

EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2024¹ Fecha de comité: 13 de mayo de 2025
 Periodicidad de actualización: Semestral Sector Servicios, Perú

Equipo de Análisis

Juan Flores rflores@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com	(511) 208.2530
---	--	----------------

Fecha de información	dic-2020	dic-2021	dic-2022	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Fecha de comité	31/05/2021	30/05/2022	29/05/2023	21/06/2024	28/10/2024	13/05/2025
Acciones de Inversión	PEPCN3	PEPCN3	PEPCN3	PEPCN3	PEPCN3	PEPCN3
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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 constituye 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 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 a las Acciones de Inversión de Empresa Editora El Comercio S.A. y subsidiarias en PEPrimera Clase Nivel 3, con perspectiva Estable, con información auditada al 31 de diciembre de 2024. La decisión se sustenta en que el Grupo El Comercio ha logrado una reducción significativa de la pérdida neta, ha reforzado su posición de liquidez y ha realizado avances en su proceso de transformación digital. Sin embargo, la clasificación se ve limitada por el fuerte incremento del costo de ventas asociado a la producción de contenido de plataformas y derechos de transmisión, presiones en la cobertura de la deuda y una caída en el valor de mercado de las acciones de inversión.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Grupo El Comercio.** La Empresa Editora El Comercio S.A., constituida en Perú en 1996 y con sede en Lima, se dedica a la edición, publicación y distribución de diarios como El Comercio, Trome y Gestión, además de comercializar espacios publicitarios y operar plantas de impresión en varias ciudades. Además, lidera un grupo de subsidiarias que ofrecen servicios en radiodifusión, telecomunicaciones, empaques, etiquetas e impresión, formando así el Grupo El Comercio. El Grupo es controlado por la familia Miró Quesada – García Miró y cuenta con filiales en Perú, Argentina y Estados Unidos.
- **Accionariado, Directorio y Plana Gerencial.** Al 31 de diciembre de 2024, el Grupo El Comercio cuenta con un capital social compuesto por 275,903,832 acciones comunes con iguales derechos y 35,794,872 acciones de inversión con derechos económicos, pero sin participación en la gestión, las cuales cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. El Directorio, elegido en marzo de 2023 para el período 2023-2026, está integrado por diez miembros. Desde enero de 2024, Ignacio Giménez Zapiola ocupa la Gerencia General, mientras que en agosto del mismo año Fernando Muñoz Bethancourt asumió la Gerencia General de la Unidad de Televisión.
- **Líneas de Negocio y Posición Competitiva.** El Grupo El Comercio opera tres unidades de negocio: Prensa, Radiodifusión y Servicios Empresariales, siendo las dos primeras las principales. El negocio de Prensa ofrece contenido informativo, de entretenimiento y cultural a través de seis marcas activas (El Comercio, Trome, Gestión, Correo, Depor y Ojo), con ingresos por suscripciones, venta de ejemplares y publicidad. En Radiodifusión, destacan América TV y Canal N, con contenidos de alta aceptación y comercialización de programas en la región, y donde América Televisión lideró la audiencia en 2024 con un 39.8% de share en horario prime. Finalmente, los Servicios Empresariales, brindados principalmente por Amauta y Zetta, incluyen impresión offset, packaging, etiquetas y fotopolímeros.
- **Estrategia empresarial.** En 2024, el Grupo El Comercio continuó con una transformación estructural centrada en la digitalización y sostenibilidad, con inversiones en tecnología, inteligencia artificial y plataformas B2B. Esto implicó reestructuraciones internas, como la fusión de áreas y reducción de personal². En el negocio de Prensa, se avanzó hacia un modelo más digital y sostenible, alcanzando 110,000 suscriptores

¹ EEFF Auditados.

² Al cierre del 2024, el grupo contaba con 1,902 colaboradores, 184 menos que en 2023.

digitales y reforzando las ediciones impresas de los diarios El Comercio, Trome y Ojo, mientras que el diario Depor migró completamente al entorno digital. En Radiodifusión, se consolidó el liderazgo en audiencia con contenidos emblemáticos y eventos deportivos, además del lanzamiento de “América Multimedia”. En servicios empresariales, Amauta inició una reorganización en el área Comercial para mejorar su eficiencia y enfocarse en productos clave para 2025.

- **Análisis Financiero por Unidad de Negocio.** En 2024, el segmento Prensa tuvo ingresos de S/ 196.5 MM (-6.8%), pero redujo pérdidas antes de impuestos a -S/ 2.5 MM (desde -S/ 81.0 MM en 2023) gracias a menores costos. Radiodifusión creció 8.6% en ingresos (S/ 483.3 MM a diciembre 2024), aunque su utilidad antes de impuestos cayó a S/ 0.1 MM por mayores costos³. Servicios Empresariales tuvo ingresos por S/ 47.5 MM (-4.6%) y redujo su pérdida a -S/ 5.4 MM por eficiencias en gastos.
- **Ingresos del Grupo.** En 2024, el Grupo El Comercio registró ingresos por S/ 727.3 MM (+3.1%), impulsados por la venta de contenido para streaming⁴ y productos optativos⁵. Sin embargo, el mayor costo de ventas (incremento en S/ 62.9 MM) redujo la ganancia bruta a S/ 182.0 MM, afectando la rentabilidad. Además, los ingresos por publicidad (-S/ 35.3 MM, -6.8%) y venta de diarios (-S/ 8.0 MM, -9.2%) cayeron, reflejando una transición hacia negocios digitales con mayores costos.
- **Rentabilidad del Grupo.** A diciembre de 2024, el Grupo logró mejorar su rentabilidad pese a mantener una pérdida neta de S/ 10.3 MM, pues representó una recuperación significativa de S/ 56.5 MM interanual, principalmente gracias a menores gastos administrativos⁶ y la desaparición del gasto por deterioro de intangibles⁷. Además, el EBITDA fue de S/ 63.7 MM a diciembre 2024 (-S/ 24.4 MM interanual). Además, el margen bruto cayó de 31.6% a 25.0% interanual, el margen operativo pasó a terreno positivo (0.1%) y el margen neto mejoró de -9.5% a -1.4% interanual. Asimismo, el ROE⁸ y el ROA⁹ reflejaron una menor pérdida relativa al patrimonio y a los activos.
- **Liquidez del Grupo.** A diciembre de 2024, el Grupo mostró una mejora significativa en su liquidez, con un aumento de S/ 42.6 MM en activos corrientes¹⁰ y una reducción de S/ 2.0 MM en pasivos corrientes, lo que elevó su capital de trabajo a S/ 117.9 MM¹¹. Este incremento se explica principalmente por el aumento en la cuenta “activos mantenidos para la venta” por S/ 35.8 MM, ligados a la futura venta de un inmueble. Los ratios de liquidez también mejoraron: la liquidez general pasó de 1.27x a 1.44x, la prueba ácida de 1.15x a 1.18x, y el cash ratio de 0.17x a 0.18x, lo que refleja una mayor capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.
- **Solvencia y Cobertura del Grupo.** A diciembre de 2024, los pasivos del Grupo aumentaron 3.8% (S/ 534.6 MM a diciembre 2024), impulsados por pasivos no corrientes (+8.8%), mientras que los corrientes bajaron levemente en S/ 2.0 MM (-0.7%). Las obligaciones financieras cayeron S/ 11.1 MM (-13.4%) por menores deudas bancarias y cancelaciones de deuda. El patrimonio se redujo en S/ 10.4 MM (-0.9%), elevando la relación Pasivo/Patrimonio de 0.47x a 0.49x. Los ratios de deuda reflejaron un leve deterioro en la capacidad de pago: Deuda Financiera/EBITDA subió de 0.94x a 1.12x y la RCSD bajó de 1.16x a 1.11x.
- **Acciones de Inversión.** A diciembre de 2024, el Grupo mantenía 35,794,872 acciones de inversión inscritas en la Bolsa de Valores de Lima, con una cotización de S/ 0.61 por acción, menor a los S/ 0.83 registrados en 2023, lo que redujo su capitalización bursátil de S/ 29.7 MM a S/ 21.8 MM. Pese a una disminución en el número de operaciones (de 80 a 52) y en la frecuencia anual de negociación¹², el monto negociado aumentó a S/ 0.8 MM, reflejando un mayor valor por transacción. Además, gracias a la mejora en los resultados netos de El Comercio¹³, la pérdida por acción se redujo de S/ -0.230 a S/ -0.039.
- **Política de dividendos.** La política de dividendos de El Comercio establece distribuir al menos el 35% de las utilidades anuales, con posibilidad de adelantos trimestrales según disponibilidad de caja. Al 31 de diciembre de 2024, los dividendos por pagar eran S/ 0.4 MM (una reducción de S/ 9.0 MM respecto al año anterior). En 2024 se aprobaron S/ 22.3 MM en dividendos y se pagaron S/ 30.7 MM, quedando S/ 0.7 MM sin pagar. El 30 de enero de 2025 se aprobó un adelanto de S/ 3.5 MM, siendo S/ 0.4 MM para acciones de inversión, a pagarse el 28 de febrero de 2025.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación de riesgo:

- Mejora sostenida de la rentabilidad del Grupo.
- Fortalecimiento sostenido de la estructura financiera del Grupo.
- Desempeño positivo sostenido de las acciones de inversión.

Factores que podrían reducir la calificación de riesgo:

- Deterioro en los márgenes operativos del Grupo.
- Deterioro sostenido en los niveles de solvencia del Grupo.
- Debilidad persistente en el mercado bursátil.

³ Los costos y gastos del segmento de Radiodifusión se incrementó en S/ 73.2 MM interanual. A diciembre 2024 tienen un valor de S/ 412.3 MM.

⁴ Se incrementó en S/ 55.8 MM de manera interanual.

⁵ Se incrementó en S/ 8.3 MM de manera interanual. Los optativos corresponde a los coleccionables y productos complementarios que se comercializan en el canal tradicional (quioscos) y canales digitales (web y redes sociales).

⁶ Los gastos de administración fueron S/ 92.5 MM a diciembre 2024, reduciéndose en S/ 5.5 MM interanual. La reducción en los gastos de administración se explica principalmente por el menor gasto de personal, relacionado con la reducción de personal en 184 personas.

⁷ A diciembre de 2023, ese gasto tenía un valor de S/ 42.6 MM.

⁸ El retorno sobre el patrimonio (ROE) pasó de -6.1% a diciembre 2023 a -0.9% a diciembre 2024.

⁹ El retorno sobre los activos (ROA) se incrementó de -4.1% a -0.6% interanual.

¹⁰ Totalizando S/ 385.1 MM a diciembre 2024.

¹¹ Evolución de +S/ 44.6 MM interanual.

¹² Bajó de 10.3% a 6.8% interanual.

¹³ Redujo su pérdida de S/ 71.8 MM en 2023 a S/ 12.2 MM en 2024.

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°002 del Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros consolidados auditados anuales de 2020 a 2024.
- **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):** La transformación de la industria hacia los medios digitales implica establecer una nueva estructura de costos y gastos, lo que hace necesario alcanzar un volumen adecuado de ventas para poder diluir los costos asociados.

Hechos de Importancia

- El 20 de marzo de 2025, Empresa Editora El Comercio S.A. informó que en Junta Obligatoria Anual se aprobó para el ejercicio 2025 una distribución mínima de dividendos basada en diversos ingresos, incluyendo al menos el 90% de los dividendos de Plural TV S.A.C. y de las ventas netas de activos inmobiliarios de ciertas subsidiarias, así como el 100% de los ingresos netos por la venta de la Planta Amauta y el 50% por la venta del predio de Jorsar S.A.C., destinando el resto a reducir deuda.
- El 30 de enero de 2025, Empresa Editora El Comercio S.A. informó que el Directorio aprobó la distribución de un adelanto de dividendos por S/ 3'499,860.28, correspondiendo S/ 3'097,943.14 a accionistas comunes y S/ 401,917.14 a accionistas de inversión, a razón de S/ 0.01122834 por cada una de las 35'794,872 acciones de inversión. La fecha de registro del dividendo será el 18 de febrero de 2025 y la fecha de pago, el 28 de febrero de 2025.
- El 28 de noviembre de 2024, Empresa Editora El Comercio S.A. informó que el Directorio aprobó la distribución de un adelanto de dividendos por S/ 3'359,865.86, de los cuales S/ 2'974,025.41 corresponden a accionistas comunes y S/ 385,840.45 a accionistas de inversión, resultando en un dividendo en efectivo de S/ 0.01077921 por cada una de las 35'794,872 acciones de inversión. La fecha de registro será el 18 de diciembre de 2024 y la de pago, el 27 de diciembre de 2024.
- El 26 de setiembre de 2024, Empresa Editora El Comercio S.A. informó que el Directorio aprobó la distribución de un adelanto de dividendos por un total de S/ 2'799,888.23, correspondiendo S/ 2'478,354.52 a los accionistas comunes y S/ 321,533.71 a los accionistas de inversión. El dividendo en efectivo por acción de inversión (sobre 35,794,872 acciones) será de S/ 0.00898268. La fecha de registro será el 17 de octubre de 2024 y la fecha de pago, el 30 de octubre de 2024.
- El 9 de agosto de 2024, la Empresa Editora El Comercio S.A. aclaró interrogantes de la Superintendencia de Mercado de Valores, en relación con la fusión por absorción de la empresa Real State El Comercio S.A.C. por parte de la empresa Estudios Audiovisuales del Perú S.A.C. Empresa Editora El Comercio S.A. indicó que la fusión se aprobó mediante Junta General de Accionistas el 24 de noviembre de 2023 y que no se comunicó como hecho de importancia previamente porque entendían que la fusión estaba condicionada a su inscripción en el Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral de Lima. Además, El Comercio indicó que la fusión supuso una mera simplificación de la estructura (eliminando una sociedad intermedia) sin efectos para el mercado en tanto la Sociedad absorbida era no operativa.
- El 9 de julio de 2024, la Cuarta Sala Civil de la Corte Superior de Justicia declaró infundada la demanda de amparo contra la Empresa Editora El Comercio S.A. por la compra en 2013 del 54% de las acciones de EPENSA y Alfa Beta Sistemas SAC. La resolución concluye que, tras 11 años, no hay pruebas de vulneración a la pluralidad informativa ni a la libertad de expresión.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 3.3% al cierre del 2024 (dic-2023: -0.6%). Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción de construcción, que registró una caída del 0.88%. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron pesca (+76.8%), manufactura (+11.9%) y agropecuario (+7.5%). Estos tres sectores representan más del 70% de la producción nacional.

En diciembre de 2024, la actividad pesquera creció un 76.8% debido a una mayor cuota de anchoveta, lo que impulsó su aumento anual de 24.9%, mientras que el sector agropecuario también se destacó con un crecimiento del 7.5%, impulsado por la exportación de frutas y mayores cultivos de papa y tomate, alcanzando un incremento anual de 4.9%. Este buen desempeño en sectores primarios se reflejó en la minería metálica, que creció un 2.0% en diciembre y un 2.0% anual, y en los hidrocarburos, que subieron un 1.5% en el mes, con un crecimiento anual de 2.1%. Paralelamente, la manufactura de recursos primarios, vinculada a la pesca, aumentó un 34.6%, mientras que la manufactura no primaria registró un incremento del 3.7% en diciembre y un 205% anual. En cuanto a servicios, sectores como electricidad, agua, gas y comercio crecieron un 1.7% y un 306% respectivamente, mientras que la construcción, aunque con una ligera caída mensual del 0.9%, cerró el año con un incremento del 3.6%. El sector servicios también presentó una notable expansión de 4.7% en diciembre y 3.2% anual. A pesar de la mejora general, la confianza empresarial sigue en ascenso, aunque la inversión privada aún no muestra una recuperación significativa, aunque se prevé que, en los próximos años, crezca gradualmente debido a mejores condiciones financieras y estabilidad política.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (E)***	2026 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.0%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	2.5%, 7.7%	1.5%, 0.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.8%, 3.0%	3.0%, 2.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	3.0%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.7%	2.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	3.2%	2.0%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.73	3.75 – 3.80	3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP dic-2024.

***BCRP, Reporte de Inflación de dic-2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.0% en 2025, lo cual se sustentaría en condiciones climáticas favorables para el desarrollo de la agricultura, la pesca y su manufactura relacionada, así como un entorno de estabilidad sociopolítica y de precios que favorezca la confianza de los agentes del sector privado, con lo cual se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias. Para el 2026, el producto crecería 2.9% considerando que las condiciones favorables se mantengan y un escenario de estabilidad política durante las elecciones generales de 2026.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.0% para el 2025, el cual se ubicaría dentro del rango meta incluso hasta el 2026, y que responde a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos respecto al año previo, sin embargo, aumenta ligeramente respecto al estimado previo dado que se espera una reversión más lenta en los precios de alimentos.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por 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 incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -3.6% del PBI entre dic-2023 y dic-2024, debido principalmente a la contracción de los ingresos corrientes por menores pagos a cuenta del impuesto a la renta de personas jurídicas domiciliadas, así como por mayores gastos corrientes del gobierno general relacionados a la capitalización de Petroperú. Ello resulta en el nivel más alto de déficit fiscal de las últimas 3 décadas.

Análisis de la institución

Reseña

La Empresa Editora El Comercio S.A., constituida en Perú en 1996 tras la fusión de diversas compañías, tiene su sede legal en Lima. Su principal actividad es la edición, publicación y distribución de diarios como El Comercio, Trome, Gestión, Depor, Ojo y Correo, así como la comercialización de espacios publicitarios en estos medios. Opera plantas de impresión en Lima, Chiclayo y Arequipa. Además, es la entidad matriz de un grupo de subsidiarias dedicadas a servicios de radiodifusión, telecomunicaciones, producción y comercialización de empaques y etiquetas, impresión editorial, y servicios de impresión flexográfica. Sus contenidos y servicios también se difunden a través de estas empresas afiliadas.

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" – DICIEMBRE 2024		
Unidad de Negocio	Participación	Actividad Principal
Vinculadas a radiodifusión		
Plural TV S.A.C.	70.00%	Tenedora de acciones.
Compañía Peruana de Radiodifusión S.A.	69.99%	Servicios de radiodifusión - Canal "4" y Canal "N".
America Media LLC	70.00%	Tenedora de acciones.
Kapow LLC	35.07%	Producción de contenido.
KPW S.A.	35.07%	Producción de contenido por cuenta propia, de terceros y/o en asociación con terceros.
Vigenta TV S.A.C.*	99.90%	Participación en negocios de radiodifusión y televisión.
Vinculadas a servicios de edición, publicación y distribución		
Zeta Comunicadores del Perú S.A. E.M.A.*	77.50%	Impresión digital de etiquetas y servicios relacionados al sector gráfico.
PrenSmart S.A.C.	100.00%	Producción, edición, comercialización y distribución.
Amauta Impresiones Comerciales S.A.C.	100.00%	Producción y comercialización de empaques, servicios de impresión y flexografía.
Vinculadas a otras actividades		
Vigenta Inmobiliaria S.A.C.	99.99%	Servicios inmobiliarios generales.
Estudios Audiovisuales Perú S.A.C.	100.00%	Inversiones en bienes muebles (acciones) e inmuebles, desarrollo de actividades inmobiliarias.
Alfa Beta Ediciones S.A.C.*	46.00%	Tenencia de valores mobiliarios.
Jorsar S.A.C.	100.00%	Servicios inmobiliarios generales.

*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 KPW S.A. que está ubicada en Argentina, y America Media LLC y Kapow LLC que se encuentran en Estados Unidos.

Principales movimientos en 2024

En noviembre y diciembre de 2023, las Juntas Generales de Accionistas de Estudios Audiovisuales del Perú S.A.C. y Real State El Comercio S.A.C. aprobaron la fusión de ambas subsidiarias, siendo Estudios Audiovisuales del Perú S.A.C. la absorbente. A partir del 1 de abril de 2024, esta absorción entró en vigor, asumiendo la totalidad del patrimonio de Real State El Comercio S.A.C., que se extinguió sin necesidad de disolución o liquidación. Esta fusión no tuvo impacto en los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2024.

En concordancia con lo mencionado, durante el año 2024 se llevó a cabo la extinción de dos subsidiarias adicionales: 4 Kids Corporation S.A.C. y Real State PEIP N° 01 S.A.C. Asimismo, las subsidiarias Vigenta TV S.A.C., Zeta Comunicadores del Perú S.A.E.M.A. y Alfa Beta Ediciones S.A.C. se encuentran actualmente en proceso de disolución y liquidación.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

La empresa cuenta con una política ambiental vigente, actualizada en octubre de 2024, la cual ha sido aprobada por la Gerencia General. Esta política forma parte de un sistema de gestión ambiental basado en la norma ISO 14001, que contempla la identificación de aspectos e impactos ambientales, así como la gestión de riesgos asociados al cambio climático. Además, se realiza una auditoría externa anual cuyos resultados son difundidos internamente, incluyendo al Directorio.

La organización mide su consumo de agua, energía y generación de residuos sólidos, y ha definido metas específicas para reducir el uso de agua y promover la segregación y reutilización de residuos. Sin embargo, aún no establece objetivos para la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero ni realiza una medición integral de su huella hídrica. Cabe señalar que la empresa no ha sido objeto de sanciones ni controversias ambientales durante el último ejercicio.

En materia social y de gobierno corporativo, la empresa incorpora criterios ESG en la selección de proveedores y mantiene canales de comunicación y gestión con sus grupos de interés. No ha registrado conflictos materiales con estos actores y cuenta con planes de acción para abordar riesgos y oportunidades, cuyos resultados son comunicados al Directorio. A nivel interno, existen políticas laborales aprobadas por la Gerencia, así como procedimientos específicos frente al hostigamiento laboral y sexual. No obstante, en 2024 se iniciaron varias órdenes de inspección por parte de SUNAFIL, algunas aún en trámite.

Respecto a la gestión del talento, se aplican políticas de aprendizaje y desempeño, aunque no se han establecido metas claras para mejorar el clima laboral. En cuanto a los derechos humanos, la empresa dispone de un canal de denuncias administrado por un tercero, pero carece de un plan de capacitación integral en esta materia y no cuenta con certificaciones internacionales en sostenibilidad, aunque sí publica un Reporte de Sostenibilidad anual que resume sus principales avances.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Al 31 de diciembre de 2024, el capital social autorizado, suscrito y pagado del Grupo está compuesto por 275,903,832 acciones comunes de S/ 1.00 cada una, todas con los mismos derechos políticos y económicos conforme a la Ley General de Sociedades, sin privilegios ni restricciones adicionales.

ACCIONES CON DERECHO A VOTO – DICIEMBRE 2024		
TENENCIA	N° DE ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN
Menor al 1%	231	28.34%
Entre el 1% y 4%	37	67.62%
Entre el 4% y 10%	1	4.04%
Total	269	100.00%

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

Asimismo, la cuenta de acciones de inversión está representada por 35,794,872 acciones con valor nominal de S/ 1.00 cada una, las cuales otorgan derechos económicos, como participación en dividendos y en la liquidación del patrimonio, pero no otorgan acceso al Directorio ni a las Juntas Generales de Accionistas. Estas acciones están inscritas en la Bolsa de Valores de Lima y registraron una cotización bursátil de S/ 0.61 y S/ 0.83 por acción al cierre de 2024 y 2023, respectivamente.

ACCIONES DE INVERSIÓN (SIN DERECHO A VOTO) – DICIEMBRE 2024		
TENENCIA	N° DE ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN
Menor al 1%	264	26.98%
Entre el 1% y 4%	13	24.11%
Entre el 4% y 10%	5	25.95%
Mayor al 10%	2	22.96%
Total	284	100.00%

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

Por otro lado, el 28 de marzo del 2023 la Junta Obligatoria Anual de Accionistas eligió a los once (11) miembros del Directorio para el período 2023-2026. El 7 de marzo 2024 el señor Rafael Enrique Llosa Barrios renunció al Directorio, por lo que actualmente está conformado por diez miembros, siendo uno de ellos independiente. Los miembros del Directorio se muestran a continuación:

DIRECTORIO (A DICIEMBRE 2024)

Cargo	Nombres
Presidente	Luis Alonso Miró Quesada Villarán
Vicepresidente	María Fátima de Romaña Miró Quesada
Director	Gabriel Miró Quesada Bojanovich
Director	Araceli Escalante Miró Quesada
Director	Helena Gereda Pardo
Director	Martha Meier Miro Quesada
Director	Cecilia Rapuzzi Miró Quesada
Director	Miguel Aramburu Alvarez Calderon
Director	Manuel Antonio García Miró Bentín
Director independiente	Marco Antonio Zaldívar García

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

Por su parte, desde enero de 2024, el señor Ignacio Giménez Zapiola está a cargo de la Gerencia General. Con estudios de Administración de Empresas y un MBA en la Universidad Estatal de Columbus, ha sido director de Marketing y Comercial en empresas de medios y finanzas en Argentina. Además, antes de su incorporación al Grupo El Comercio, fue presidente y CEO de BIMO y Director Comercial del diario Clarín de Argentina.

Además, Fernando Muñoz Bethancourt asumió la Gerencia General de la Unidad de Negocio Televisión en agosto de 2024. Con más de 30 años de experiencia en la industria de los medios, ha ocupado cargos de dirección en reconocidas cadenas televisivas internacionales, como Televisa y TV Azteca.

PLANA GERENCIAL (A DICIEMBRE 2024)

NOMBRE	CARGO
Ignacio Giménez Zapiola	Gerente General
Fernando Muñoz Bethancourt	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
Guillermo Paredes Carbajal	Gerente Corporativo de Auditoría y Riesgos
Takeshi Yoshioka Barahona	Gerente Central de Administración y Finanzas

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

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:** Brinda contenido informativo, de entretenimiento y cultural a través de sus diarios, revistas, suplementos y plataformas digitales. Su modelo de negocio incluye servicios de suscripción en formatos impreso y digital, y genera ingresos mediante la venta de publicidad en medios impresos y digitales, comercialización de ejemplares, productos optativos, entre otros.

A diciembre de 2024, la unidad maneja un portafolio de 6 marcas activas: “El Comercio”, “Trome”, “Gestión”, “Correo”, “Depor” y “Ojo”.

- **Negocio de Radiodifusión:** Produce y adquiere contenidos con alta aceptación por parte de la audiencia, ofreciendo espacios publicitarios en plataformas Desktop, Web móvil y aplicaciones. Además, contempla la comercialización de programas a otros países de la región.

En esta categoría se incluyen principalmente a “América TV” (señal abierta) y “Canal N” (televisión por cable).

- **Negocio de Servicios Empresariales:** Ofrece principalmente servicios gráficos y de impresión, complementados —cuando corresponde— con diseño, producción fotográfica, edición, corrección de textos y otros servicios relacionados. Esta unidad opera bajo cuatro líneas principales de servicio: Impresión Offset, Fabricación de Packaging, Producción de Etiquetas, y Grabado de Fotopolímeros junto con Servicios de Prerensa.

En esta categoría se incluyen principalmente a Amauta Impresiones Comerciales S.A.C. y Zetta Comunicadores del Perú S.A. E.M.A.

Estrategias corporativas

El Grupo El Comercio atraviesa un proceso de transformación estructural orientado a la digitalización, impulsado por una estrategia de sostenibilidad y modernización tecnológica. Desde 2023, bajo el liderazgo de Ignacio Giménez, el grupo ha invertido significativamente en tecnología, incluyendo inteligencia artificial y nuevas plataformas para negocios B2B y suscripciones. Esta transformación responde al impacto de la pandemia, que precipitó la necesidad de abandonar el modelo centrado en lo impreso y adaptarse a los nuevos hábitos de los lectores.

La reestructuración también implicó cambios organizacionales importantes, como la eliminación del área de marketing y su integración con las divisiones comercial y de suscripciones, así como la desvinculación de colaboradores. Al respecto, al cierre de diciembre de 2024, la empresa registró un total de 1,902 colaboradores, lo que representó una reducción de 184 personas en comparación con diciembre de 2023.

Según indicó El Comercio, en 2024 la unidad de negocio de Prensa avanzó significativamente en su transformación hacia un modelo más sostenible y digital, enfocándose en la optimización de costos, la diversificación de ingresos y el fortalecimiento de audiencias tanto digitales como impresas. A pesar de una caída en tráfico digital, el cambio estratégico hacia audiencias locales les permitió alcanzar los 110,000 suscriptores digitales, consolidando al Grupo El Comercio como líder nacional en este modelo. Además, se reforzaron las ediciones impresas de El Comercio, Trome y Ojo con nuevas estrategias editoriales y promocionales, mientras que el diario Depor culminó su etapa impresa para enfocarse completamente en lo digital.

En cuanto a la unidad de negocio de Radiodifusión, se indicó que cerró el 2024 con sólidos resultados gracias al liderazgo sostenido en audiencias, impulsado por programas emblemáticos como Al Fondo Hay Sitio, Esto es Guerra y las producciones de “Del Barrio”, así como la transmisión exclusiva de eventos deportivos como la Copa América 2024 y partidos clasificatorios. Los noticieros de América Televisión mantuvieron su preferencia entre el público, mientras que Kapow, su productora en Argentina continuó generando contenido para plataformas de streaming, destacando con Envidiosa en Netflix. Durante el año se nombró a Fernando Muñiz Bethancourt como nuevo Gerente General, quien lideró el lanzamiento de “América Multimedia”, integrando América TV, América Estudios, Kapow y América Digital en una estrategia de transformación. En diciembre se presentó esta nueva visión al mercado, junto con innovaciones como la app BOOM y los derechos de los mundiales 2026 y 2030.

Respecto al segmento de servicios empresariales, el Grupo indicó que durante el 2024 Amauta Impresiones Comerciales S.A.C. atravesó un proceso de reestructuración organizacional orientado a mejorar su eficiencia operativa, enfocado en asegurar la continuidad del negocio, optimizar costos y fortalecer la gestión gerencial y comercial. La recomposición del equipo comercial estuvo acompañada de un enfoque en especialización por línea de negocio. Para 2025, se comentó que la estrategia se centrará en la consolidación de productos clave —como micro corrugado y termo encogibles—, así como en la captación y recuperación de clientes.

Posición competitiva

Según la Empresa Editora El Comercio S.A., la empresa se posiciona como la líder del sector de medios escritos en el país, destacando tanto en lectoría como en inversión publicitaria. Aunque su competencia directa son otros medios impresos como diarios y revistas, sus publicaciones mantienen un liderazgo en su segmento. Además, compite por inversión publicitaria con medios audiovisuales y digitales.

Asimismo, indicaron que, en el rubro de negocio de radiodifusión, América Televisión mantuvo su liderazgo en audiencia durante el 2024 con un share promedio de 39.8% en el horario de 7 a 24 horas.

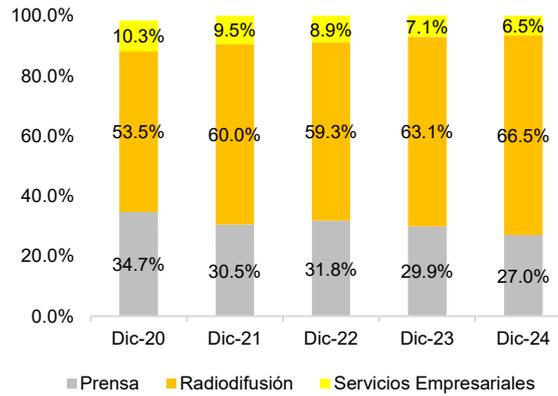
Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

Análisis por Unidad de Negocio

A diciembre de 2024, los ingresos totales del Grupo ascendieron a S/ 727.3 MM, con un aumento neto de S/ 21.7 MM interanual (+3.1% interanual), impulsados principalmente por el crecimiento del segmento de radiodifusión, que incrementó sus ingresos en S/ 38.3 MM interanual (+8.6%), alcanzando S/ 483.3 MM. En contraste, el segmento de prensa mostró una caída de S/ 14.3 MM interanual (-6.8%), situándose en S/ 196.5 MM, mientras que los ingresos provenientes de servicios empresariales también disminuyeron ligeramente en S/ 2.3 MM interanual (-4.6%). Estos resultados evidencian una consolidación del negocio en medios audiovisuales, frente a una contracción en los medios impresos y servicios corporativos.

PARTICIPACIÓN DE LAS VENTAS POR UNIDAD DE NEGOCIO



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

1) Segmento Prensa

Durante 2024, el segmento Prensa del Grupo El Comercio registró ingresos por S/ 196.5 MM, lo que representó una disminución de S/ 14.3 MM interanual (-6.8% interanual), principalmente por la caída en publicidad y venta de ejemplares. A pesar de la caída en ingresos, los costos y gastos operativos también se redujeron significativamente en S/ 32.6 MM, alcanzando los S/ 183.4 MM a diciembre 2024, lo que sugiere un esfuerzo por optimizar la estructura de costos. La depreciación y amortización fue de S/ 12.2 MM a diciembre 2024, mostrando una disminución de S/ 4.0 MM interanual. Asimismo, los ingresos y costos financieros netos mejoraron en S/ 1.3 MM, situándose en S/ -3.4 MM a diciembre 2024.

Además, no se registraron deterioros por plusvalía mercantil ni marcas, reflejando una mejora significativa respecto al deterioro de S/ 42.6 MM del año anterior. Asimismo, la cuenta "Participación en los resultados de asociadas y negocios conjuntos" no registró un monto al cierre de diciembre de 2024, lo que representó una mejora significativa frente a la pérdida de S/ 12.3 MM reportada a diciembre de 2023. Como resultado de estas variaciones, la pérdida antes de impuestos del segmento Prensa fue de S/ 2.5 MM, lo que representó una mejora sustancial de S/ 78.5 MM frente al resultado del año anterior, evidenciando una notable recuperación operativa y financiera del segmento.

El Grupo indicó que la pérdida antes de impuestos registrada a diciembre 2024 incluye un gasto extraordinario de S/ 15.5 MM asociado al plan transformacional y de eficiencias implementado en los negocios. Por su parte, la pérdida antes de impuestos de 2023 estuvo impactada por efectos no monetarios por un total de S/ 79.5 MM, correspondientes principalmente al deterioro del valor de activos y a la revaluación a valor razonable de inmuebles, maquinaria y otros activos. Agregaron que, excluyendo los costos del plan transformacional y de eficiencias, el segmento habría alcanzado una utilidad antes de impuestos de S/ 13.0 MM.

2) Segmento Radiodifusión

A diciembre de 2024, el segmento Radiodifusión reportó ingresos por S/ 483.3 MM, lo que representó un incremento de S/ 38.3 MM interanual (8.6%). Según el Grupo, el incremento en los ingresos fue impulsado principalmente por la subsidiaria Kapow, cuya producción de contenidos premium para plataformas de streaming, como las dos temporadas de Envidiosa para Netflix, obtuvo gran aceptación en Latinoamérica. América Televisión, por su parte, mantuvo su liderazgo en audiencia con un promedio de 39.8% de share en el horario de 7 a 24 horas, destacando programas como Al Fondo Hay Sitio, Tu Nombre y el mío, Esto es Guerra, y eventos deportivos exclusivos como la Copa América y partidos de las clasificatorias.

Los costos y gastos asociados ascendieron a S/ 412.3 MM, lo que representó un aumento de S/ 73.2 MM interanual, lo que refleja un crecimiento en la estructura operativa. La depreciación y amortización se situó en S/ 67.1 MM, con un ligero aumento interanual de S/ 1.2 MM. A nivel financiero, se registró un resultado neto por ingresos y costos financieros de S/ -3.8 MM, mejorando en S/ 3.1 MM interanual.

En cuanto a los resultados de asociadas y negocios conjuntos, no se registraron ingresos ni pérdidas en 2024, lo que representa una mejora de S/ 2.1 MM frente a pérdidas que se tuvieron el año previo. A pesar del incremento en ingresos, la utilidad antes de impuestos del segmento fue marginalmente positiva en S/ 0.1 MM, reflejando una caída de S/ 30.9 MM respecto a diciembre 2023. Esta contracción en la utilidad se atribuye al aumento en los costos operativos, lo que resalta la necesidad de una revisión en la eficiencia del gasto para mejorar la rentabilidad futura del segmento.

3) Segmento Servicios Empresariales

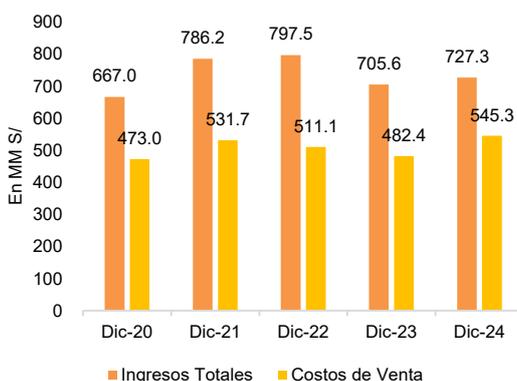
Al cierre de diciembre de 2024, el segmento de Servicios Empresariales registró ingresos por S/ 47.5 MM, lo que representó una disminución de S/ 2.3 MM interanual (-4.6%), principalmente por la caída de ventas en las líneas de empaques, offset y flexografía. Por su parte, los costos y gastos tuvieron un valor de S/ 48.7 MM, lo que implicó una reducción de S/ 1.2 MM, reflejando esfuerzos de control de costos en un contexto de menores ingresos. La depreciación y amortización totalizó S/ 2.9 MM, mejorando en S/ 1.5 MM respecto a 2023, mientras que los ingresos y costos financieros netos fueron negativos en S/ 1.4 MM, aunque con una mejora interanual de S/ 1.1 MM.

Como resultado de estas variaciones, el segmento registró una pérdida antes de impuestos de S/ 5.4 MM, lo que representó una mejora de S/ 1.5 MM interanual. Según el Grupo, esta variación se explica principalmente por el cumplimiento de la estrategia de gestión enfocada en el control de gastos y la eficiencia operativa. Se observa un leve avance en la gestión financiera del segmento, aunque persiste la necesidad de impulsar iniciativas que fortalezcan su generación de ingresos y rentabilidad operativa.

Análisis General de la Empresa

Al cierre de diciembre de 2024, la empresa reportó ingresos por actividades ordinarias de S/ 727.3 MM, lo que representa un incremento de S/ 21.7 MM respecto a diciembre de 2023. Sin embargo, el costo de ventas también aumentó significativamente en S/ 62.9 MM, totalizando S/ 545.3 MM. Como resultado, la ganancia bruta se redujo en S/ 41.2 MM, situándose en S/ 182.0 MM, lo que refleja una disminución en la rentabilidad operativa pese al crecimiento en ingresos.

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS Y COSTO DE VENTA (MM S/)

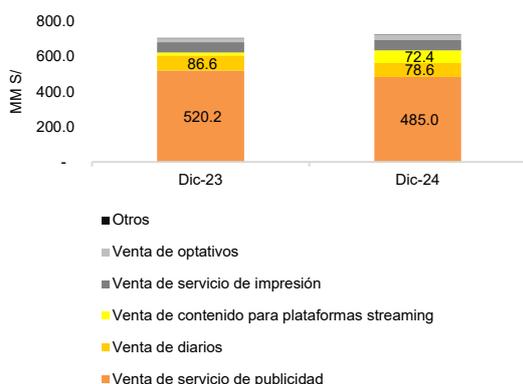


Fuente: Empresa Editora El Comercio S.A. y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

El crecimiento de los ingresos fue impulsado principalmente por la venta de contenido para plataformas de streaming, que creció en S/ 55.8 MM interanual, y por los ingresos por venta de productos optativos¹⁴, que aumentaron en S/ 8.3 MM interanual. No obstante, se registraron caídas en la venta de servicios de publicidad y venta de diarios, con disminuciones interanuales de S/ 35.3 MM y S/ 8.0 MM respectivamente. Los ingresos por servicios de impresión se mantuvieron estables, mientras que "otros ingresos" aumentaron ligeramente en S/ 0.9 MM. En conjunto, la evolución refleja un cambio en la composición de los ingresos hacia líneas más digitales y especializadas.

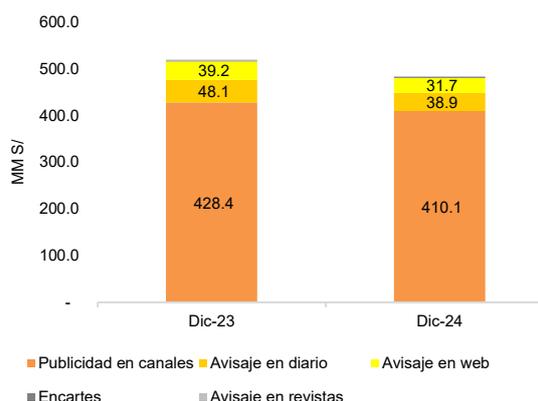
En específico, la caída de los ingresos por servicios de publicidad se debió principalmente a menores ingresos por publicidad en canales, que se redujeron en S/ 18.3 MM interanual, seguidos por el avisaje en diarios y en plataformas web, que descendieron en S/ 9.2 MM y S/ 7.6 MM respectivamente. También se registró una leve disminución en el avisaje en revistas por S/ 0.5 MM. Por otro lado, los encartes fueron la única línea con una leve mejora, aumentando en S/ 0.3 MM interanual.

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR LINEA DE SERVICIO (MM S/)



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

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS DE SERVICIO DE PUBLICIDAD (MM S/)



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

Por otro lado, el incremento en el costo de ventas fue impulsado principalmente por mayores gastos en la producción de contenido para plataformas, que aumentaron en S/ 50.0 MM interanual y por el alza en los derechos de transmisión, que crecieron en S/ 16.9 MM interanual. Según indicó el Grupo, el incremento interanual en la cuenta "Producción de contenido para plataformas" se explica principalmente por la consolidación total de Kapow (Kapow LLC + Kapow SA) a partir de 2024, ya que en 2023 solo se incorporaba el margen de Kapow SA. De los

¹⁴ Los optativos corresponde a los coleccionables y productos complementarios que se comercializan en el canal tradicional (quioscos) y canales digitales (web y redes sociales).

S/ 50.0 MM, S/ 40 MM corresponden a Kapow. Por otro lado, el aumento de S/ 16.9 MM en “Derechos de transmisión” se debió a la adquisición de derechos para la Copa América de 2024.

Además, también se registraron ligeros incrementos en otros componentes del costo de ventas, gastos de personal (+S/ 3.2 MM) y en la depreciación de activos por derecho de uso (+S/ 1.6 MM). En contraste, disminuyeron los gastos en servicios de redacción (-S/ 2.8 MM interanual), consumo de materiales (-S/ 2.0 MM interanual) y depreciación tradicional (-S/ 4.7 MM). Por su lado, la amortización de la licencia de programas de Televisa se mantuvo constante en S/ 36.3 MM.

En relación con la proyección del costo de ventas, el Grupo indicó que estima un monto de S/ 541.8 MM para el año 2025 y de S/ 545.9 MM para el 2026.

Rentabilidad

A diciembre de 2024, los gastos de ventas fueron de S/ 93.1 MM, experimentando una reducción de S/ 2.9 MM en comparación con diciembre de 2023. La estimación de pérdida crediticia esperada fue de S/ 0.5 MM, lo que representó una mejora de S/ 1.1 MM interanual. Los gastos de administración fueron S/ 92.5 MM a diciembre 2024, reduciéndose en S/ 5.5 MM interanual. La reducción en los gastos de administración se explica principalmente por el menor gasto de personal, relacionado con la reducción de personal en 184 personas.

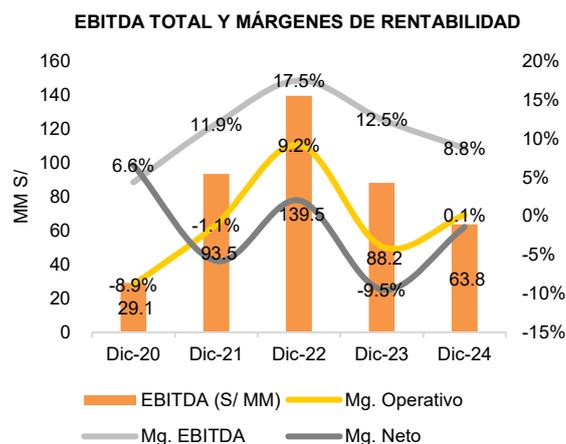
Por otro lado, otros ingresos alcanzaron los S/ 22.9 MM, mostrando una disminución de S/ 3.2 MM interanual, mientras que los otros gastos fueron de S/ 17.8 MM, equivalente a una reducción significativa de S/ 63.4 MM interanual. Finalmente, los resultados de actividades de operación (EBIT) tuvieron un total de S/ 1.1 MM a diciembre 2024, representando un incremento de S/ 28.6 MM interanual.

Por otro lado, los ingresos financieros ascendieron a S/ 6.7 MM al cierre de diciembre de 2024, lo que representó un incremento interanual de S/ 2.6 MM. Los costos financieros, por su parte, totalizaron en S/ 15.3 MM, aumentando en S/ 2.9 MM respecto al año anterior. La diferencia de cambio neta fue de -S/ 0.3 MM, lo que evidenció una mejora interanual de S/ 0.6 MM. En consecuencia, el costo financiero neto se redujo a S/ 8.9 MM, reflejando una mejora de S/ 6.1 MM en comparación con el mismo periodo del año anterior.

La pérdida antes de impuestos (EBT) se ubicó en S/ 7.9 MM a diciembre de 2024, lo que significó una mejora interanual de S/ 49.1 MM. La pérdida por operaciones continuas fue de S/ 10.3 MM, con una mejora de S/ 56.6 MM interanual. Finalmente, la pérdida del período también fue de S/ 10.3 MM, mostrando una mejora de S/ 56.5 MM en comparación con diciembre de 2023.

En línea con lo anterior, el EBITDA alcanzó los S/ 63.7 MM a diciembre 2024, lo que representó una disminución de S/ 24.4 MM interanual. Según indicó el Grupo, la reducción del EBITDA se atribuye principalmente al desempeño de la unidad de negocio de Televisión, cuyo EBITDA disminuyó en aproximadamente S/ 25.8 MM entre los ejercicios 2023 y 2024. Además, se indicó que la proyección del EBITDA de 2025 es de S/ 79.5 MM.

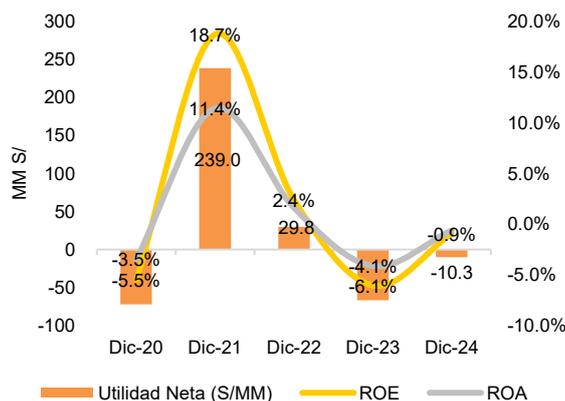
Por otro lado, los principales márgenes financieros reflejaron una evolución mixta en comparación con el año anterior. El margen bruto se redujo de 31.6% a diciembre de 2023 a 25.0% a diciembre de 2024, mientras que el margen operativo mostró una mejora significativa, al pasar de -3.9% a 0.1% en el mismo periodo, evidenciando una mayor eficiencia en la gestión operativa. El margen EBITDA disminuyó de 12.5% a 8.8% interanual, y el margen neto presentó una recuperación, al pasar de -9.5% a diciembre 2023 a -1.4% a diciembre 2024.



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

Por su lado, los indicadores de rentabilidad mostraron una mejora respecto al año anterior. El retorno sobre el patrimonio (ROE) pasó de -6.1% a diciembre 2023 a -0.9% a diciembre 2024, mientras que el retorno sobre los activos (ROA) se incrementó de -4.1% a -0.6% en el mismo periodo, reflejando una reducción significativa en las pérdidas relativas tanto al capital como a los activos de la empresa.

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD



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

Liquidez

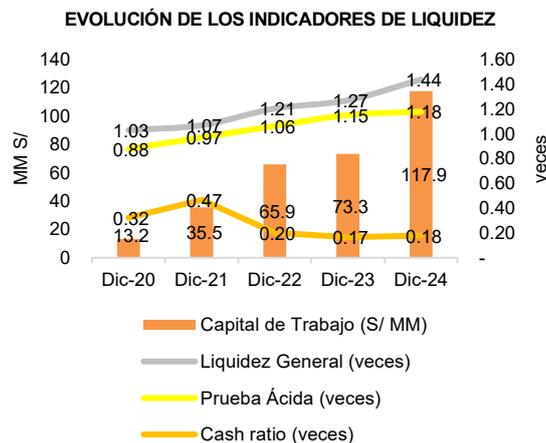
En términos de activos corrientes, se registró un incremento de S/ 42.6 MM interanual, alcanzando un total de S/ 385.1 MM a diciembre 2024, lo que refleja una mejora en la liquidez. Dentro de sus componentes, el efectivo y equivalentes de efectivo aumentaron significativamente, alcanzando los S/ 68.0 MM, lo que representó un incremento interanual de S/ 11.2 MM. Por otro lado, los fondos sujetos a restricción disminuyeron en S/ 0.7 MM interanual, totalizando S/ 1.3 MM. Las cuentas por cobrar comerciales crecieron en S/ 3.8 MM interanual, alcanzando los S/ 159.4 MM, mientras que las otras cuentas por cobrar presentaron una disminución de S/ 1.8 MM interanual, sumando S/ 26.4 MM. Los inventarios aumentaron en S/ 3.1 MM interanual, totalizando S/ 30.1 MM, y otros activos no financieros cayeron en S/ 1.4 MM interanual, quedando en S/ 3.8 MM. En cuanto a los costos de programación, se redujeron en S/ 7.4 MM interanual, sumando S/ 60.4 MM a diciembre 2024.

Además, se agregó a la sección de activos corrientes una cuenta llamada "activos no corrientes mantenidos para la venta", que tuvieron un valor de S/ 35.8 MM. Al respecto, según EEFF auditados del Grupo El Comercio, la Junta General de Accionistas de la subsidiaria Jorsar S.A.C. aprobó la venta de su inmueble en Jr. Jorge Salazar Araoz el 2 de diciembre de 2024. La compañía determinó un costo de venta de S/ 689 mil, mientras que el valor en libros del inmueble al 31 de diciembre de 2024 era de S/ 35,752 mil, garantizado por un arrendamiento financiero. El 17 de enero de 2025, la subsidiaria Jorsar S.A.C. firmó un contrato de arras confirmatorias con un tercero para la venta de su único inmueble, por un valor total de US\$ 6,254 mil (equivalente a S/ 23,578 mil). Como parte del acuerdo, la transferencia del inmueble (el cual deberá ser previamente demolido) está programada, a más tardar, para septiembre de 2025.

En cuanto a los pasivos corrientes, se redujeron en S/ 2.0 MM interanual, quedando en S/ 267.3 MM a diciembre 2024, lo que refleja una disminución moderada en las obligaciones a corto plazo de la empresa. Dentro de sus componentes, las obligaciones financieras se redujeron en S/ 15.1 MM interanual, quedando en S/ 42.4 MM, lo que refleja una disminución significativa en el endeudamiento de corto plazo de la empresa. Las cuentas por pagar comerciales corrientes aumentaron en S/ 22.3 MM interanual, alcanzando un total de S/ 128.2 MM. Dentro de los componentes de las cuentas por pagar comerciales corrientes, se observa un incremento en las facturas por pagar (+ S/ 14.6 MM interanual) y en los pasivos por adquisición de activos fijos (+ S/ 16.6 MM interanual).

Continuando con los componentes de los pasivos corrientes, la deuda novada disminuyó en S/ 3.7 MM interanual, sumando S/ 3.8 MM a diciembre 2024, mientras que las otras cuentas por pagar cayeron en S/ 3.5 MM interanual, totalizando S/ 44.6 MM a diciembre 2024. Los beneficios a los empleados se redujeron en S/ 2.1 MM interanual, quedando en S/ 19.6 MM, y los pasivos por arrendamiento disminuyeron en S/ 1.0 MM, alcanzando los S/ 18.8 MM. En cuanto a las provisiones, se registró un aumento interanual de S/ 1.2 MM, totalizando S/ 9.8 MM a diciembre 2024.

De esta forma, el capital de trabajo alcanzó los S/ 117.9 MM a diciembre 2024, lo que representó un incremento de S/ 44.6 MM interanual. Este aumento refleja una mejora en la liquidez y en la capacidad operativa de la empresa para cubrir sus necesidades de corto plazo.



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

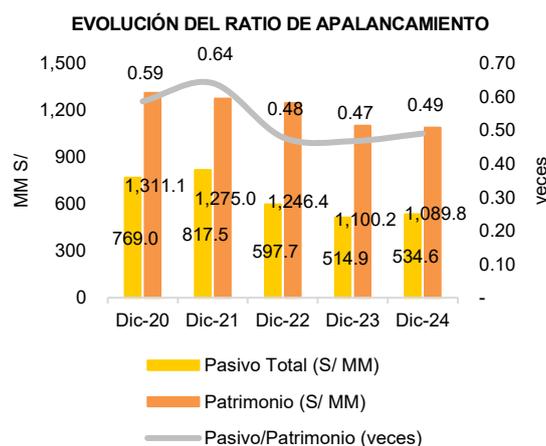
En cuanto a los ratios de liquidez, se observa que el ratio de liquidez general aumentó de 1.27x a diciembre 2023 a 1.44x a diciembre 2024, lo que indica un mayor grado de cobertura de los pasivos con los activos corrientes. La prueba ácida, que excluye inventarios, también mostró un pequeño incremento interanual de 1.15x a 1.18x. Por último, el cash ratio, que mide la proporción de efectivo y equivalentes de efectivo frente a los pasivos corrientes, aumentó levemente de 0.17x a 0.18x de forma interanual, lo que refleja una ligera mejora en la disponibilidad de efectivo para cubrir deudas inmediatas.

Solvencia / Cobertura

Los pasivos totales crecieron en S/ 19.7 MM interanual (+3.8%), llegando a S/ 534.6 MM a diciembre 2024, lo que refleja un incremento global en las obligaciones de la empresa en este periodo. La información financiera muestra un ligero descenso en los pasivos corrientes de la empresa, que disminuyeron en S/ 2.0 MM interanual (-0.7%), alcanzando un total de S/ 267.3 MM a diciembre 2024. Por otro lado, los pasivos no corrientes aumentaron en S/ 21.7 MM interanual (8.8%), sumando también S/ 267.3 MM a diciembre de 2024. Dentro de los pasivos no corrientes, la principal cuenta que generó el incremento fue “pasivos por arrendamiento”, que se incrementó en S/ 17.8 MM interanual. Según indicó el Grupo, los pasivos por arrendamiento están explicados por el negocio de televisión, pues serán destinados a la construcción del nuevo Edificio de Producción (Contenido).

En cuanto al total del patrimonio, experimentó una disminución de S/ 10.4 MM interanual (-0.9%), quedando en S/ 1,089.8 MM a diciembre 2024. Dentro de sus componentes, el capital social emitido y las acciones de inversión permanecieron constantes, sin cambios respecto al año anterior. En cuanto a las otras reservas, aumentaron en S/ 19.6 MM interanual, alcanzando S/ 232.9 MM, mientras que los resultados acumulados disminuyeron en S/ 24.5 MM interanual, quedando en S/ 411.1 MM. Las participaciones no controladoras también presentaron una caída de S/ 5.5 MM interanual, alcanzando S/ 134.0 MM.

De esta forma, la relación Pasivo/Patrimonio muestra un ligero aumento entre diciembre de 2023 y diciembre de 2024, pasando de 0.47x a 0.49x.



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

En cuanto a las obligaciones financieras, disminuyeron en S/ 11.1 MM respecto al año anterior (-13.4%), alcanzando un total de S/ 71.7 MM a diciembre 2024. Dentro de sus componentes, los préstamos bancarios disminuyeron en S/ 1.3 MM interanual, los pagarés en S/ 9.6 MM interanual, y se cancelaron por completo los préstamos del "Programa Reactiva Perú"¹⁵ y los préstamos garantizados bajo modalidad leaseback, reduciéndose

¹⁵ Con fecha 11 de noviembre de 2024, la Compañía canceló la deuda de acuerdo con el cronograma de pago.

en S/ 1.7 MM y S/ 10.8 MM respectivamente. Además, se registró un aumento significativo en el uso de confirming, que creció en S/ 12.3 MM interanual.

Además, esta reducción en las obligaciones financieras totales se explica principalmente por la caída interanual de S/ 15.1 MM en las obligaciones financieras corrientes (-26.4%). No obstante, las obligaciones financieras no corrientes aumentaron en S/ 4.1 MM interanual (16.1%).

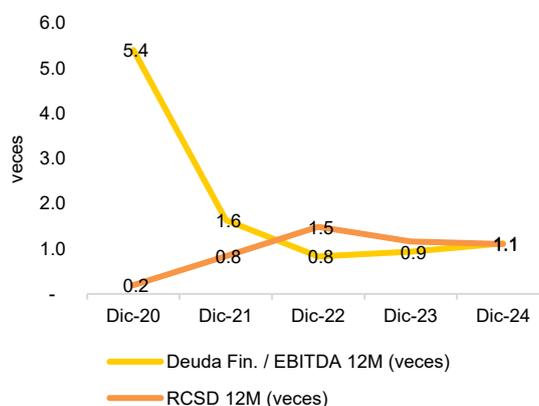
ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA (S/ MM)

Deuda	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Préstamos Bancarios	7.9	7.9	7.9	7.6	6.6
Préstamos Bancarios "Programa Reactiva Perú" ¹⁶	3.6	2.6	1.7	0.8	-
Pagarés	46.0	64.4	51.8	50.9	42.2
Confirming	44.4	20.6	10.6	22.1	22.9
Préstamos garantizados (leaseback)	14.3	12.09	10.8	9.4	-
Total	116.1	107.7	82.8	90.9	71.7
Corriente	75.0	58.7	57.6	50.5	42.4
No corriente	41.1	49.04	25.2	40.3	29.2
Total	116.1	107.7	82.8	90.9	71.7

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

En cuanto a los ratios de cobertura, la razón Deuda Financiera sobre EBITDA aumentó de 0.94x a diciembre 2023 a 1.12x a diciembre 2024, lo que indica que la empresa necesita ahora más tiempo para generar ganancias operativas suficientes para cubrir su deuda financiera. Asimismo, la razón de cobertura del servicio de la deuda (RCSD) disminuyó ligeramente de 1.16x a 1.11x de manera interanual, lo que refleja una menor capacidad para cubrir sus obligaciones financieras con los flujos operativos.

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE COBERTURA



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

Instrumentos Calificados

Acciones de Inversión (ELCOMI1)

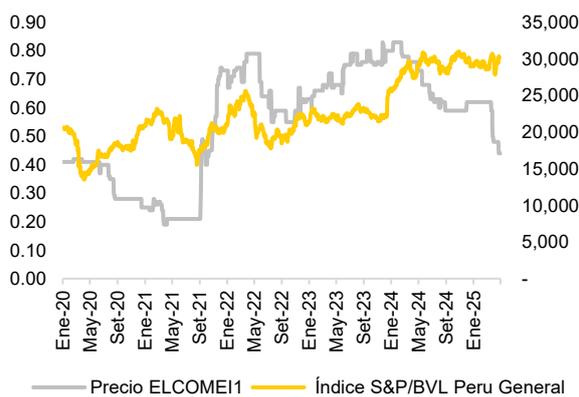
Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la cuenta de acciones de inversión está compuesta por 35,794,872 acciones con valor nominal de S/ 1.00 cada una. Estas acciones, inscritas en la Bolsa de Valores de Lima, otorgan a sus titulares derechos económicos como participación en dividendos, aportes para mantener su proporción en aumentos de capital, capitalización de cuentas patrimoniales, redención en los casos permitidos por ley y participación en la distribución del patrimonio en caso de liquidación, aunque no otorgan derechos políticos como acceso al Directorio ni a las Juntas Generales de Accionistas.

Al cierre de 2024, la cotización bursátil de las acciones de inversión fue de S/ 0.61 por acción, en comparación con S/ 0.83 por acción al cierre de 2023. En consecuencia, la capitalización bursátil de dichas acciones ascendió a S/ 21.8 MM a diciembre de 2024, frente a S/ 29.7 MM registrados a diciembre de 2023.

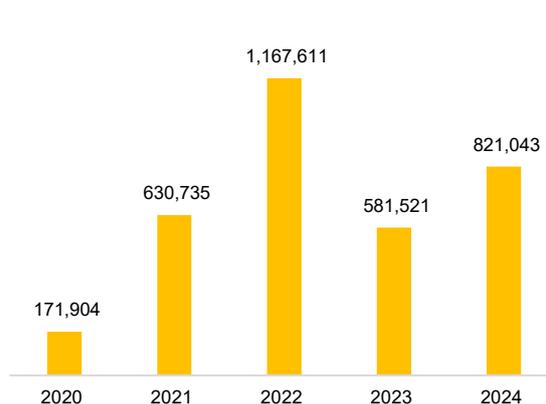
En cuanto al número de operaciones realizadas con esta acción, se observa una disminución de 80 en 2023 a 52 en 2024. No obstante, el monto en efectivo negociado aumentó, pasando de S/ 0.6 MM al cierre de 2023 a S/ 0.8 MM al cierre de 2024, lo que refleja un mayor valor promedio por operación.

Respecto a la frecuencia de negociación, el promedio simple de la frecuencia mensual en 2023 resultó en una frecuencia de negociación anual de 10.3%. Para el año 2024, esta frecuencia promedio anual se redujo a 6.8%, reflejando una menor actividad.

PRECIO CIERRE DE ELCOME1 VS S&P/BVL PERU GENERAL (S/)



MONTO NEGOCIADO DE ELCOME1 (S/)



*En los periodos en que la acción ELCOME1 no registra negociaciones, se toma en cuenta el precio cierre de la última negociación previa.

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

En cuanto a la pérdida por acción, se determinó dividiendo la pérdida neta del ejercicio atribuible a los accionistas comunes y a los titulares de acciones de inversión entre el promedio ponderado de acciones comunes y de inversión en circulación durante el periodo. Cabe señalar que no existen instrumentos con efecto dilutivo en el Grupo, por lo que no se presentan pérdidas diluidas por acción. Al respecto, entre diciembre de 2023 y diciembre de 2024, Empresa Editora El Comercio S.A. mostró una mejora significativa en su resultado neto¹⁷, reduciendo su pérdida del periodo de S/ 71.8 MM a S/ 12.2 MM. El número de acciones en circulación¹⁸ se mantuvo constante en 311.7 MM, lo que, junto con la mejora en los resultados, permitió disminuir la pérdida por acción atribuible a los accionistas de Empresa Editora El Comercio S.A. de S/ -0.230 a S/ -0.039.

Política de Dividendos vigente

Según lo establecido en el Estatuto Social, la política de dividendos contempla la distribución anual de al menos el 35% de las utilidades netas obtenidas en cada ejercicio económico. La Junta Obligatoria Anual definirá la oportunidad del pago de dividendos en efectivo, pudiendo delegar esta decisión al Directorio, quien deberá efectuar el pago dentro de un plazo máximo de 60 días calendario desde la adopción del acuerdo. Asimismo, el Directorio tiene la facultad de aprobar la distribución de dividendos a cuenta de manera trimestral o hasta la determinación definitiva del dividendo, siempre que dicha distribución no exceda una parte prudente de las utilidades proyectadas y considerando la disponibilidad de caja. Tanto los dividendos como sus adelantos pueden pagarse con cargo a las utilidades netas del ejercicio o a resultados acumulados de ejercicios anteriores.

Al 31 de diciembre de 2024, los dividendos por pagar ascendieron a S/ 0.4 MM, lo que representó una disminución de S/ 9.0 MM respecto al cierre del año anterior. Durante el ejercicio, se aprobaron dividendos por S/ 22.3 MM, monto inferior en S/ 13.4 MM al aprobado en 2023. Los dividendos pagados totalizaron en S/ 30.7 MM a diciembre 2024, con una variación poco significativa respecto al año previo. Además, se registraron dividendos no pagados¹⁹ por S/ 0.7 MM y un efecto positivo por diferencia de tipo de cambio de S/ 0.2 MM, lo que refleja una menor carga de dividendos pendientes al cierre del ejercicio.

Adicionalmente, el 30 de enero de 2025, Empresa Editora El Comercio S.A. informó que el Directorio aprobó la distribución de un adelanto de dividendos por S/ 3'499,860.28, correspondiendo S/ 3'097,943.14 a accionistas comunes y S/ 401,917.14 a accionistas de inversión, a razón de S/ 0.01122834 por cada una de las 35'794,872 acciones de inversión. La fecha de registro del dividendo fue el 18 de febrero de 2025 y la fecha de pago el 28 de febrero de 2025.

¹⁷ En este caso no se está considerando los resultados financieros de las empresas subsidiarias.

¹⁸ El Grupo cuenta con 275.9 MM de acciones comunes y 35.8 MM de acciones de inversión a diciembre 2024.

¹⁹ Corresponde a dividendos cuyos beneficiarios perdieron el derecho de cobro, de acuerdo con el artículo 232° de la Ley General de Sociedades. Estos dividendos fueron restituidos a los resultados acumulados.

EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A. Y SUBSIDIARIAS					
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (S/ Miles)					
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Activo Corriente	460,585	547,058	386,707	342,555	385,140
Activo No Corriente	1,619,513	1,545,404	1,457,369	1,272,582	1,239,257
Activo Total	2,080,098	2,092,462	1,844,076	1,615,137	1,624,397
Pasivo Corriente	447,394	511,534	320,776	269,274	267,279
Pasivo No Corriente	321,636	305,925	276,906	245,633	267,299
Pasivo Total	769,030	817,459	597,682	514,907	534,578
Patrimonio	1,311,068	1,275,003	1,246,394	1,100,230	1,089,819
Deuda Financiera	157,239	152,787	116,101	82,751	71,667
Corto Plazo	128,152	95,712	75,022	57,557	42,422
Largo Plazo	29,087	57,075	41,079	25,194	29,245
ESTADO DE RESULTADOS (S/ Miles)*					
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Ingresos Totales	666,978	786,173	797,546	705,622	727,320
Costo de Ventas	473,002	531,709	511,139	482,449	545,314
Utilidad Bruta	193,976	254,464	286,407	223,173	182,006
Gastos Operativos	-253,292	-262,898	-212,838	-250,750	-180,935
Utilidad Operativa	-59,316	-8,434	73,569	-27,577	1,071
Gastos Financieros Netos	-22,898	-29,947	-25,178	-15,006	-8,925
Utilidad Neta op. continuas	-77,988	-45,479	16,243	-66,921	-10,281
Utilidad Neta	-72,176	239,047	29,833	-66,824	-10,281

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

**Desde 2019 corresponde únicamente a operaciones continuas (Prensa, Radiodifusión y Servicios Empresariales).
EBITDA excluye partidas no recurrentes.

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

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO					
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Actividades de Operación:					
Cobranza a clientes	891,150	1,017,640	939,346	849,825	857,245
Pago a proveedores	-369,771	-495,753	-419,665	-400,438	-425,925
Pago de remuneraciones y beneficios sociales	-274,625	-246,207	-216,276	-224,065	-228,041
Pago de impuesto a la Renta	-11,633	-18,249	-41,505	-26,087	-14,401
Otros pagos relacionados actividades de operación	-46,451	-53,150	-58,987	-38,934	-33,584
Intereses pagados	-10,923	-9,247	-12,453	-13,290	-11,040
Efectivo Neto proveniente de las actividades de operación	177,747	195,034	190,460	147,011	144,254
Actividades de Inversión:					
Venta de propiedad planta y equipo	4,939	3,202	88,550	3,446	10,513
Compra de propiedad, planta y equipo	-8,708	-11,600	-12,255	-7,439	-8,146
Compra de intangibles	-41,878	-49,190	-45,786	-30,742	-5,177
Otros cobros de actividades de inversión	2,027	5,282	8,587	486	1,997
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	-43,495	295,778	-78,922	-24,034	-12,223
Actividades de Financiamiento:					
Préstamos de entidades financieras	163,859	76,898	74,820	105,857	88,711
Dividendos pagados	-23,618	-278,286	-68,802	-31,096	-30,720
Pago de préstamos a entidades financieras	-227,744	-180,782	-279,007	-195,468	-159,252
Pago por pasivo por arrendamiento	-4,817	-1,348	-19,770	-23,119	-19,255
Efectivo neto de las actividades de financiamiento	-84,711	-377,748	-292,759	-143,826	-120,543
Incr./Dismin. neta de efectivo y eq. De efectivo	49,541	113,064	-181,221	-20,849	11,488
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio de año	96,186	148,606	254,616	77,827	56,778
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo mantenido	2,879	-7,054	4,432	-200	-294
Efectivo y equivalentes de efectivo al final de año	148,606	254,616	77,827	56,778	67,972

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

²⁰ Solo se han puesto las cuentas principales de cada Estado Financiero.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Liquidez					
Liquidez General (veces)	1.03	1.07	1.21	1.27	1.44
Prueba Ácida (veces)	0.88	0.97	1.06	1.15	1.18
Capital de Trabajo (S/ miles)	13,191	35,524	65,931	73,281	117,861
Capital de Trabajo Ajustado (S/ miles)	-54,701	-14,999	20,463	41,042	48,154
Gestión (días)					
Periodo Promedio de Cobro	104	81	78	83	78
Periodo Promedio de Pago	141	150	121	88	78
Días Inventarios	52	36	30	25	19
Ciclo de Conversión de Efectivo	15	-33	-12	19	19
Solvencia y Cobertura (veces)					
EBITDA (en miles de S/)	29,110.4	93,496.2	139,542.6	88,171.0	63,782.5
Pasivo Total / Patrimonio	0.59	0.64	0.48	0.47	0.49
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.20	0.19	0.19	0.16	0.13
Deuda Financiera / EBITDA 12M	5.40	1.63	0.83	0.94	1.12
Deuda Financiera Neta / EBITDA 12M	0.30	- 1.09	0.27	0.29	0.06
Ratio Cobertura Servicio de Deuda 12M	0.20	0.84	1.48	1.16	1.11
Rentabilidad					
ROE	-5.5%	18.7%	2.4%	-6.1%	-0.9%
ROA	-3.5%	11.4%	1.6%	-4.1%	-0.6%
Margen Bruto 12M	29.1%	32.4%	35.9%	31.6%	25.0%
Margen Operativo 12M	-8.9%	-1.1%	9.2%	-3.9%	0.1%
Margen EBITDA 12M	4.4%	11.9%	17.5%	12.5%	8.8%
Margen Neto 12M	-11.7%	-5.8%	2.0%	-9.5%	-1.4%
INDICADORES DE MERCADO					
Acciones de Inversión (en miles)	35,795	35,795	35,795	35,795	35,795
Precio Cierre Acción de Inversión (S/)	0.80	0.90	0.70	0.83	0.61
Utilidad por Acción de Inversión 12M (S/)	-0.23	0.77	0.10	-0.23	-0.03

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

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