presencia en los medios de comunicación del país, posicionándose como líder en prensa y televisión. En el rubro de prensa, el Grupo es propietario de 6 de los diarios más leídos en el país, destacándose la participación del diario Trome. Asimismo, se destaca el posicionamiento dentro de los lectores digitales a raíz del enfoque digital de la Compañía. Esto permitió al Diario El Comercio convertirse en uno de los principales diarios con más lectores por medio de plataformas virtuales. Del mismo modo, en el rubro de televisión, América Televisión se mantiene como el canal líder de señal abierta en el Perú, con un *share* promedio de audiencia de 39.5%<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> EEFF No Auditados.

<sup>2</sup> Información a setiembre 2023. Se considera el horario prime (19:00-24:00)

- **Menores ingresos y rentabilidad.** A junio de 2023, el Grupo El Comercio generó ingresos por S/ 342.9 MM, un 4.7% menor que el año anterior, principalmente por la caída en el segmento de Prensa y Holding. Sin embargo, el segmento de Radiodifusión contrastó esta caída, reportando un incremento del 11.4% en ingresos gracias a la inversión publicitaria y el liderazgo de América Televisión en términos de audiencia. Respecto al EBITDA, este también se redujo, totalizando S/ 38.0 MM. La rentabilidad se vio afectada por la pérdida de S/ -9.2 MM a nivel de resultado neto, el ROE y ROA reflejaron una disminución en la rentabilidad del Grupo registrando -0.7% y -0.5% para el período respectivamente (jun-22: 0.3% y 0.2 respectivamente).
- **Alta concentración de ingresos.** Posterior a la venta de las unidades de Entretenimiento y Educación realizado en el 2018 y 2019, el Grupo concentra el total de sus ingresos en las 3 unidades restantes. Así, la unidad de Televisión concentra el 64.1% (jun-2022: 55.3%); seguido por la unidad de Prensa con 28.7% (jun-2022: 33.6%) y la Unidad de Servicios Empresariales con un 7.2% (jun-2022: 10.1%). Es de precisar que ante el cierre de algunos negocios y la venta del negocio "PagoEfectivo", el Grupo discontinuó las operaciones de la Unidad Digital (2020).
- **Mejores niveles de liquidez.** A junio de 2023, el Grupo El Comercio mostró una adecuada posición de liquidez, evidenciada por una mejora en los indicadores clave, registrando 1.28x (jun-22: 1.20x, dic-22: 1.21x). Los activos corrientes se redujeron ante la mayor participación digital y la correspondiente reducción en inventarios, mientras que el pasivo corriente también experimentó una disminución, atribuible en gran medida a las amortizaciones y reperfilamiento de deuda y del menor crédito de proveedores; no obstante, ello no afectó la liquidez, la cual se mantuvo sin mayor variación.
- **Adecuados niveles de cobertura:** A junio de 2023, el Grupo El Comercio continúa mostrando una posición de solvencia fortalecida, aunque menor al del cierre 2022, esto producto de la reducción y perfilamiento de obligaciones financieras. Así, el ratio de cobertura de servicio de deuda anualizado fue de 1.36x (dic-22: 1.48x). Cabe precisar que las obligaciones financieras se contrajeron notablemente debido a amortizaciones de leaseback y deuda a corto plazo, así como a la reestructuración de deuda con el Banco Santander, lo que resultó en una disminución del peso de la deuda a corto plazo en la estructura de deuda total.
- **Desempeño de las acciones de inversión.** La frecuencia de negociación promedio fue del 14.0%, marcando un descenso respecto al año anterior debido a la venta de PagoEfectivo en el año 2021. La cotización de la acción de inversión aumentó de S/ 0.70 a fines de 2022 a S/ 0.81 a junio de 2023. Respecto a la Utilidad por Acción, esta se vio afectada por la utilidad neta negativa (S/ -9.1 MM) del semestre en evaluación, anualizando el resultado, registraría utilidad por acción de S/ 0.06 equivalente a un Dividend Yield de 6.9%. Si no se hubiera registrado las pérdidas generadas por el deterioro de participación con Nexlot S.A.C., la utilidad por acción hubiera ascendido a S/ 0.10 soles (dic-22: S/ 0.1 soles por acción) con un Dividend Yield de 12.4% (dic-22: 13.7%).

## Factores Claves

### Factores que podrían mejorar la calificación de riesgo:

- Mejora sostenida de los niveles de rentabilidad de todas las unidades de negocio, superando los niveles obtenidos en una situación prepandemia.
- Mayor diversificación de las fuentes de ingreso permitiendo una mayor cobertura ante situaciones excepcionales.

### Factores que podrían reducir la calificación de riesgo:

- Deterioro constante en su gestión operativa; generando un impacto significativo en sus indicadores de solvencia.
- Bajos niveles de liquidez generando problemas en la cobertura de las obligaciones financieras de la Compañía.
- Continuo desempeño negativo de las acciones de inversión.

## Metodología utilizada

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para calificación de riesgo de acciones cuya aprobación se realizó en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.*

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros consolidados auditados anuales para 2018-2022 y junio 2023.
- **Riesgo de liquidez:** Análisis de Gerencia.
- **Riesgo de solvencia:** Análisis de Gerencia.

## Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales (riesgos no previsible y previsible):** El cambio en la industria hacia medios digitales implica un proceso de implementación de estructura de costos y gastos, por lo que requiere contar con un volumen necesario de ventas para diluir los costos asociados.

## Hechos de Importancia

- El 29 de diciembre de 2023, Empresa Editora El Comercio S.A. informa que las reestructuraciones societarias planeadas, específicamente la fusión con Estudios Audiovisuales del Perú S.A.C. y Vigenta Inmobiliaria S.A.C., así como la escisión con Vigenta TV S.A., no procederán como se había acordado inicialmente en la Junta General de Accionistas del 4 de diciembre de 2023. A pesar de que la ejecución de los derechos de redención por parte de los accionistas de inversión no superó el umbral establecido de S/ 12,000,000.00, el ejercicio del derecho de separación por parte de un accionista común sí excedió el límite de S/ 1,000,000.00, basado en el

valor en libros. Ante esta situación, el Directorio de la Sociedad decidió no pronunciarse a favor de continuar con el proceso de Fusión y Escisión. Como resultado, ambas reestructuraciones societarias quedan sin efecto.

- El 28 de diciembre de 2023, en Juntas de Accionistas de Compañía Peruana de Radiodifusión S.A. y Plural TV S.A.C., se acordó la distribución de dividendos basados en resultados acumulados. La junta de Compañía Peruana de Radiodifusión S.A. decidió distribuir S/ 2,842,368.00 en dividendos, con Plural TV S.A.C. recibiendo S/ 2,841,985.11 y Empresa Editora El Comercio S.A. obteniendo S/ 191.45. Por otro lado, la junta de Plural TV S.A.C. acordó distribuir S/ 2,841,985.11 en dividendos, de los cuales Empresa Editora El Comercio S.A. recibirá S/ 1,989,386.73. Ambos pagos de dividendos están programados para el 28 de diciembre de 2023.
- El 26 de diciembre de 2023, informó que Empresa Editora El Comercio S.A. ha completado la transferencia del 45% de su participación en Neoauto S.A.C. a Empresa de Créditos Santander Consumo Perú S.A. Esta transacción se efectuó en base a un Call Option ejercido por la empresa compradora. Como resultado de esta venta, Empresa Editora El Comercio S.A. ya no posee acciones y, por ende, ha cesado su estatus de accionista en Neoauto S.A.C.
- El 7 de diciembre de 2023, en el contexto de la reestructuración del Grupo El Comercio, se ha anunciado un cambio en la gerencia general de la Sociedad. Según el acuerdo, el actual Gerente General, Juan Carlos Rubio Limón, dejará su cargo el 31 de diciembre de 2023. La sucesión está planificada, con Ignacio Gimenez Zapiola, actual Gerente General de Prensa y líder del negocio correspondiente, asumiendo el rol de Gerente General de la Sociedad a partir del 1 de enero de 2024.
- El 4 de diciembre de 2023, se acordó la distribución de dividendos por un total de S/ 5'800,000.00, originados de los resultados acumulados. De esta cantidad, S/ 5'133,939.30 se destinarán a los accionistas comunes, mientras que S/ 666,060.70 se asignarán a los accionistas de inversión, relacionados con 35,794,872 acciones de inversión, cada una con un valor nominal de S/ 1.00. Esto resulta en un dividendo en efectivo de S/ 0.01860771 por cada acción de inversión. La fecha de registro del dividendo se ha fijado para el 22 de diciembre de 2023 y la fecha de pago para el 10 de enero de 2024.
- El 4 de diciembre de 2023, en Junta General de Accionistas de Empresa Editora El Comercio S.A., se aprobó el Proyecto de Fusión por absorción entre Empresa Editora El Comercio S.A., con Estudios Audiovisuales del Perú S.A.C., y Vigenta Inmobiliaria S.A.C.; el Proyecto de Escisión entre Empresa Editora El Comercio S.A. y Vigenta TV S.A.; Delegar facultades para formalizar los acuerdos adoptados y Aprobar la distribución de dividendos. La Fusión se trata de una fusión simple de acuerdo con los términos y condiciones dispuestos en el artículo 363 de la Ley General de Sociedades, y, por lo tanto, una vez que entre en vigencia la Fusión, la Sociedad no incrementaría su capital social, y, no correspondería una modificación parcial al Estatuto Social. En virtud de dicha fusión Empresa Editora El Comercio S.A. absorberá por fusión Estudios Audiovisuales del Perú S.A. y Vigenta Inmobiliaria S.A. Respecto de la Escisión, la Junta General ha aprobado escindir un bloque patrimonial conformado por el íntegro de las acciones de titularidad de la Sociedad representativas del capital social de Plural TV S.A.C. y de la Compañía Peruana de Radiodifusión S.A. de un valor de S/ 488,816,000.0, en favor de la empresa Vigenta TV S.A. Dicha Escisión entrará en vigencia el 31 de diciembre de 2023. Tanto el Proyecto de Fusión, como el de Escisión, entrarán en vigencia siempre que no se produzca uno cualquiera de los supuestos, hechos o eventos detallados en los mencionados Proyectos.
- El 30 de noviembre de 2023, se publicó el informe de clasificación de riesgos de Acciones de Inversión por Apoyo & Asociados al corte de información de setiembre 2023, se ratificó la calificación en "2a(pe)".
- El 28 de noviembre de 2023, en Junta de Accionistas, de Compañía Peruana de Radiodifusión S.A. y de Plural TV S.A.C. se acordó la distribución de dividendos. La junta de Compañía Peruana de Radiodifusión S.A. acordó distribuir S/ 7,800,000.00 en dividendos, con un pago programado para el 29 de noviembre de 2023. De este monto, Plural TV S.A.C. recibirá S/ 7,798,949.28 y Empresa Editora El Comercio S.A. obtendrá S/ 525.36. Asimismo, Plural TV S.A.C. resolvió distribuir S/ 7,798,949.28 en dividendos, con el mismo cronograma de pago. De esta cantidad, Empresa Editora El Comercio S.A. será beneficiaria de S/ 5,459,256.67.
- El 23 de noviembre de 2023, se dejó sin efecto la convocatoria a Junta convocada para el 27 de noviembre del 2023, y se acordó convocar a Junta General de Accionistas en primera convocatoria para el 4 de diciembre y en segunda convocatoria para el 7 de diciembre del 2023 para tratar la misma.
- El 16 de noviembre de 2023, informó que Empresa Editora El Comercio S.A. convocó a Junta General de Accionistas el 27 de noviembre de 2023, con temas clave como la aprobación del Proyecto de Fusión por absorción con Estudios Audiovisuales del Perú S.A.C. y Vigenta Inmobiliaria S.A.C., aprobación del Proyecto de Escisión con Vigenta Tv S.A., y la propuesta de distribución de dividendos.
- El 6 de noviembre de 2023, en sesión de Directorio de Compañía Peruana de Radiodifusión S.A. se acordó designar a la señora Rosana Margarita Cueva Mejía como Directora Periodística a partir del 01 de diciembre de 2023, en reemplazo del señor Gilberto Hume Hurtado, quien dejará el cargo el 30 de noviembre.
- El 24 de octubre de 2023, en Junta de Accionistas se acordó distribuir dividendos: (i) Compañía Peruana de Radiodifusión S.A., se acordó la distribución de S/ 4,061,487.20 en dividendos, con fecha de pago programada para el 27 de octubre de 2023. De esta cantidad, Plural TV S.A.C. recibirá S/ 4,060,940.08 y Empresa Editora El Comercio S.A. recibirá S/ 273.56. (ii) Plural TV S.A.C., se acordó la distribución de S/ 3,361,285.20 como adelanto de dividendos, también con el pago previsto para el 27 de octubre de 2023. De este monto, Empresa Editora El Comercio S.A. será beneficiaria de S/ 2,352,896.27.
- El 13 de setiembre de 2023, informó que se ha concretado la contratación del señor Sr. Omar Mariluz Laguna como Director Periodístico del diario "Gestión". El Sr. Mariluz reemplazará al señor David Reyes Zamora, quien continuará en el cargo hasta el 30 de setiembre de 2023.
- El 20 de julio de 2023, informó que, el 4° Juzgado Constitucional de Lima ha declarado fundada la demanda de amparo en contra de la Empresa Editora El Comercio S.A. por la compra realizada en el año 2013 sobre el 54% de las acciones de las empresas Empresa Periodística Nacional S.A. EPENSA y Alfa Beta Sistemas SAC - ABS. No estando de acuerdo con esta nueva decisión, la empresa presentará un recurso de apelación a una instancia superior.

- El 20 de julio de 2023, informó que, el 4° Juzgado Constitucional de Lima ha declarado fundada la demanda de amparo en contra de la Empresa Editora El Comercio S.A. por la compra realizada en el año 2013 sobre el 54% de las acciones de las empresas Empresa Periodística Nacional S.A. EPENSA y Alfa Beta Sistemas SAC - ABS. No estando de acuerdo con esta nueva decisión, la empresa presentará un recurso de apelación a una instancia superior
- El 20 de julio de 2023, mediante Sesión de Directorio, acordó declarar de un dividendo por US\$ 900,00.00 que al tipo de cambio de s/ 3.589 equivalen a s/ 3,230,100.00, de los cuales US\$ 103,354.25 corresponden a las acciones de inversión, respecto de 35,794,872 acciones de inversión de valor nominal s/ 1.00; en consecuencia, el dividendo en efectivo a pagar por cada acción de inversión asciende a US\$ 0.00288740. Asimismo, acordó con fecha de pago el 25 de agosto de 2023.
- El 2 de junio de 2023, se publicó el informe de clasificación de riesgos de Acciones de Inversión por Apoyo & Asociados al corte de información de marzo 2023, se ratificó la calificación en "2a(pe)".
- El 29 de mayo de 2023, se publicó el informe de clasificación de riesgos de Acciones de Inversión por PCR al corte de información de diciembre 2022, se ratificó la calificación en "PCN3".
- El 25 de mayo de 2023, informó sobre el valor dividendo a pagar por cada acción de inversión, el valor asciende a US\$ 0.00481234. Dicho dividendo corresponde al acuerdo de distribución establecido el 29 de marzo de 2022, el monto a distribuir fue de US\$ 172,257.08 correspondientes al ejercicio 2018. Asimismo, directorio acordó pagar dividendos el 30 de junio de 2023.
- El 26 de abril de 2023, informó que en Junta Universal de Accionistas de Compañía Peruana de Radiodifusión S.A., celebrada en la fecha, se acordó distribuir S/ 1,547,782.0 como adelanto de dividendos del ejercicio 2023 y S/ 3,792,000.0 como dividendo con cargo a resultados acumulados, el mismo que se pagó el 28 de abril del 2023.
- El 26 de abril de 2023, en Junta Universal de Accionistas de Plural TV S.A.C., celebrada en la fecha, se acordó distribuir S/ 981,013.0 como adelanto de dividendos del ejercicio 2023 y S/ 3,600,000.0 como dividendo con cargo a resultados acumulados, el mismo que se pagó el 28 de abril de 2023.
- El 11 de abril de 2023, en sesión de Directorio se eligió al Sr. Luis Alonso Miró Quesada Villarán y a la Sra. María Fátima de Romaña Miró Quesada como Presidente y Vicepresidenta del Directorio respectivamente para el periodo 2023-2026.
- El 30 de marzo de 2023, la Compañía anunció la contratación del Sr. Ignacio Giménez Zapiola como el nuevo Gerente General de la Unidad de Negocio de Prensa, asumió sus funciones desde el 01 de abril de 2023.
- El 28 de marzo de 2023, se acordó en Junta de Accionistas Obligatoria Anual, la distribución adicional de dividendos por S/ 2,384,814.4, de los cuales S/ 273,867.4 corresponden a los accionistas de inversión por utilidades del ejercicio 2018. El dividendo se pagó el 28 de abril del 2023.
- El 28 de marzo de 2023 en Junta de Accionistas Obligatoria Anual, se eligieron a los miembros del Directorio para el periodo 2023-2026.
- El 15 de marzo de 2023, se acordó en la Junta Universal de Accionistas que las compañías subsidiarias: Compañía Peruana de Radiodifusión S.A. y Plural TV S.A.C., pagar saldos de dividendos del ejercicio 2022 por S/ 9,511,829.6 y S/ 9,510,669.3 respectivamente. El pago se realizó el 24 de marzo de 2023.
- El 15 de marzo de 2023, la Compañía acordó el pago de dividendos por US\$ 1'875,000.00 producto de la liberación del 50% del escrow relacionado a venta de PagoEfectivo acordado el 29 de marzo del 2022, de los cuales US\$ 215,321.0 corresponden a los accionistas de inversión. El dividendo se pagó el 21 de abril del 2023.
- El 15 de febrero de 2023, la Compañía acordó aprobar el proyecto revisado de edificación de la Unidad de Negocio de Televisión en Santa Beatriz, consistente en la construcción de un nuevo Control Maestro, y edificio para la consolidación y optimización de las operaciones; se solicitó al Directorio que evalúe la compra del terreno sobre el que se construirá el proyecto y que se realice la venta del resto de predios que serán liberados como consecuencia, y que los ingresos netos sean repartidos como dividendos.
- El 27 de enero de 2023, se anunció la venta de la marca Perú 21, diario que tras 20 años de circulación nacional pasará a ser liderado por su actual directora Cecilia Valenzuela, a través de la empresa Media Chirimoya S.A.C.
- El 26 de enero de 2023, la Compañía, en Sesión de Directorio, acordó declarar adelanto de dividendos por S/ 3,165,893.87, de los cuales S/ 363,565.09 corresponden a los accionistas de inversión. El dividendo se pagó el 28 de febrero del 2023.

## Contexto Económico

La economía peruana registró una ligera contracción de -0.5% durante el primer semestre del 2023 respecto al mismo periodo del 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huaicos y desbordes, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a jun-2023, los que presentaron crecimiento fueron otros servicios (+4.1%, derivado de la mayor actividad del subsector transporte principalmente vía aérea a diversos destinos, así como favorecido por el reinicio de clases escolares; mayor avance de alojamiento y restaurantes derivado del dinamismo de negocios de comida, ampliación o remodelación de locales, catering de eventos musicales y deportivos, bares, discotecas, feriados, entre otros.), minería e hidrocarburos (+9.8%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor

explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), y comercio (+2.7%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron construcción (-9.0%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, así como bloqueos y marchas violentas), sector manufactura (-6.1%, derivado del menor actividad con madera, plásticos, envases, fabricación de prendas, entre otros) y agropecuario (-3.4%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fortificación del cultivo), y finalmente el sector pesca (-31.7%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte).

Los choques de oferta en el primer semestre tuvieron un impacto relevante en la producción nacional; esto, aunado a la aún baja confianza empresarial respecto a lo previsto, reduciría el crecimiento de las actividades no primarias. En cuanto a las condiciones climatológicas, estas tendrían un impacto negativo en la producción agropecuaria y pesquera en lo que resta del año. En consecuencia, la proyección de crecimiento de 2023 se revisa significativamente a la baja, de 2.2% a 0.9%.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	IS-2023	2023 (E)	2024 (E)
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.5%	0.9%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	+9.8%	8.8% / 2.2%	2.4% / 3.6%***
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.1%	-4.2%	3.2%
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	+5.2%	4.3%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-31.7%	-26.4%	10.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-9.0%	-3.7%	3.2%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	6.5%	3.8%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.30	3.34	3.50	3.88	3.83	3.82	3.70 – 3.73	3.70 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

\*Variación porcentual últimos 12 meses

\*\*BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

\*\*\*BCRP, Reporte de Inflación de septiembre 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

No obstante, se espera que la economía se recupere en 2024 y crezca a una tasa de 3.0%, sustentada en la reversión parcial de los choques de oferta y la recuperación de la demanda interna y los sectores no primarios, en un escenario de estabilidad sociopolítica y macroeconómica con un nivel de inflación bajo que favorezcan la confianza empresarial y de los consumidores. La proyección asume condiciones cálidas fuertes hasta fin de año y un Fenómeno El Niño (FEN) global y costero moderado en el 1T-2024. En cuanto a la tasa de inflación, esta sería de 3.8% al cierre del 2023, un alza respecto al reporte previo (3.3%). Esta revisión se debe a los eventos climáticos adversos que afectan los precios de los alimentos de forma transitoria. Asimismo, la inflación se reducirá en el horizonte de proyección y cerrará en 2.4% en el 2024.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se reduce. Así, los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) la ocurrencia de un FEN fuerte o severo en el verano de 2024, que podría afectar el abastecimiento de productos perecibles agrícolas y por tanto sus precios; (ii) el advenimiento de nuevos episodios de inestabilidad sociopolítica, que deteriorarían las perspectivas del gasto privado y moderarían la tendencia decreciente esperada de la inflación; (iii) la desaceleración del crecimiento global por condiciones financieras más restrictivas, menor crecimiento en China y nuevos problemas en la cadena de suministros que implicarían una menor demanda de exportaciones; (iv) la intensificación de las tensiones geopolíticas, que podrían exacerbar y prolongar la actual crisis energética y alimentaria; y (v) presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política, o por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales.

## Análisis de la institución

### Reseña

Empresa Editora El Comercio S.A. tiene como objeto la edición, publicación y distribución de diarios, así como la venta de espacios publicitarios, a través de su estación de televisión y en los mismos diarios. Adicionalmente se dedica a la publicación, edición y distribución de libros, revistas, folletos, semanarios y todo tipo de publicaciones gráficas, productos multimedia y videos que generalmente son llamados "optativos". Tiene sus inicios en 1839 como editora de contenido noticioso en prensa con su diario "El Comercio". A lo largo de sus más de 184 años de existencia ha pasado por varios cambios entre denominaciones sociales y otras industrias hasta que en 1996 se constituyó "Empresa Editora El Comercio S.A." como resultado de la fusión de las empresas "Servicios Especiales de Edición", "Establecimiento Gráfico Amauta" y "Servicios Teleinformáticos".

Su consolidación ha sido más promovida en los últimos 15 años, migrando de ser una firma de prensa tradicional a una multiplataforma de contenido. Así, hoy es la entidad matriz de un grupo de empresas a las que controla, consolidándose como uno de los grupos económicos con mayor presencia en los medios de comunicación del país, y posicionándose como líder en prensa y televisión. Empresa Editora El Comercio S.A y Subsidiarias (en adelante la "Compañía", "Grupo El Comercio" o "Grupo") ha buscado expandirse desde 2012 en otros sectores, como el sector transaccional, brindando servicios de comercio electrónico. Dentro de sus más recientes planes de expansión se encuentra la reciente compra de participación de América Media LLC, que es subsidiaria de Plural TV S.A.C, sobre la compañía Kapow LLC para la incursión hacia la producción de contenidos para servicios de streaming.

## Grupo Económico

Grupo El Comercio está liderado por la familia Miró Quesada – García Miró y está conformado por las siguientes empresas subsidiarias:

"EMPRESAS DEL "GRUPO EL COMERCIO" – JUNIO 2023		
Unidad de Negocio	Participación	Actividad Principal
<b>Vinculadas a radiodifusión</b>		
Plural TV S.A.C.	70.00%	Tenedora de acciones.
Compañía Peruana de Radiodifusión S.A. <sup>3</sup>	100.00%	Servicios de radiodifusión - Canal 4.
America Media LLC <sup>4</sup>	100.00%	Desarrollo de contenido con proyección internacional para plataformas de streaming.
Kapow LLC <sup>5</sup>	50.10%	Desarrollo de contenido con proyección internacional para plataformas de streaming.
<b>Vinculadas a servicios de edición, publicación y distribución</b>		
Zetta Comunicadores del Perú S.A. E.M.A. <sup>6</sup>	77.50%	Producción, elaboración, impresión, preimpresión y edición.
PreSmart S.A.C. <sup>6</sup>	100.00%	Producción, edición, comercialización y distribución.
<b>Vinculadas a otras actividades</b>		
Amauta Impresiones Comerciales S.A.C.	99.99%	Industria gráfica.
4Kids S.A. <sup>7</sup>	64.45%	Servicios de entretenimiento infantil.
Vigenta Inmobiliaria S.A.C.	99.99%	Servicios inmobiliarios generales.
Real Estate PEIP N° 1 S.A.C.	100.00%	Desarrollo de proyectos inmobiliarios y negocios afines.
Real Estate El Comercio S.A.C	100.00%	Otras actividades empresariales N.C.P.
Estudios Audiovisuales Perú S.A.C.	100.00%	Inversiones en bienes muebles (acciones) e inmuebles.
Jorsar S.A.C.	100.00%	Servicios inmobiliarios generales.
<b>Nuevas</b>		
Servicios Jardecom S.A.	14.92%	
Vigenta TV S.A.	99.99%	

\* A la fecha de elaboración del informe se encuentra en proceso de liquidación.

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Cabe precisar que las subsidiarias de la Compañía se encuentran domiciliadas en Perú con excepción de América Media LLC y Kapow LLC, que residen en Estados Unidos. Sobre estas dos últimas, la participación sobre el Grupo El Comercio viene sustentado por los beneficios identificados para la generación de contenido audiovisual para ser transmitido en las principales plataformas de streaming. Además, Comercio Digital Integral S.A.C. y Lumingo S.A.C. fueron liquidadas durante el 2022.

## Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Empresa Editora El Comercio mantiene vigente ciertas prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Dentro de las principales, la Compañía ha identificado a sus grupos de interés; no obstante, no cuenta con estrategias de participación con las mismas. Respecto a los aspectos ambientales, la Compañía realiza acciones que promueven la eficiencia energética tanto en las cadenas productivas como las áreas de *back office*. Además, la Compañía promueve el uso de reciclaje como parte de su programa para la gestión de residuos y mantiene una evaluación continua hacia sus proveedores, particularmente los relacionados al papel que cuenten con certificaciones que garanticen que proviene de bosques sostenibles. Con relación a los aspectos sociales, la Compañía realiza acciones que promueven la erradicación del trabajo infantil, la brecha de género y promueve la participación de su comunidad en actividades de donaciones por medio de la campaña "Imprimiendo Sonrisas".

En cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, la Compañía brinda a los accionistas de la misma clase los mismos derechos y mantiene una comunicación directa a través de la Gerencia de Valores. No obstante, es de precisar que la Compañía no posee un reglamento de la Junta General de Accionistas. Los accionistas no cuentan con ningún impedimento para que incluyan los puntos que consideren relevantes en la agenda y tienen la capacidad de delegar su voto bajo un procedimiento formal. Es de mencionar que, la Compañía realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de intereses al interior del Directorio y cuenta con un manual para la gestión de riesgos, los cuales forman parte una política integral de gestión de riesgos. A su vez, cuentan con un área de auditoría interna y una política de información aprobada formalmente.

## Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

A junio 2023, el capital autorizado, suscrito y pagado de acuerdo con los estatutos del Grupo, está representado por 275,903,832 acciones con un valor de S/ 1.0 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. La principal accionista es la Sra. Enriqueta María Graña Miró Quesada con una participación del 4.04%.

ACCIONES CON DERECHO A VOTO – JUNIO 2023	
TENENCIA	PARTICIPACIÓN
Enriqueta María Graña Miró Quesada	4.04%
Entre el 1% y 5%	77.64%
Menor al 1%	18.32%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias, SMV / Elaboración: PCR

Asimismo, la Compañía posee 35,794,872 acciones de inversión suscritas y pagadas, con un valor nominal de S/ 1.0 cada una. De acuerdo con la última información disponible (dic-2022), el número total de accionistas fue de 279 (dic-2021: 284).

<sup>3</sup> En diciembre 2022, la participación era de 69.9%, ¿Qué fecha aumentó la participación y a qué estrategia se debe estrategia?

<sup>4</sup> En diciembre 2022, la participación era de 70.0%, ¿Qué fecha aumentó la participación y a qué estrategia se debe estrategia?

<sup>5</sup> En diciembre 2022, la participación era de 35.07%, ¿Qué fecha aumentó la participación y a qué estrategia se debe estrategia?

<sup>6</sup> En enero de 2020, se hizo efectiva la fusión de las empresas PrensSmart S.A.C., Grupo EPENSA S.A.C y Alfa Beta Sistemas S.A.C., acordada por Junta General de PrensSmart el 13 de diciembre de 2019, siendo la sociedad absorbente PrensSmart S.A.C.

<sup>7</sup> En diciembre 2022, la participación era de 78.0%, ¿Qué fecha disminuyó la participación y a qué estrategia se debe estrategia?

#### ACCIONES DE INVERSIÓN (SIN DERECHO A VOTO) – JUNIO 2023

TENENCIA	PARTICIPACIÓN
Mayor al 10%	24.90%
Entre el 5% y 10%	21.77%
Entre el 1% y 5%	24.64%
Menor al 1%	28.69%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias, SMV / Elaboración: PCR

El Directorio está conformado por once (11) miembros, siendo dos (2) de ellos independientes. El 28 de marzo del 2023, la Junta Obligatoria Anual de Accionistas eligió a los miembros del Directorio para el período 2023-2026.

#### DIRECTORIO

Cargo	Nombres (Período 2023-2026)
Presidente	Luis Alonso Miró Quesada Villarán
Vicepresidente	María Fátima de Romaña Miró Quesada
Director	Gabriel Miró Quesada Bojanovich
Director	Araceli Escalante Miró Quesada (Nuevo)
Director	Helena Gereda Pardo (Nuevo)
Director	Martha Meier Miro Quesada (Nuevo)
Director	Cecilia Rapuzzi Miró Quesada (Nuevo)
Director	Miguel Aramburu Alvarez Calderon (Nuevo)
Director	Manuel Antonio García Miró Bentín
Director independiente	Rafael Enrique Llosa Barrios
Director independiente	Marco Antonio Zaldivar García (Nuevo)

Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias, SMV / Elaboración: PCR

A la fecha de emisión del presente informe, el señor Ignacio Gimenez Zapiola está a cargo de la Gerencia General.

#### PLANA GERENCIAL

NOMBRE	CARGO
Ignacio Giménez Zapiola	Gerente General
Pablo Massi Nápoli	G. Gral Unidad de Negocio Televisión
Domingo Alfredo Ruiz Oteagui	G. Gral Unidad de Negocio Servicios Empresariales
Antonio Horacio Román Calzada	G. Central Legal y Cumplimiento

Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Es importante mencionar que el Sr. Juan Carlos Rubio Limón ocupó del cargo de Gerente General el 31 de diciembre de 2023.

## Operaciones y Estrategias

### Líneas de Negocio

Al corte de evaluación, las unidades de negocio que forman parte del Grupo son: (i) Prensa, (ii) Radiodifusión y (iii) Servicios Empresariales, siendo los dos primeros sus negocios principales.

- *Negocio de Prensa:* ofrece información de noticias, entretenimiento y cultura, a través de sus diarios, revistas, suplementos y portales *web*. Ofrece servicios de suscripción en versión escrita o digital y recibe ingresos por publicidad *print*<sup>8</sup>, publicidad digital, venta de ejemplares, productos optativos, entre otros.

A junio 2023, la unidad maneja un portafolio de 6 marcas activas: “El Comercio”, “Trome”, “Gestión”, “Correo”, “Depor”, “Ojo” y “Perú21”. En enero del presente año, la compañía vendió la marca “Perú21”, esta decisión responde a la estrategia de transformación de marcas con mayor potencial digital.

- *Negocio de Radiodifusión:* produce y adquiere programas con gran aceptación por la audiencia, ofreciendo publicidad para *Desktop*, *Web Móvil* y *App*, contemplando, además, la venta de programas a otros países de la región.

Se encuentran en esta categoría: “América TV” en señal abierta, “Canal N” en cable y “MediaKit” en *web*. Asimismo, los sistemas de sala de prensa están totalmente digitalizados (desde 2019), permitiendo tener hasta 11 señales en vivo provenientes de diferentes lugares del país.

- *Negocio de Servicios Empresariales:* ofrece básicamente servicios gráficos y de impresión, acompañados, de ser el caso, de servicios de diseño, producción fotográfica, edición y revisión de texto, entre otros.

Esta unidad maneja cuatro (04) líneas de servicio: Impresión *Offset*, Fabricación de *Packaging*, Fabricación de Etiquetas, y Grabación de Fotopolímeros y Servicios de Pre-Prensa.

### Proveedores y Clientes

Los proveedores del Grupo son principalmente de insumos y servicios. Asimismo, el Grupo tiene firmado contratos con plazos entre 1 a 5 años, así como también contratos indefinidos. El principal servicio adquirido por parte de la Compañía viene relacionado a bobinas de papel y servicios informáticos.

Los principales clientes del Grupo pertenecen a diferentes sectores económicos, destacando el sector *retail*, telecomunicaciones e industrial. El servicio y producto que más ventas registraron fue publicidad y circulación de

<sup>8</sup> Incluye avisaje en diarios, suplementos y encartes.

diarios respectivamente. Dentro de sus principales clientes se encuentran Saga Falabella S.A., América Móvil Perú S.A.C., entre otros; a quienes les brinda servicios publicitarios.

### **Estrategias corporativas**

La estrategia del Grupo (desde 2017) está enfocada en hacer frente a la disrupción digital que enfrentan sus principales unidades de negocio, buscando la eficiencia y nuevas fuentes de ingresos soportadas por audiencias y *data*. Asimismo, el Grupo busca concentrarse en actividades que formen parte de su visión<sup>9</sup> y mantener a futuro una política de endeudamiento responsable que no ponga en riesgo la sostenibilidad de los negocios.

Desde julio de 2020, los planes estratégicos están enfocados en la simplificación y eficiencia del modelo de gobierno del Grupo, así como en una estrategia de gestión inmobiliaria en cada Unidad de Negocio (decisiones de desinversión o explotación de inmuebles no operativos), con la finalidad de monetizar los activos del Grupo. Por ello, se viene avanzando con el saneamiento físico legal de las propiedades con el objeto de tener aptos los predios para monetizarlos por medio de rentas y/o entregarlos como garantía.

En otro ámbito, la Compañía plantea mantener el liderazgo en las audiencias de televisión; así como la búsqueda de aumento de esta tendencia. Por otro ámbito, se plantea explorar nuevos mercados a través de la incursión en la generación de contenidos para diversas plataformas.

El Grupo es una entidad que incluye diversas industrias, el 4 de diciembre de 2023, en sesiones de accionistas y directorio, se hizo público los Proyectos de Fusión y Escisión que tendría el Grupo. Este proceso está orientado a optimizar sus operaciones, generar sinergias y fortalecer su posición en el mercado. Respecto al Proyecto de Fusión, se generaría la absorción de Estudios Audiovisuales Peruanos S.A.C. y Vigenta Inmobiliaria S.A.C. por Empresa Editora El Comercio S.A., se enfatiza que la fusión busca obtener sinergias financieras y operativas, mejorar eficiencia operativa y administrativa, reducir riesgos por diversificación, y generar valor para los accionistas. Respecto al Proyecto de Escisión, se genera la escisión de un bloque patrimonial de Empresa Editora El Comercio S.A. a favor de Vigenta TV S.A., una sociedad en proceso de constitución se enfatiza según el Grupo que, la escisión permitirá que cada entidad se especialice en su negocio principal, mejorar eficiencia operativa, y atraer inversiones alineadas con el perfil de riesgo de cada negocio.

Se ha confirmado que las acciones de inversión de Empresa Editora El Comercio S.A. se mantendrán inscritas en Bolsa post-reorganización. Se establece una relación de canje para las acciones de inversión de Empresa Editora El Comercio S.A. en circulación, determinando las nuevas tenencias post-escisión y las nuevas acciones de Vigenta TV S.A. que recibirían los accionistas de inversión. Sin embargo, el 29 de diciembre de 2023, el Grupo informó que las reestructuraciones societarias planeadas, específicamente la fusión con Estudios Audiovisuales del Perú S.A.C. y Vigenta Inmobiliaria S.A.C., así como la escisión con Vigenta TV S.A., no procederán como se había acordado inicialmente en la Junta General de Accionistas del 4 de diciembre de 2023. A pesar de que la ejecución de los derechos de redención por parte de los accionistas de inversión no superó el umbral establecido de S/ 12.0 MM, el ejercicio del derecho de separación por parte de un accionista común sí excedió el límite de S/ 1.0 MM, basado en el valor en libros. Ante esta situación, el Directorio de la Sociedad no respaldó continuar con el proceso de Fusión y Escisión. Como resultado, ambas reestructuraciones societarias quedan sin efecto.

### **Inversiones**

Empresa Editora El Comercio S.A. y sus subsidiarias muestra una estrategia corporativa enfocada en la consolidación de operaciones clave y la adaptación a un entorno digital en crecimiento.

Durante el 2020, se llevaron a cabo significativas operaciones en el grupo, incluyendo: la creación de Neoauto S.A.C; la consolidación de Prensmart S.A.C., Grupo Epenza S.A.C., y Alfa Beta Sistemas S.A.C., con Prensmart S.A.C. como la entidad resultante; la activación de la opción de venta por parte de International Finance Corporation (IFC), resultando en la adquisición de 17,175 acciones ordinarias de Proyectos Educativos Integrales del Perú S.A.C. (PEIP) por Empresa Editora El Comercio S.A. a un valor de US\$1.5 millones; y la cesión del 55% del capital de Neoauto S.A.C. a Edpyme Santander Consumo Perú S.A.

En 2021, la transacción más destacada fue la venta de la totalidad de las acciones de la filial Orbis Venture S.A.C. (PagoEfectivo) a Paysafecard.com Wertkarten GmbH por un monto de US\$108.5 millones. Además, en noviembre de ese año se decidió cesar las operaciones de Lumingo S.A.C, ya que los rendimientos obtenidos estuvieron considerablemente por debajo de las expectativas de los accionistas y no se lograron alcanzar las metas establecidas en su plan de expansión, en un contexto de incertidumbre económica.

Asimismo, en el 2021, mediante la subsidiaria Compañía Peruana de Radiofusión S.A., firmó un contrato bajo la calidad de asociada con Rola Perú S.A. (desarrollador de negocios publicitarios a través de frecuencias radiales "Radio Disney" y "Radio América"); asimismo se realizaron aportes por S/ 3.2 MM. A junio 2023, dicha inversión se encuentra totalmente deteriorada.

Durante el primer semestre de 2023, la Compañía no constituyó nuevas subsidiarias, asimismo, no se adquirieron nuevos negocios, ni se efectuaron inversiones que constituyeran empresas asociadas ni negocios conjuntos. Finalmente, durante el 2023, El Comercio vendió la marca Perú 21 a la empresa independiente de Cecilia Valenzuela como parte de una estrategia de portafolio de marcas, en el contexto de su proceso de transformación

---

<sup>9</sup> "Ser líderes en contenidos y audiencias, efectivizados por data y rentabilizados con transacciones...".

e innovación. Se destaca que, durante el primer semestre de 2023, la compañía presentó pérdidas por S/ 13.9 MM, producto de la pérdida en participación de Nexlot S.A.C. en Prens smart S.A.C. (subsidiaria del Grupo).

### **Posición competitiva**

En Perú, el Grupo tiene la ventaja de operar con una plataforma de diarios, televisión y portales de internet, que le permiten ofrecer servicios de publicidad bajo una variedad de alternativas.

En el rubro de Prensa, el mercado peruano está compuesto básicamente por el Grupo El Comercio y Grupo La República, los cuales son propietarios de los 12 diarios más leídos en el país. De estos, 6 corresponden al Grupo El Comercio, destacando el diario Trome, que continúa siendo el de mayor venta y lectoría en el país (mar-may 2023: 1.2 millones de lectores por día<sup>10</sup> equivalente a 48.0% de total de lectoría). Por otro lado, en versión digital, el diario El Comercio obtuvo en el 2017 el galardón como el mejor portal del país y fue reconocido como el mejor medio por los ejecutivos de la Cámara de Comercio de Lima. En el rubro de Televisión, América Televisión se mantiene como el canal líder de señal abierta en el Perú, con un *share* promedio de audiencia de 39.5%<sup>11</sup>; logrando un 4.0% de crecimiento respecto al mismo periodo del año anterior.

## **Riesgos financieros**

---

### *Riesgo de crédito*

Las cuentas comerciales por cobrar se componen principalmente por facturas a terceros que son exigibles entre 30-90 días y devengan intereses a una tasa efectiva nominal entre 1%-10%. El riesgo de crédito es gestionado por los Gerentes Financieros de cada subsidiaria para minimizar la concentración de las cuentas por cobrar.

### *Riesgo de tipo de cambio*

El Grupo El Comercio se encuentra expuesto a variaciones del tipo de cambio debido a las cuentas en moneda extranjera (dólar estadounidense) que posee dentro de su balance. Al respecto, cabe indicar que, históricamente el Grupo ha presentado baja exposición al riesgo cambiario dado que la ganancia (pérdida) por diferencia de cambio ha representado en promedio el 0.2% de las ventas (2016-2019). No obstante, desde el 2020, la diferencia de cambio se ha venido acentuado notoriamente a raíz de su posición contable de sobreventa y la depreciación de la moneda local ante las incertidumbres políticas. A junio 2023, el Grupo ha decidido aceptar el riesgo de cambio de su posición en moneda extranjera; por lo cual no ha efectuado ningún tipo de cobertura. Con ello, la Compañía ha registrado una pérdida por diferencia de cambio de S/ 0.09 MM, siendo inferior a las cifras reportadas al mismo corte del año previo (jun-22: S/ -7.6 MM).

### *Riesgo de tasa de interés*

El Grupo tiene como política mantener instrumentos financieros que devenguen tasas fijas, por lo que su flujo de efectivo no presenta exposición a cambios en las tasas de interés.

## **Análisis Financiero**

---

### **Eficiencia Operativa**

A junio 2023, el Grupo registró ingresos por S/ 342.9 MM, representando un decremento de 3.9% respecto a junio 2022 y es explicado principalmente por la reducción de ingresos del segmento Prensa y Holding, este experimentó una reducción de ingresos de S/ 25.0 MM. Las razones específicas de esta reducción incluyen la disminución de S/ 11.2 MM por ingresos de publicidad impresa y clasificados, reducción de S/ 8.2 MM en ingresos por la circulación de ejemplares, caída de S/ 4.7 MM en ingresos de medios digitales y la disminución de S/ 13.9 MM dada la finalización del acuerdo de intercambio de publicidad por participación accionarial con Nexlot S.A.C.

Por otro lado, el segmento Radiodifusión fue el principal contribuyente a los ingresos del Grupo, reportando S/ 219.7 MM, lo que representa un aumento del 9.8% respecto al mismo periodo del año anterior, este crecimiento fue un factor clave para contrarrestar la disminución de ingresos del Grupo. El segmento de Radiodifusión experimentó un crecimiento en sus ingresos, registrando una elevación de S/ 19.7 millones en comparación con el periodo equivalente del año anterior. Este ascenso se debe en gran medida al incremento en la inversión publicitaria estándar (+2.6%) y la nueva fuente de ingresos generados por venta de contenido de plataformas streaming y TV (+S/ 17.8 MM). Paralelamente, América Televisión continuó liderando en términos de audiencia en 2023, logrando un *share* medio del 39.0%, superior con relación a junio 2022.

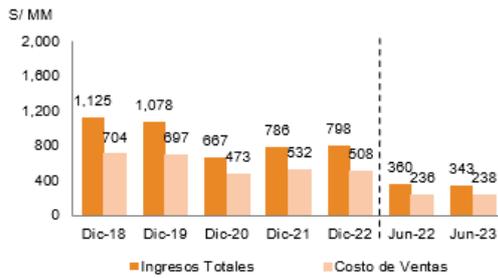
Finalmente, el segmento de Servicios Empresariales registró un decremento de ingresos de S/ 11.4 MM, representando una disminución de 31.5% explicado principalmente por los ingresos atípicos por recuperación de cobranza dudosa y venta de maquinarias realizados en el primer semestre de 2022. Se destaca que la empresa 4Kids S.A. se encuentra en proceso de liquidación y las empresas Lumingo S.A.C. y Comercio Digital S.A.C. cerraron operaciones y ya fueron liquidadas.

---

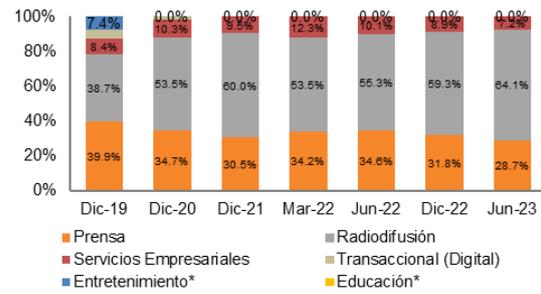
<sup>10</sup> Kantar Ibope Media, Estudio de Lectoría de Medios Impresos, Lima, oct. 2022 – jun-23.

<sup>11</sup> Información a junio 2023. Se considera el horario prime (7:00-24:00)

### EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS Y COSTO DE VENTA (OPERACIONES CONTINUAS)



### PARTICIPACIÓN DE LAS VENTAS POR UNIDAD DE NEGOCIO



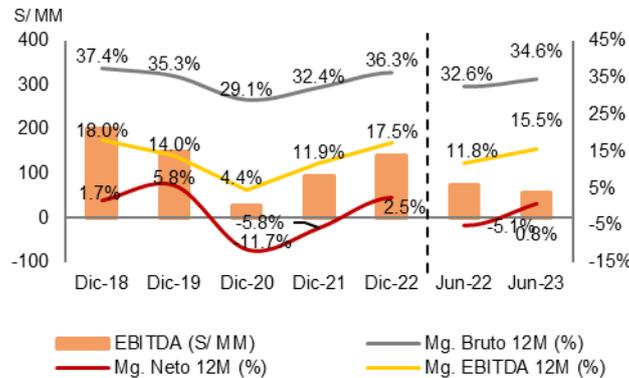
\*Operaciones discontinuas

\*\* PagoEfectivo no está considerado dentro del ramo Digital. Se considera dentro de las operaciones discontinuas a raíz de la venta del negocio.

Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Durante el primer semestre 2023, el costo de ventas totalizó S/ 238.2 MM, registrando un ligero aumento de 1.1% respecto al primer semestre del año anterior. Dentro de las principales variaciones, se tienen el incremento de costos relacionados a la producción de contenido en plataformas streaming y televisión el cual registró S/ 14.5 MM (jun-22: S/ 3.3 MM) y aumento de costos asociados a personal el cual incrementó en 15.9% (+S/ 9.3 MM). De esta manera, la utilidad bruta se ubicó S/ 104.7 MM, 15.6% inferior a lo registrado a junio 2022 obteniendo un margen de 30.5%, inferior a junio 2022 (34.5%). En contraparte, se tienen se tiene a los costos incurridos en consumo de materiales, que disminuyeron en 20.8% y disminución de 99.7% en derechos de transmisión con Televisa.

### EBITDA TOTAL Y MÁRGENES (OPERACIONES CONTINUAS)



Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

A junio 2023, el resultado operativo se vio significativamente menor, registró S/ 11.1 MM, inferior en 64.4% respecto a lo registrado a junio 2022 (S/ 31.3 MM) sustentado principalmente en que, en el primer semestre de 2022, el Grupo había obtenido ingresos extraordinarios por S/ 25.74 MM por la venta del inmueble Trujillo (Propiedad de Inversión) y recuperación de cartera crediticia por S/ 7.2 MM. A detalle, los gastos de ventas y administrativos fueron menores a los registrados a junio 2022 en 4.5%, los gastos de ventas se redujeron en 15.4% explicado principalmente por la reducción de gastos en promoción publicitaria (-31.5%), gasto de personal (-17.8%) y bonificaciones a agencias (-19.6%) y los gastos administrativos aumentaron en 9.4% sustentado principalmente por mayores gastos en personal (+S/ 2.8 MM). De tal manera, el margen operativo registró 3.2%, por debajo de lo estimado en junio 2022 (8.7%).

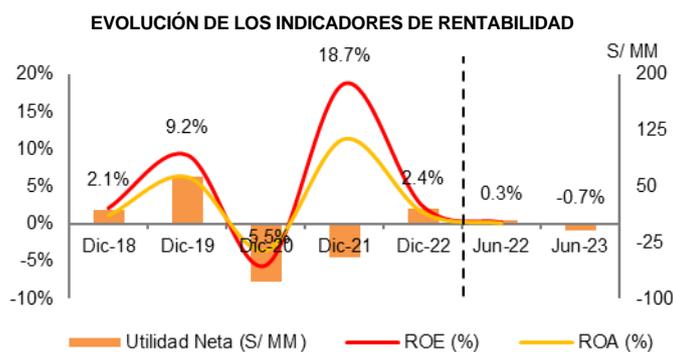
El EBITDA registró disminuyó en 49.1% (-S/ 36.7 MM) totalizando S/ 38.0 MM con un margen EBITDA de 11.1% (jun-22: 20.9%). A detalle, se generó -S/ 2.9 MM, S/ 37.5 MM y S/ 1.2 MM de EBITDA para las líneas de negocio de Prensa, Radiodifusión y Servicios empresariales respectivamente, adicionalmente, se registró S/ 2.2 MM por concepto Corporativo y Afiliadas.

Cabe mencionar que la Compañía continúa con el enfoque en la reducción de costos de operación, la creación de nuevas fuentes de ingresos y la consolidación de la transformación digital, apalancados en la capacidad de atraer audiencias del portafolio de marcas.

### Rentabilidad

A junio 2023, el Grupo obtuvo una pérdida por tipo de cambio significativamente menor respecto a lo reportando a junio 2022, dicha cuenta registró pérdidas por -S/ 0.09 MM versus lo registrado en junio 2022 por -S/ 7.6 MM como consecuencia de la apreciación de la moneda local durante el 2022. Se destaca que, durante el primer semestre de 2023, la compañía presentó pérdidas por S/ 13.9 MM, producto de la pérdida en participación de Nexlot S.A.C. en Prensma S.A.C. (subsidiaria del Grupo) y pérdida en participación de la asociada Rola Perú S.A. por S/ 2.0 MM. Si no consideramos este efecto, la disminución de la utilidad neta ascendería a S/ 5.4 millones. Finalmente, el resultado neto del semestre 2023 registró una pérdida de S/ 9.1 MM, resultado negativo versus a lo registrado a junio 2022 (S/ 3.4 MM).

En efecto, la rentabilidad del Grupo se vio afectada para el primer semestre de 2023, el ROE a seis meses (6M) registró -0.7% (jun-22: 0.3%) y el anualizado (12M)<sup>12</sup> 0.5%. Respecto al ROA a 6M, registró -0.5% y a 12M en 0.4%.



Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

## Flujo de Efectivo y Liquidez

### Flujo de Efectivo

Durante el primer semestre de 2023, el Grupo registró una variación neta de caja de S/ -15.0 MM sustentada en flujo de caja neto por S/ 73.4 MM, S/ -9.0 MM y S/ -79.4 MM en actividades de operación, inversión y financiamiento respectivamente.

Es importante destacar que el flujo de caja neto de actividades de operación obtuvo una variación de -21.0% respecto al mismo semestre del año anterior explicado principalmente por la reducción de cobranza a clientes, el cual registró S/ 412.1 MM (jun-22: S/ 454.1 MM) y el aumento en 11.5% de pago de remuneraciones y beneficios sociales (S/ 104.6 MM).

Respecto a actividades de inversión, el flujo de caja neto obtuvo una variación de -92.0% sustentado en que, durante el primer semestre de 2022, el Grupo había realizado pagos por un total de S/ 117.4 MM por tributos y participaciones a trabajadores relacionado a la venta de una de sus subsidiarias.

Finalmente, las actividades de financiamiento registraron una variación de flujo de caja neto de +41.8%, sustentado por los mayores ingresos por préstamos de entidades financieras (+S/ 44.9 MM) y menores pagos de obligaciones financieras, estas fueron S/88.6 MM (jun-22: S/ 121.7 MM), respecto a ello, se precisa que, durante los meses de enero a junio de 2023, el total de obligaciones financieras disminuyó en S/ 4.2 millones debido principalmente a las amortizaciones de leaseback y deuda de corto plazo. Asimismo, es preciso indicar que, en abril 2023, se realizó el reperfilamiento de deuda con el Banco Santander por S/ 15.4 millones, logrando reducir la proporción de deuda de corto plazo respecto a la deuda total de 46.0% en diciembre 2022 a 35.0% en junio 2023.

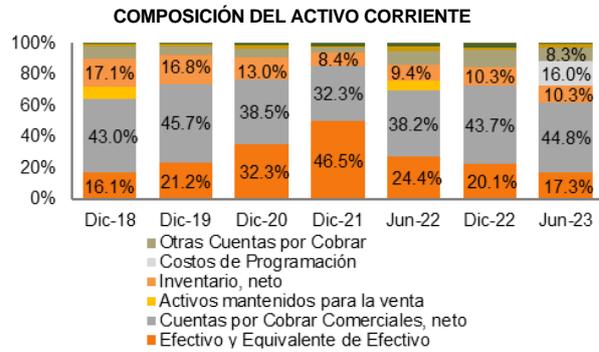
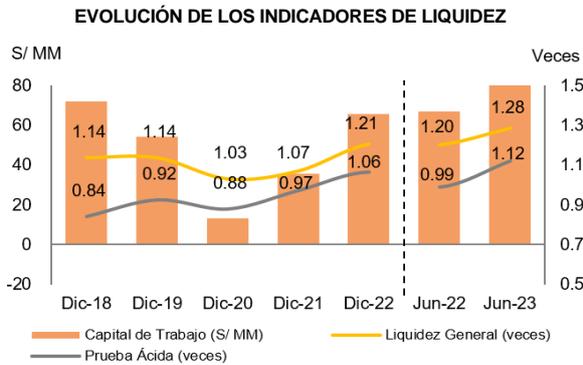
Como resultado, el efectivo equivalente efectivo contó con un saldo inicial de S/ 77.8 MM, de esta manera, el nivel de caja del Grupo durante el 2023 totalizó en S/ 62.9 MM.

### Liquidez

A junio 2023, el Grupo registró activos corrientes equivalentes a S/ 363.1 MM, estos fueron menores en 6.1% a los registrados en diciembre 2022. Dicha variación se sustenta en la reducción de las cuentas por cobrar comerciales en S/ 6.3 MM (-3.9%) dado lo menores ingresos del Grupo, específicamente en facturas por cobrar el cual tuvo una variación de S/ 8.3 MM (-5.4%). Dentro de otras cuentas por cobrar, el Grupo gestiona Créditos por impuesto a las ganancias el cual varió en S/ 8.0 MM dada la cobranza durante el primer semestre, de ella, según su vencimiento, se encuentra con clasificación corriente de cobro el monto de S/ 30.0 MM y S/ 9.3 MM en no corriente.

Asimismo, es importante mencionar que, a causa de una mayor participación digital en la composición de los ingresos, la cuenta de Inventarios se redujo en S/ 2.7 MM (-5.7%), correspondiendo principalmente a papel, tintas y placas de impresión. Respecto al pasivo corriente, este también disminuyó, debido al menor monto registrado en las Obligaciones Financieras de Corto Plazo producto de las amortizaciones de leaseback y reperfilamiento de deuda con Banco Santander, Cuenta por Pagar Comerciales (-13.0%, -S/ 16.9 MM) a raíz de las menores facturas por pagar, relacionadas con compras de insumos y servicios; y la menor obligación que se tiene con Televisa S.A. por el derecho de licencia para programas televisivos.

<sup>12</sup> En base a proyecciones establecida por PCR.



Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

En efecto, el ratio de liquidez del Grupo registró 1.3x, superior al indicador durante el 2022. En línea con lo anterior, la prueba ácida obtuvo un valor de 1.1x, superando los resultados al cierre de junio 2022 (1.0x). Esto muestra la capacidad y compromiso del Grupo para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

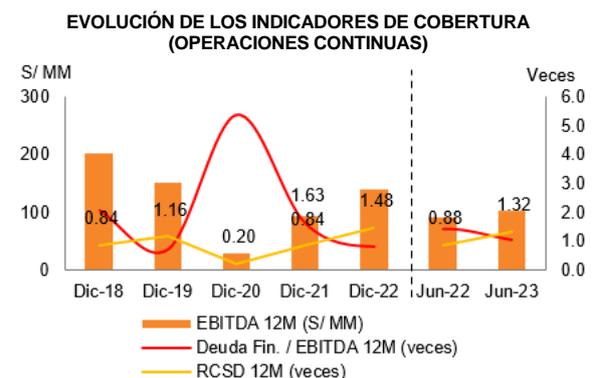
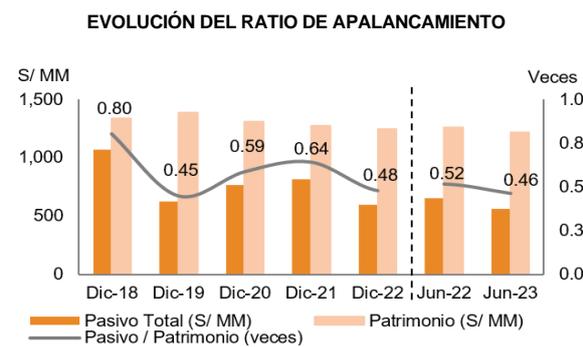
El capital de trabajo ajustado<sup>13</sup> totalizó un superávit de S/ 33.7 MM, superando lo registrado a diciembre 2022 (S/ 20.5 MM). Este superávit ocurre como resultado de una mayor disminución en los pasivos corrientes (-11.9%, -S/ 38.1 MM), a comparación de los activos corrientes (-6.1%, -S/ 23.6 MM). Asimismo, El Comercio financia su capital de trabajo a través de pagarés bancarios y cuenta con líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras bancarias y no bancarias.

Es importante recalcar que la Compañía viene implementando un plan inmobiliario el cual contempla la venta o generación de rentas sobre activos no operativos; permitiendo generar eventos de liquidez de manera extraordinaria.

#### Solvencia / Cobertura

A junio 2023, los pasivos totalizaron S/ 563.5 MM, 5.7% inferior a lo registrado en diciembre 2022. Esta variación está explicada principalmente por la disminución de S/ 38.1 MM de pasivos corrientes, dentro de estos, las obligaciones financieras disminuyeron en S/ 8.4 millones debido principalmente a las amortizaciones de leaseback y deuda de corto plazo. Asimismo, es preciso indicar que, en abril 2023 se realizó reperfilamiento de deuda con el Banco Santander por S/ 15.4 millones, logrando reducir la proporción de deuda de corto plazo respecto a la deuda total de 65% en diciembre 2022 a 54% en junio 2023. Por otro lado, las cuentas por pagar comerciales se redujeron en S/ 16.9 MM (-13%) producto de las menores facturas por pagar a proveedores dada las menores ventas y la amortización a Televisa por los derechos de transmisión (S/ 9.6 MM). Respecto al patrimonio, a junio 2023 se vio afectado por resultados acumulados, a dicho corte se va acumulando una pérdida de S/ 30.5 MM representando una variación respecto al patrimonio total en -2.5%.

Por efecto, el índice de endeudamiento patrimonial alcanzó 0.46x, siendo menor a lo obtenido al cierre del 2022 (0.48x), esto debido a una mayor reducción del pasivo (-5.7%, -S/ 34.2 MM respecto a dic-2022) en comparación a la reducción del nivel de patrimonio (-2.5%, -S/ 31.5 MM respecto a dic-2022).



Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

A detalle, la deuda financiera de corto plazo presenció una reducción del 21.7% (-S/ 16.3 MM), mientras que la deuda de largo plazo incrementó en 19.2% (+S/ 7.9 MM). Con ello, la deuda financiera totalizó S/ 107.7 MM; situándose por debajo de lo reportado al cierre del 2022 (S/ 116.1 MM) en línea con los propósitos del Grupo en maximizar los esfuerzos para reducir los niveles de endeudamiento para el 2023.

<sup>13</sup> Activo Corriente - Inventario - Gastos pagados por anticipado - Activos mantenidos para la venta - Pasivo Corriente.

### ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA (S/ MM)

Deuda	dic-22	Jun-23
Préstamos Bancarios	7.9	8.0
Préstamos Bancarios "Programa Reactiva Perú" <sup>14</sup>	3.6	2.7
Pagarés	46.0	49.2
Factoring	44.4	20.6
Préstamos garantizados (leaseback)	14.3	27.3
<b>Total</b>	<b>116.1</b>	<b>107.7</b>
Corriente	75.0	58.7
No corriente	41.1	49.0
<b>Total</b>	<b>116.1</b>	<b>107.7</b>

Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Los niveles de cobertura de la Compañía exhibieron a junio 2023 una mejora respecto a junio 2022, producto de la reducción de la deuda financiera pese a los menores resultados operativos. Esto se vio reflejado en el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)<sup>15</sup>, situándose en 1.36x (dic-22: 1.48x), revirtiendo la tendencia de posicionarse por debajo de 1.0x en cortes pasados a excepción de diciembre 2022; mientras que, el ratio Deuda Financiera/EBITDA se redujo a 1.05x (jun-22: 1.43x) producto de los menores niveles de endeudamiento y Ebitda.

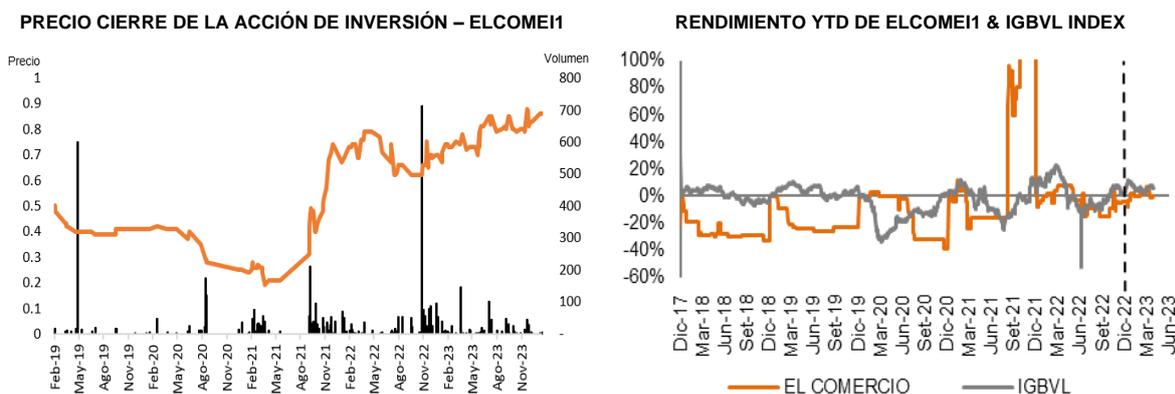
Es de precisar que la Compañía se encuentra obligada al cumplimiento de *covenants* por los préstamos garantizados obtenidos de las instituciones SIGMA<sup>16</sup> – LEASOP V y LEASOP VI (firmados en noviembre de 2020) y los préstamos de Santander<sup>17</sup> y Banbif<sup>18</sup> (firmados en 1T21). Asimismo, es preciso indicar que de acuerdo con los resultados obtenidos al cierre del periodo junio 2023, se cumplieron los *covenants* financieros de acuerdo con los contratos estructurados.

## Instrumentos Calificados

### Acciones de Inversión (ELCOME1)

Las acciones de inversión del Grupo tienen derecho de suscripción preferente a fin de evitar que la participación de sus tenedores se diluya, asimismo, pueden capitalizar las cuentas patrimoniales a favor de sus acciones de inversión, participar en la distribución del saldo patrimonial en caso de disolución y redimir sus acciones si así lo acuerdan las partes. Sin embargo, no confiere acceso al Directorio, ni a las Juntas Generales de Accionista y no cuentan con derecho a voto. A junio 2023, el total de las acciones de inversión listadas en la Bolsa de Valores de Lima es de 35,794,872, con valor nominal de S/ 1.00 cada una.

A junio 2023, la capitalización bursátil ascendió a S/ 29.0 MM, se resalta que, la acción posee un valor beta bajo (junio-2023: 0.0157), por lo que presenta baja sensibilidad respecto a los movimientos del mercado. Sin embargo, su cotización presenta tres tendencias. La fase decreciente se presenta hasta septiembre 2021, donde se realizó la venta del negocio de PagoEfectivo, y posterior a esto, el precio de la acción disminuyó a S/ 0.21, ocasionando que la demanda aumente y se presente una tendencia creciente durante los meses siguientes. Con ello, a diciembre 2022, el precio de la acción de inversión (dic-2022: S/ 0.70) y finalmente manteniendo una tendencia alcista hasta junio 2023, la cotización de la acción incrementó a S/ 0.81.



\*En los periodos en que la acción ELCOME1 no registra negociaciones, se toma en cuenta el precio cierre de la última negociación previa. Así, en los meses de enero de cada año, la acción no negoció, observándose un YTD de 0%.

Fuente: BVL y Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

Respecto a la Utilidad por Acción, a junio 2023 se vio afectado por la utilidad neta negativa del semestre en evaluación, registró S/ 0.06 por acción de inversión equivalente a un dividend yield de 6.9%. Si no se hubiera registrado las pérdidas generadas por el deterioro de participación con Nexlot S.A.C., la utilidad por acción hubiera ascendido a S/ 0.10 soles por acción con un dividend yield de 12.4%.

<sup>14</sup> Entre mayo y junio de 2020, el Grupo contrajo, préstamos bancarios por un total de S/ 38.6MM, a tasas de interés entre 1.05% y 1.48%, con vencimientos a 3 años y 1 año de gracia.

<sup>15</sup> EBITDA 12M / (Gastos Fin.12M + PC de Deuda Fin.).

<sup>16</sup> EBITDA / Gasto Fin. >= 2.0x, Deuda Fin. / EBITDA < 4.0x, Pasivo / Patrimonio <= 1.25x.

<sup>17</sup> EBITDA / Servicio de Deuda >=1, Deuda Fin Neta / EBITDA <= 4.0x.

<sup>18</sup> EBITDA Ajustado / (PCDLP + Gastos Fin.) >= 1.1x, Deuda Fin. / EBITDA Ajustado <= 3.5x.

***Política de Dividendos vigente***<sup>19</sup>

Consiste en distribuir como mínimo el equivalente al 35% de las utilidades netas consolidadas que se obtengan en cada ejercicio. Asimismo, el Directorio está facultado a acordar la distribución de anticipos de dividendos por sumas que a su criterio no excedan una parte prudente de la utilidad neta que correspondería repartir al final de cada ejercicio. El pago de adelanto podrá hacerse con cargo a utilidades netas del ejercicio o con cargo a resultados acumulados. Durante el primer semestre de 2023, la Compañía pagó dividendos por un total de S/ 23.8 MM.

---

<sup>19</sup> Aprobada en Junta General de Accionistas con fecha 27 de marzo de 2019.

## Anexo

EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A. Y SUBSIDIARIAS							
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (S/ Miles)							
	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-22	Jun-23
Activo Corriente	598,092	453,243	460,585	547,058	386,707	399,546	363,080
Activo No Corriente	1,812,505	1,559,623	1,619,513	1,545,404	1,457,369	1,509,653	1,415,262
<b>Activo Total</b>	<b>2,410,597</b>	<b>2,012,866</b>	<b>2,080,098</b>	<b>2,092,462</b>	<b>1,844,076</b>	<b>1,909,199</b>	<b>1,778,342</b>
Pasivo Corriente	526,103	398,961	447,394	511,534	320,776	332,734	282,668
Pasivo No Corriente	546,374	225,459	321,636	305,925	276,906	317,811	280,793
<b>Pasivo Total</b>	<b>1,072,477</b>	<b>624,420</b>	<b>769,030</b>	<b>817,459</b>	<b>597,682</b>	<b>650,545</b>	<b>563,461</b>
Patrimonio	1,338,120	1,388,446	1,311,068	1,275,003	1,246,394	1,258,654	1,214,881
<b>Deuda Financiera</b>	<b>422,667</b>	<b>111,278</b>	<b>157,239</b>	<b>152,787</b>	<b>116,101</b>	<b>130,187</b>	<b>107,735</b>
Corto Plazo	202,885	108,177	128,152	95,712	75,022	87,559	58,699
Largo Plazo	219,782	3,101	29,087	57,075	41,079	42,628	49,036
ESTADO DE RESULTADOS (S/ Miles)*							
Ingresos Totales	1,124,571	1,077,701	666,978	786,173	797,546	359,707	342,893
Costo de Ventas	704,307	696,759	473,002	531,709	508,418	235,699	238,243
Utilidad Bruta	420,264	380,942	193,976	254,464	289,128	124,008	104,650
Gastos Operativos	-336,885	-264,871	-253,292	-262,898	-215,559	-92,693	-93,515
Utilidad Operativa	83,379	116,071	-59,316	-8,434	73,569	31,315	11,135
Gastos Financieros Netos	-31,788	-18,005	-22,898	-29,947	-25,178	-15,101	-7,315
Utilidad Neta op. continuas	19,131	62,505	-77,988	-45,479	19,857	4,329	-9,194
EBITDA	202,519	150,512	29,110	93,496	139,543	74,726	38,000
Utilidad Neta	28,677	128,230	-72,176	239,047	29,833	3,419	-9,086
EBITDA 12M	202,519	150,512	29,110	93,496	139,543	90,865	102,817
INDICADORES FINANCIEROS							
<b>Liquidez</b>							
Liquidez General (veces)	1.14	1.14	1.03	1.07	1.21	1.20	1.28
Prueba Ácida (veces)	0.84	0.92	0.88	0.97	1.06	0.99	1.12
Capital de Trabajo (S/ miles)	71,989	54,282	13,191	35,524	65,931	66,812	80,412
Capital de Trabajo Ajustado (S/ miles)	-84,175	-30,410	-54,701	-14,999	20,463	-3,926	33,667
<b>Gestión (días)</b>							
Periodo Promedio de Cobro	70	66	88	69	66	69	60
Periodo Promedio de Pago	82	72	119	127	103	111	83
Días Inventarios	49	46	52	36	30	33	27
Ciclo de Conversión de Efectivo	37	39	20	-23	-6	-9	5
<b>Solvencia y Cobertura (veces)</b>							
Pasivo Total / Patrimonio	0.80	0.45	0.59	0.64	0.48	0.52	0.46
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.39	0.18	0.20	0.19	0.19	0.20	0.19
Deuda Financiera / EBITDA 12M*	2.09	0.74	5.40	1.63	0.83	1.43	1.05
Deuda Financiera Neta / EBITDA 12M*	1.61	0.10	0.30	1.09	0.27	0.36	0.44
Ratio Cobertura Servicio de Deuda 12M*	0.84	1.16	0.20	0.84	1.48	0.88	1.32
<b>Rentabilidad</b>							
ROE	2.1%	9.2%	-5.5%	18.7%	2.4%	0.3%	-0.7%
ROE 12M*	1.4%	4.6%	-5.6%	-3.5%	1.6%	-3.0%	0.5%
ROA	1.2%	6.4%	-3.5%	11.4%	1.6%	0.2%	-0.5%
ROA 12M*	0.8%	2.8%	-3.7%	-2.2%	1.1%	-2.1%	0.4%
ROE 12M (op. continuas + discontinuas)**	2.1%	9.2%	-5.5%	18.7%	2.4%	19.1%	1.4%
ROA 12M (op. continuas + discontinuas)**	1.2%	5.8%	-3.5%	11.4%	1.6%	12.6%	1.0%
Margen Bruto 12M*	37.4%	35.3%	29.1%	32.4%	36.3%	32.6%	34.6%
Margen Operativo 12M*	7.4%	10.8%	-8.9%	-1.1%	9.2%	-0.6%	6.8%
Margen EBITDA 12M*	18.0%	14.0%	4.4%	11.9%	17.5%	11.8%	13.2%
Margen Neto 12M*	1.7%	5.8%	-11.7%	-5.8%	2.5%	-5.1%	0.8%
INDICADORES DE MERCADO							
Acciones de Inversión (en miles)	35,795	35,795	35,795	35,795	35,795	35,795	35,795
Precio Cierre Acción de Inversión (S/)	1.59	0.41	0.25	0.73	0.70	0.71	0.81
Utilidad por Acción de Inversión 12M (S/)	0.09	0.41	-0.23	0.77	0.10	0.77	0.06

\*Los gastos financieros netos reflejan la suma de los ingresos financieros, los gastos financieros y la diferencia de cambio neta.

\*\*Desde 2018 corresponde únicamente a operaciones continuas (Prensa, Radiodifusión y Servicios Empresariales).

\*\*\*Incluye además Educación (vendida en 2018) y Entretenimiento (vendida en septiembre 2019).

EBITDA excluye partidas no recurrentes.

Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias, BVL / Elaboración: PCR