
ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DEL SECTOR TELECOMUNICACIONES EN EL AÑO 2025



*Elaboración: Coordinación de Finanzas
Subdirección de Regulación
Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia - DPRC*

CONTENIDO

I. INTRODUCCIÓN.....	3
II. INGRESOS	3
III. INVERSIONES	7
IV. ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR.....	9
4.1 Claro	9
4.2 Integratel Perú	12
4.3 Entel	17
4.4 Viettel	21
4.5 Wi-Net Telecom	24
V. RENTABILIDAD EN EL SECTOR	26
5.1 Rentabilidad Operativa.....	26
5.2 Rentabilidad sobre el Capital Empleado (ROCE).....	29
VI. CONCLUSIONES.....	34
VII. ANEXOS	36

I. INTRODUCCIÓN

En el año 2025, los ingresos del sector telecomunicaciones ⁽¹⁾ se incrementaron en 1,8% en comparación a los ingresos registrados en el año 2024, impulsado básicamente por los ingresos generados por “Servicios Móviles” e “Internet Fijo”. Asimismo, sin considerar “Venta y Alquiler de Equipos”, los ingresos del sector se incrementaron en 2,5%.

En cuanto a las inversiones del sector, estos continuaron superando los mil millones de dólares; en un contexto en el que las principales empresas operadoras del sector aumentaron en conjunto sus inversiones realizadas en más del 4%.

Además del análisis de la evolución de los ingresos e inversiones del sector, se analiza el desempeño financiero de las empresas con mayor participación a nivel de ingresos del sector: Integratel Perú S.A.A. (Integratel Perú), América Móvil Perú S.A.C. (Claro), Entel Perú S.A. (Entel), Viettel Perú S.A.C. (Viettel) y Wi-Net Telecom S.A.C. (Wi-Net).

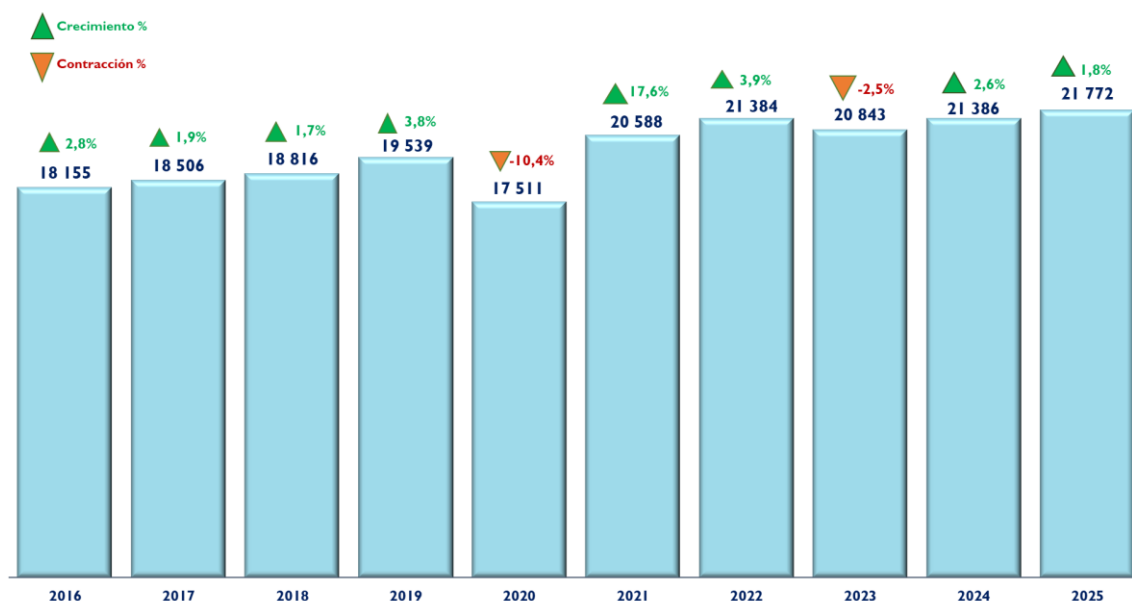
Finalmente, se analiza la dinámica de la rentabilidad operativa (medida a través del margen EBITDA) y financiera del sector (medida a través del ROCE); asimismo, se realiza un contraste de dicho análisis con los valores registrados en Latinoamérica y a nivel Global.

II. INGRESOS

En el año 2025, los ingresos generados por el sector telecomunicaciones alcanzaron los S/ 21 772 millones; es decir, 1,8% más que los ingresos registrados en el año 2024 (ver Gráfico N° 1), impulsados por los mayores ingresos en “Servicios Móviles” e “Internet Fijo”.

Gráfico N° 1

Evolución de ingresos del sector telecomunicaciones: Periodo 2016-2025 (en millones de S/)



Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel

Fecha de corte: 24 de abril de 2026

¹ Se considera la información de ingresos relacionados a telecomunicaciones, disponible hasta el 24 de abril de 2026, reportados por las empresas del sector, a través del formato N° 088 de la Norma de Requerimientos de Información Periódica (en adelante, NRIP), aprobada mediante Resolución N° 043-2022-CD/OSIPTEL y modificatorias.

Es importante destacar que, sin considerar “Venta y Alquiler de Equipos”, los ingresos relacionados a telecomunicaciones en el país se incrementaron 2,5% respecto a los ingresos registrados en el año 2024 (ver Tabla N° 1); siendo que los ingresos provenientes de la “Venta y Alquiler de Equipos” se redujeron.

Por otro lado, en cuanto a los ingresos provenientes de los “Servicios Móviles”, estos se incrementaron en un 5,6%, como consecuencia de la mayor cantidad de líneas móviles en servicio correspondiente a la modalidad contrato (postpago y control), la cual pasó de 19,1 millones en 2024 a 21 millones en 2025; es decir, un crecimiento anual del 10,1% entre ambos periodos (2).

Por su parte, el incremento de ingresos de “Internet Fijo” (+5,8%) en el 2025 se explicó por el mayor número de conexiones de internet fijo, las cuales superaron los 4,3 millones de conexiones al cierre de diciembre del 2025 (3). Este resultado se vio favorecido por la creciente adopción de fibra óptica, que pasó a representar más del 82% del total de conexiones de internet fijo en el país.

En contraste, los ingresos de “Televisión de Paga” se redujeron en un 14,1% respecto al registrado en el año 2024, en una situación donde: (i) la cantidad de conexiones en dicho servicio continuó reduciéndose –pasando de 1,48 millones en 2024 a 1,26 millones en 2025 (4)–; y (ii) la demanda de servicios ofrecidos mediante *streaming* sigue incrementándose entre los usuarios.

En lo que refiere a los ingresos de “Transmisión de Datos y Alquiler de Circuitos” (5), estos decrecieron en 2,4%, producto de los menores ingresos generados por la provisión de estos servicios tanto a clientes minoristas como mayoristas.

Finalmente, en lo que respecta a los ingresos provenientes de las demás líneas de negocio, estos registraron de manera conjunta una disminución del 4,8%. Este resultado se explica principalmente por las menores ventas asociadas a los servicios de telefonía (fija de abonados, de larga distancia y fija de uso público), los cuales continuaron mostrando una tendencia decreciente en línea con la menor demanda observada en este segmento (6).

En cuanto a la participación de las líneas de negocio a nivel de los ingresos del sector al cierre de 2025, los “Servicios Móviles” e “Internet Fijo” continuaron incrementando su participación, y sus ingresos de manera conjunta representaron alrededor del 65% del total de ingresos generados por el sector (ver Tabla N° 1); lo que refleja una demanda resiliente de servicios de telecomunicaciones, especialmente el de los “Servicios Móviles” e “Internet Fijo”, que continúan actuando como motores de crecimiento de los ingresos del sector.

² Para los análisis correspondientes al presente informe, se considera la información de líneas móviles reportada por las empresas operadoras en el marco de la NRIP, disponible hasta el 06 de febrero del 2026.

³ Para los análisis correspondientes al presente informe, se considera la información de conexiones de internet fijo reportada por las empresas operadoras en el marco de la NRIP, disponible hasta el 08 de febrero del 2026.






⁴ Para los análisis correspondientes al presente informe, se considera la información de conexiones de televisión de paga reportada por las empresas operadoras en el marco de la NRIP, disponible hasta el 10 de febrero del 2026.

⁵ Esta línea de negocio agrupa los ingresos generados por los servicios como: i) la instalación y alquiler circuitos para prestar el servicio de transmisión de datos, a clientes minoristas y mayoristas; ii) servicios sobre redes digitales; (iii) servicios sobre protocolo IP; (iv) el arrendamiento de longitudes de onda; (v) entre otros.

⁶ Según la ERESTEL (2024), publicado en setiembre de 2025, en los últimos años las razones por el que los hogares peruanos no contratan el servicio de telefonía fija, se debe principalmente a (i) que no lo necesitan, o (ii) tienen o prefieren contratar el servicio de telefonía móvil.

Tabla N°1

Ingresos del sector telecomunicaciones, por línea de negocio (7)
(en millones de S/)

Líneas de negocio	2024		2025		Δ%
	Ingresos	Participación	Ingresos	Participación	2025 - 2024
 SERVICIOS MÓVILES	9 820	45,9%	10 372	47,6%	↑ 5,6%
 INTERNET FIJO	3 544	16,6%	3 751	17,2%	↑ 5,8%
 VENTA Y ALQUILER DE EQUIPOS	3 604	16,9%	3 541	16,3%	↓ -1,8%
 TELEVISIÓN DE PAGA	1 364	6,4%	1 171	5,4%	↓ -14,1%
 TRANSMISIÓN DE DATOS Y ALQUILER DE CIRCUITOS	1 325	6,2%	1 294	5,9%	↓ -2,4%
RESTO DE LÍNEAS DE NEGOCIO (*)	1 729	8,1%	1 645	7,6%	↓ -4,8%
Total de Ingresos	21 386		21 772		↑ 1,8%
Ingresos sin Venta y Alquiler de Equipos	17 782		18 232		↑ 2,5%

(*) Resto de líneas de negocio: "Interconexión", "Telefonía Fija de Abonados", "Telefonía de Larga Distancia", "Telefonía de Uso Público", entre otros.

Fuente: NRIP / Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril de 2026

A nivel de las principales empresas operadoras del sector telecomunicaciones, se observa que la mayoría de las empresas incrementaron sus ingresos respecto a los niveles registrados en el año 2024 (ver Tabla N° 2). De manera específica, se destaca a las empresas con el mayor crecimiento de ingresos, siendo estas: Pangeaco (+28,4%), Viettel (+25,4%), ON Empresas (+23%), Wow Tel (+22,6%), y Wi-Net Telecom (+13,1%).

En este contexto, se debe destacar que, al cierre del 2025, Claro continuó acentuando su liderazgo en la generación de ingresos, tras representar más del 32% de los ingresos del sector (ver Tabla N° 2); Integratel Perú se mantuvo en segundo lugar, aunque su participación se redujo hasta el 24,2%; seguida por el Grupo Entel (conformado por Entel y Americatel) cuya participación se incrementó y se situó en 18,1%; le siguen Viettel y Wi-Net Telecom con participaciones de 10% y 2,8%, respectivamente. Por su parte, la participación de Directv continuó reduciéndose; mientras tanto, el ingreso correspondiente al resto de empresas del sector, de manera conjunta, incrementó su participación.

Este desempeño supone una progresiva desconcentración de los volúmenes de negocio, lo que refleja una distribución más equilibrada de la actividad comercial entre los operadores del sector, en un mercado cada vez más competitivo (ver gráfico N° 2).

⁷ Ver detalle de la nota al pie de página número 1.

Tabla N° 2
Ingresos del sector telecomunicaciones, por Empresa Operadora ⁽⁸⁾
(en millones de S/)

Empresa operadora	2024		2025		Δ% 2025 - 2024
	Ingresos	Participación	Ingresos	Participación	
Claro	6 701	31,3%	6 969	32,0%	↑ 4,0%
Integratel Perú	6 020	28,1%	5 262	24,2%	↓ -12,6%
Grupo Entel (*)	3 679	17,2%	3 942	18,1%	↑ 7,2%
Viettel	1 734	8,1%	2 174	10,0%	↑ 25,4%
Wi-Net Telecom	548	2,6%	620	2,8%	↑ 13,1%
Directv	403	1,9%	340	1,6%	↓ -15,5%
ON Empresas	264	1,2%	325	1,5%	↑ 23,0%
Wow Tel	248	1,2%	304	1,4%	↑ 22,6%
Internet Para Todos	217	1,0%	214	1,0%	↓ -1,3%
Pangeaco	139	0,7%	179	0,8%	↑ 28,4%
Resto de Empresas	1 433	6,7%	1 442	6,6%	↑ 0,6%
Total de Ingresos	21 386		21 772		↑ 1,8%

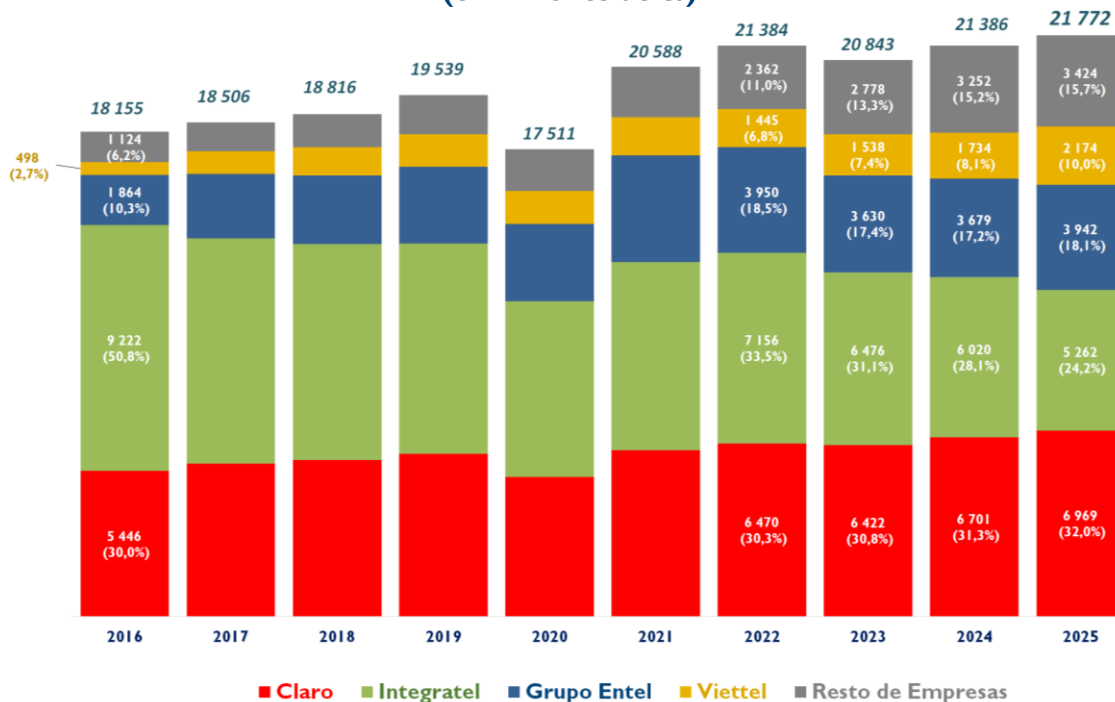
Notas:

(*) Grupo Entel (Conformado por Entel Perú S.A. y Americatel Perú S.A.)

(**) Grupo Fiber (Conformado por Fiberline Perú S.A.C., Fiberlux Tech S.A.C. Y Fiberlux S.A.C. y Nextnet S.A.C.)

Fuente: NRIP / Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril de 2026

Gráfico N° 2
Evolución de ingresos del sector telecomunicaciones por empresa operadora (*):
Periodo 2016 - 2025
(en millones de S/)



(*) Grupo Entel (Conformado por Entel Peru S.A. y Americatel Peru S.A.)

Fuente: NRIP/ Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril de 2026

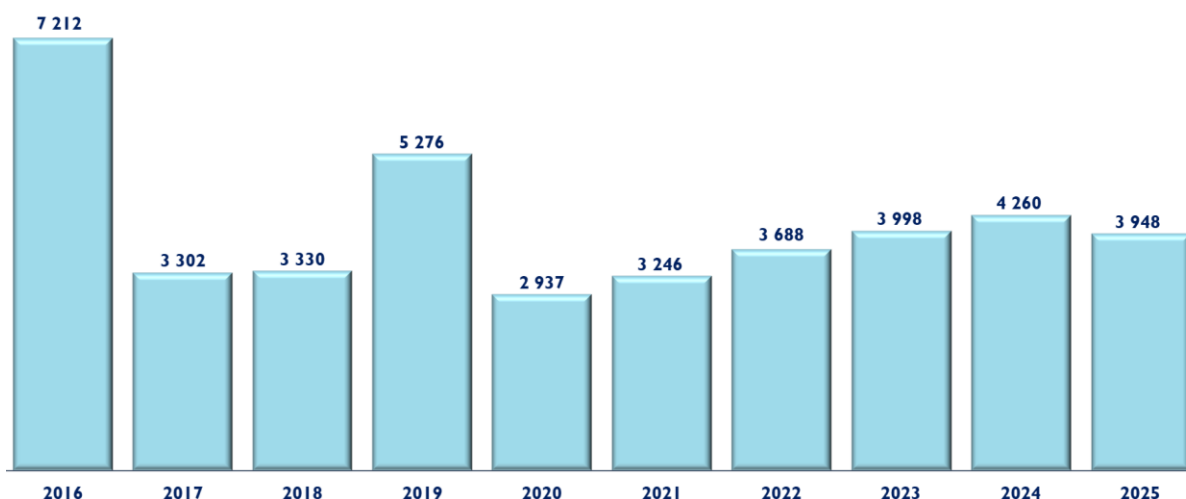
⁸ Ver detalle de la nota al pie de página número 1.

III. INVERSIONES ⁽⁹⁾

Las inversiones del sector ascendieron a S/ 3 948 millones al cierre del 2025; con estos resultados, las inversiones del sector continuaron superando los mil millones de dólares (ver Gráfico N° 3).

Gráfico N° 3

**Evolución de inversiones del sector telecomunicaciones: Periodo 2016-2025
(en millones de S/)**



(*) La información del 2016 incluye S/ 3,016 millones por la licitación de la banda 700MHz.

Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel

Fecha de corte: 24 de abril de 2026

Cabe señalar que las principales empresas del sector, en términos de ingresos, continuaron incrementando sus niveles de inversión (ver Tabla N° 3) —en conjunto, las empresas Claro, Integratel Perú, Entel, Viettel y Wi-Net Telecom crecieron en 4,4%—; destacando Claro como la empresa con el mayor nivel de inversiones en el sector, concentrando el 35,7% de las inversiones realizadas durante el 2025; seguida por el Grupo Entel y Viettel con el 15,8% y 10,7%, respectivamente.

Por su parte, Integratel Perú quedó rezagada a la cuarta posición —con el 10,6% de participación, después de haber sido la segunda empresa en cuanto a nivel de inversiones durante el 2024; finalmente, Wi-Net Telecom continuó con su senda creciente y obtuvo una participación de 6,8% (la más alta desde que empezó a operar en el sector).

De las empresas referidas anteriormente, destaca la dinámica de inversiones de Viettel, cuyo crecimiento estuvo asociado básicamente al cumplimiento de sus compromisos de cobertura derivados de la adjudicación de espectro en las bandas AWS-3 y 2.3 GHz; esto le permitió escalar a nivel de posición en nivel de inversiones (pasó de ser la cuarta empresa en el 2024 a posicionarse como la tercera en el 2025).

⁹ El análisis considera información disponible hasta el 24 de abril del 2026 y se efectúa sobre la base de la información remitida en el Formato N° 90 de la NRIP por las empresas operadoras.

Tabla N° 3

**Dinámica de las inversiones de las principales empresas operadoras (*) del país (10)
(en millones de S/)**

Principales Empresas del Sector	2024	2025	Δ% 2025 vs 2024	
Claro	1 273	1 411	↑	10,8%
Grupo Entel (*)	630	622	↓	-1,2%
Viettel	241	424	↑	76,2%
Integratel Perú	674	418	↓	-38,1%
Wi-Net Telecom	195	270	↑	38,3%
Total de Inversiones	3 013	3 144	↑	4,4%

(*) Grupo Entel (Conformado por Entel Perú S.A. y Americatel Perú S.A.)

Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel

Fecha de corte: 24 de abril de 2026

Por su parte, las empresas operadoras de menor tamaño moderaron sus niveles de inversión, luego de haber efectuado, en los últimos años, importantes desembolsos de capital para la expansión de infraestructura.

Respecto a la intensidad de las inversiones llevadas a cabo por las empresas del sector (medida a través del ratio Intensidad de Capital, que se calcula como Inversiones/Ingresos [11]), ésta se ubicó por encima de 18%; y con este resultado, el nivel promedio de dicho ratio (desde el 2020) terminó situándose en 17,8%. Este resultado destaca la persistencia del esfuerzo de las empresas operadoras sobre la expansión de los servicios de telecomunicaciones en el país.

¹⁰ Ver detalle de la nota al pie de página número 1.

¹¹ Se considera la información de los ingresos relacionados a telecomunicaciones, reportado por las empresas operadoras del sector en el Formato N° 088 de la NRIP.

IV. ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR ⁽¹²⁾

4.1 Claro

Durante el 2025, los ingresos de Claro aumentaron en un 4% respecto a los ingresos registrados en el mismo periodo del año anterior, explicado básicamente por los mayores ingresos provenientes del segmento correspondiente a “Servicios Móviles”, a nivel minorista (ver tabla N° 4).

Respecto al crecimiento de ingresos de “Servicios Móviles” (+6%), estos fueron impulsados por la mayor planta de líneas móviles en la modalidad contrato de la empresa ⁽¹³⁾, en un contexto en el que Claro se mantuvo como la empresa de mayor participación en el mercado móvil durante el 2025 (ver Anexo I).

En el caso de “Servicios Fijos”, a nivel minorista, los ingresos registraron un incremento de 1,4%, impulsados principalmente por el crecimiento de “Internet Fijo” (+3,2%), como resultado de la expansión del número de conexiones de este servicio por parte de la empresa ⁽¹⁴⁾, que al cierre de 2025 llevó a que Claro se posicione como la empresa con la mayor participación de mercado (ver Anexo 2). Dicho incremento absorbió los menores ingresos registrados por la empresa en los servicios de telefonía (de abonados, de larga distancia y de uso público, cuyos ingresos conjuntos cayeron en 9,5%), siendo que la demanda por estos servicios tradicionales viene presentando una tendencia decreciente ⁽¹⁵⁾.

Otros ingresos, a nivel minorista, que también impulsaron los ingresos de Claro, fueron los provenientes de “Otros Servicios Minoristas”, los cuales se incrementaron en 7,2%, debido principalmente a los ingresos derivados de la provisión de servicio de telecomunicaciones (penalizaciones, coauspicio, otros).

En contraste, los ingresos minoristas de “Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos”, se redujeron en 1,6%, como resultado principalmente de los menores ingresos generados por la provisión de los servicios “Transmisión de Datos”.

En virtud de lo anterior, los ingresos que conforman a los “Servicios Minoristas” se incrementaron en S/ 250 millones, lo que significó un crecimiento del 4,9% respecto a los ingresos registrados en el año 2024 (ver Tabla N° 4).

Por su parte, los ingresos provenientes de los “Servicios Mayoristas” disminuyeron en 7,7% (equivalente a S/ 12 millones menos), ante los menores volúmenes de negocios generados por los servicios asociados a “Interconexión”, cuyos ingresos se redujeron en un 11,4%, en comparación a los registrados en el 2024.

¹² Se analiza a las 5 principales empresas operadoras que generaron los mayores ingresos en el sector, que al cierre del año 2025, llegaron a representar más del 87% del total de ingresos. Cabe señalar que, respecto a los gastos operativos y financieros, en el presente análisis se consideran los datos reportados por las empresas en el marco de la entrega de la información periódica en cumplimiento a la NRIP. Asimismo, las cifras señaladas corresponden a resultados separados de las empresas analizadas.

¹³ De acuerdo a la información reportada por Claro en el marco de la NRIP, las líneas móviles en la modalidad contrato pasaron de 6,5 millones de líneas en el 2024 a 7,2 millones de líneas en el 2025.

¹⁴ Internet Fijo: De acuerdo con la información reportada por Claro en el marco de la NRIP, al cierre de 2025 las conexiones de “Internet Fijo” superaron el millón; lo que se tradujo en un crecimiento del 7,2%, impulsado por la dinámica de las conexiones de fibra óptica de la empresa, el cual registró una expansión anual del 46,2% entre el 2024 y el 2025.

¹⁵ Tal como se expuso en la sección II del presente informe.

Respecto a los ingresos provenientes de “Venta y Alquiler de Equipos”, estos registraron un aumento de 2,2%, respecto del 2024, y continuó siendo un importante generador de ingresos de la empresa (después de “Servicios móviles”), tras representar más del 20% de sus ingresos.

Tabla N° 4
Ingresos de Claro (16)
(en millones de \$)

Segmento de Negocio	2024 (Ene - Dic)		2025 (Ene - Dic)		Δ% 2025-2024
	Ingresos	Participación	Ingresos	Participación	
Servicios Minoristas	5 117	76,4%	5 367	77,0%	↑ 4,9%
Servicios Móviles (1)	3 667	54,7%	3 885	55,8%	↑ 6,0%
Servicios Fijos (2)	1 073	16,0%	1 088	15,6%	↑ 1,4%
Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos	120	1,8%	118	1,7%	↓ -1,6%
Otros Servicios Minoristas (3)	258	3,8%	276	4,0%	↑ 7,2%
Servicios Mayoristas	166	2,5%	154	2,2%	↓ -7,7%
Enlaces y Cargos de Interconexión	87	1,3%	77	1,1%	↓ -11,4%
Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos, Espectro e Infraestructura (4)	46	0,7%	46	0,7%	↔ 0,0%
Otros Servicios Mayoristas (5)	34	0,5%	31	0,4%	↓ -8,4%
Venta y Alquiler de Equipos	1 418	21,2%	1 449	20,8%	↑ 2,2%
Total de Ingresos	6 701		6 969		↑ 4,0%
Ingresos sin Venta y Alquiler de Equipos	5 283		5 521		↑ 4,5%

Notas:

- (1) Servicios Móviles: Contiene información de “Telefonía Móvil”, “Internet Móvil”, y “Otros servicios minoristas brindados sobre redes móviles”.
- (2) Servicios Fijos: Contiene información de “Internet Fijo”, “Televisión de Paga”, “Telefonía Fija de Abonados”, “Telefonía de Larga Distancia”, y “Telefonía de Uso Público”.
- (3) “Otros Servicios Minoristas” incluyen ingresos de los servicios no contemplados en (1), (2) y “Transmisión de datos y arrendamiento de circuitos”.
- (4) “Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos, Espectro e Infraestructura”: Contiene información de “Transmisión de Datos y Arrendamiento de circuitos”, “Acceso a Operadores Móviles Virtuales”, “Arrendamiento de espectro” y “Otros ingresos por arrendamiento de infraestructura”.
- (5) “Otros Servicios Mayoristas”: Contiene información de los servicios no contemplados en (4) y “Enlaces y Cargos de Interconexión”.

Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel

Fecha de corte: 24 de abril de 2026

Por otro lado, con relación a los gastos operativos, excluyendo los gastos por depreciación y amortización, se observó una disminución de 3,3% respecto del registrado en el año 2024, debido principalmente a los menores “gastos de ventas y administrativos” (-4,7%).

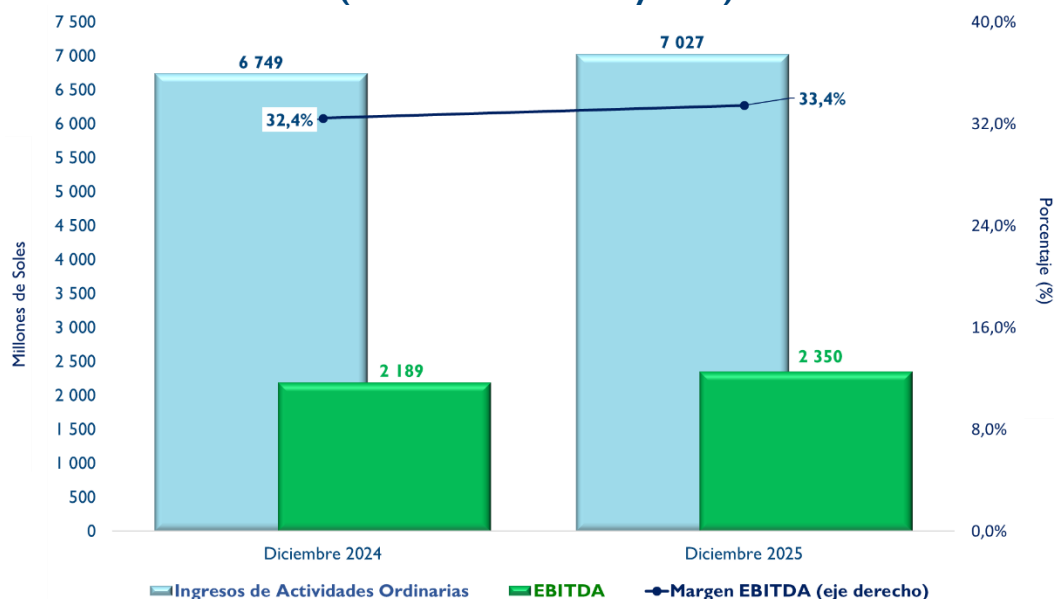
De esta manera, el margen EBITDA (17) de Claro superó el valor de 33%, por encima del 32,4% registrado en el 2024, lo que evidencia una mejora en su capacidad de generación de resultados operativos (ver Gráfico N° 4).

¹⁶ Ver detalle de la nota al pie de página número 1.

¹⁷ El EBITDA se calcula como la suma de la Utilidad Antes de Intereses e Impuestos con la Depreciación y la Amortización; y, el margen EBITDA es definido como el ratio de EBITDA e Ingresos de Actividades Ordinarias (EBITDA / Ingresos de Actividades Ordinarias). Ambos se determinan a partir de la información reportada por la empresa en el formato N° 091 de la NRIP (Estado de Resultados).

Gráfico N° 4

**Ingresos, EBITDA y Mg. EBITDA de Claro:
(a diciembre de 2024 y 2025)**



Fuente: NRIP
Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel
Fecha de corte: 24 de abril de 2026

Por otro lado, Claro registró una utilidad neta de S/ 630 millones al cierre de 2025, lo que significó un incremento de más del 30% respecto al registrado en el año 2024, debido a los mejores resultados operativos que le permitió afrontar sus gastos financieros netos y mejorar su rentabilidad financiera, este último medido a través del ROE (18).

Precisamente, en base al análisis de Dupont (19), se observa que durante el 2025 el ROE de Claro se incrementó (ver Gráfico N° 5) hasta llegar al 11,6%, explicado por el mayor margen neto (que pasó de 7% a 9% entre el 2024 y 2025) y el mayor nivel de apalancamiento (que pasó de 2,4x a 2,7x entre el 2024 y 2025), siendo el incremento de este último el resultado de los mayores préstamos recibidos por entidades financieras. En lo que respecta a la rotación de activos de la empresa, esta se mantuvo estable al situarse alrededor de 0,5x entre el 2024 y 2025.

¹⁸ El ROE es la utilidad neta dividida entre el patrimonio de la empresa, ambos reportados en el Formato N° 091 y 092 de la NRIP, respectivamente.

¹⁹ Implica descomponer la ROE como el producto de las proporciones de otros componentes. Debido a que cada uno de estas proporciones de componentes es un indicador de un aspecto distinto del desempeño de una empresa que afecta el ROE, la descomposición nos permite evaluar cómo estos diferentes aspectos del desempeño afectaron la rentabilidad de la empresa. Así pues, la descomposición del ROE se representa como:

$$ROE = \frac{Utilidad\ Neta}{Activos} \times \frac{Activos}{Patrimonio} = ROA \times \frac{Activos}{Patrimonio}$$

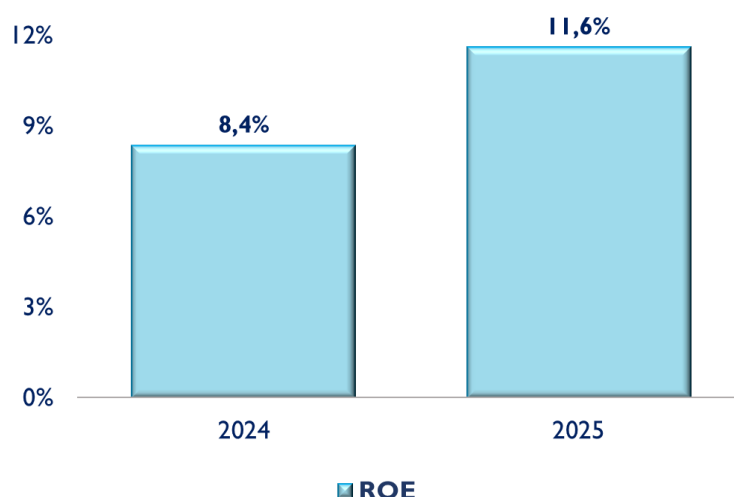
$$ROE = \frac{Utilidad\ Neta}{Ingresos} \times \frac{Ingresos}{Activos} \times \frac{Activos}{Patrimonio}$$

$$ROE = Margen\ Neto \times Rotación\ de\ Activos \times Apalancamiento$$

En resumen, durante el 2025, la rentabilidad operativa de Claro aumentó en un contexto que sus gastos operativos disminuyeron y sus ingresos aumentaron; asimismo, su rentabilidad financiera mejoró, tras incrementar su margen neto y nivel de apalancamiento.

Gráfico N° 5

Rentabilidad Financiera de Claro: 2024-2025



Fuente: NRIP
 Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel
 Fecha de corte: 24 de abril de 2026

4.2 Integratel Perú

En el año 2025, los ingresos de Integratel Perú se redujeron en 12,6%, explicado básicamente por los menores ingresos generados en el segmento “Servicios Fijos”, así como por el desempeño desfavorable de los segmentos “Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos” y “Servicios Móviles”, todos correspondientes a los “Servicios Minoristas” (ver Tabla N° 5).

Tabla N° 5

**Ingresos de Integratel Perú (20)
 (en millones de S/)**

Segmento de Negocio	2024 (Ene - Dic)		2025 (Ene - Dic)		Δ% 2025-2024
	Ingresos	Participación	Ingresos	Participación	
Servicios Minoristas	4 954	82,3%	4 436	84,3%	↓ -10,4%
Servicios Móviles (1)	2 407	40,0%	2 308	43,9%	↓ -4,1%
Servicios Fijos (2)	1 918	31,9%	1 685	32,0%	↓ -12,2%
Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos	546	9,1%	419	8,0%	↓ -23,2%
Otros Servicios Minoristas (3)	83	1,4%	25	0,5%	↓ -70,2%
Servicios Mayoristas	251	4,2%	230	4,4%	↓ -8,7%
Enlaces y Cargos de Interconexión	80	1,3%	74	1,4%	↓ -7,7%
Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos, Espectro e Infraestructura (4)	161	2,7%	147	2,8%	↓ -8,9%
Otros Servicios Mayoristas (5)	10	0,2%	9	0,2%	↓ -14,0%
Venta y Alquiler de Equipos	815	13,5%	596	11,3%	↓ -26,8%
Total de Ingresos	6 020		5 262		↓ -12,6%
Ingresos sin Venta y Alquiler de Equipos	5 205		4 666		↓ -10,4%

Nota: Ver detalle de las notas (1), (2), (3), (4) y (5) en la Tabla N° 4 del presente informe.

Fuente: NRIP
 Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril de 2026

²⁰ Ver detalle de la nota al pie de página número 1.

En lo que respecta a los ingresos de los “Servicios Fijos”, que se redujeron en 12,2%, debido a los menores ingresos generados por “Internet Fijo” (-6%) y “Televisión de Paga” (-18,6%), como resultado del menor número de conexiones de esta empresa en ambos servicios, los cuales retrocedieron en 13,3% ⁽²¹⁾ y 18,1% ⁽²²⁾ ⁽²³⁾, respectivamente, en comparación las conexiones registradas en el mismo periodo del 2024. Es importante destacar que, en los últimos años, Integratel Perú redujo su participación en el mercado de “Internet Fijo”, ante el crecimiento de empresas competidoras (ver Anexo 1), que brindan este servicio a través de fibra óptica.

Por su parte, la caída de los ingresos de “Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos” (-23,2%), se explicó por el menor volumen de negocios generados por la “Transmisión de Datos” a clientes minoristas. Cabe indicar que, desde noviembre de 2024, la empresa dejó de prestar el servicio de transmisión de datos, internet y otros servicios a la Policía Nacional del Perú (PNP), tras ser inhabilitada para renovar y celebrar contratos con instituciones del sector público ⁽²⁴⁾.

En cuanto a la reducción de los ingresos de “Servicios Móviles” (-4,1%), se produjo en un escenario en el que las líneas móviles de la modalidad contrato y prepago de la empresa se redujeron en un 2,4% y 30,4% ⁽²⁵⁾. Respecto a la reducción de líneas prepago, la empresa refiere que se debió a (i) la menor actividad comercial (ii) la depuración de líneas asociadas al RETENSEG y (iii) el apagado por registros inconsistentes.

En este contexto, los principales competidores de Integratel Perú en el mercado móvil continuaron ganando terreno a través del mecanismo de portabilidad numérica (Ver Anexo 2); motivo por el cual Integratel Perú continuó perdiendo terreno en este mercado (ver Anexo 3).

Como resultado, los ingresos de Integratel Perú en el segmento “Servicios Minoristas” se redujeron en S/ 518 millones, lo que significó una caída de 10,4% respecto a los ingresos registrados en el año 2024 (ver Tabla N° 5).

En lo que respecta a los ingresos del segmento “Servicios Mayoristas”, estos experimentaron una caída del 8,7% (equivalente a una reducción de S/ 21 millones), debido principalmente al menor volumen de negocio generado por los servicios de “Interconexión” y “Transmisión de Datos y Arrendamiento de circuitos”, cuyos ingresos descendieron en 7,7% y 17,2%, respectivamente, en comparación con el mismo periodo del año anterior.

En lo que respecta a los ingresos por “Venta y Alquiler de Equipos”, durante el año 2025, estos se redujeron en 26,8% respecto del registrado en el 2024 (equivalente a una reducción de S/ 219 millones).

²¹ De acuerdo con la información reportada por Integratel Perú en el marco de la NRIP, las conexiones de “Internet Fijo” se situaron alrededor de los 1,1 millones al cierre de 2025, mientras que en el mismo periodo de 2024 dichas conexiones superaban los 1,2 millones.

²² De acuerdo con la información reportada por Integratel Perú en el marco de la NRIP, al cierre de 2025 las conexiones de “Televisión de Paga” disminuyeron situándose alrededor de 596 mil, entre tanto para el mismo periodo de 2024 dichas conexiones superaban las 720 mil conexiones.

²³ Otros ingresos vinculados a los “Servicios Fijos”, específicamente los provenientes de telefonía (de abonados, de larga distancia y de uso público), también se redujeron considerablemente (-30,6%), debido a que la demanda por estos servicios tradicionales presenta una tendencia decreciente. Esto en línea con lo desarrollado, en la sección II del presente informe.

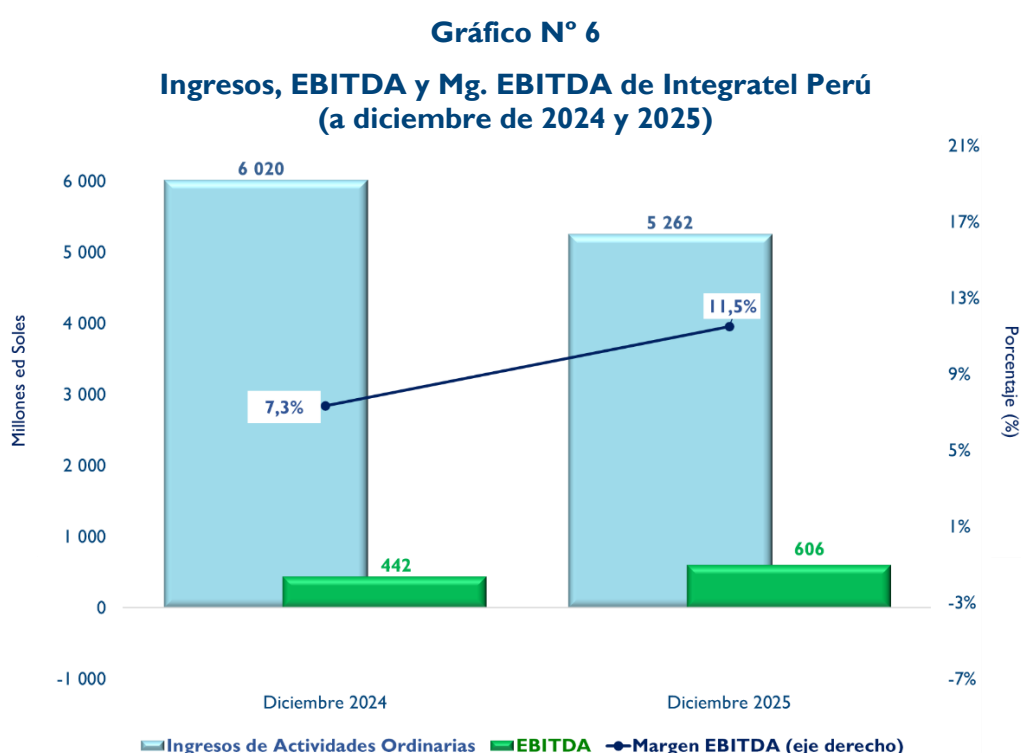
²⁴ Cabe recordar que, de acuerdo con la Resolución N° 3330 - 2023 - TCE del 17 de agosto de 2023, la Sexta Sala del Tribunal de Contrataciones del Estado (OSCE) sancionó a Integratel Perú con suspensión temporal –por un periodo de 36 meses– para contratar con las entidades públicas. En este marco, Integratel Perú dejó de proporcionar el servicio de transmisión de datos e internet a la PNP desde el vencimiento de su contrato (5 de noviembre de 2024). Mediante comunicado, de 6 de noviembre de 2024, Integratel Perú informó que dejaba de “brindar los servicios de internet, red de datos e integración tecnológica y seguridad informática a la PNP”. Comunicado disponible en: <https://gestion.pe/economia/empresas/telefonica-movistar-no-brindara-internet-a-la-pnp-policia-nacional-del-peru-por-no-poder-contratar-con-el-estado-sanciones-a-empresas-tdp-noticia/>

²⁵ De acuerdo a la información reportada por Integratel Perú en el marco de la NRIP, las líneas móviles de la modalidad contrato pasaron de 4,7 millones de líneas en el 2024 a 4,6 millones de líneas en el 2025.

Excluyendo los gastos por depreciación y amortización, los gastos operativos de Integratel Perú disminuyeron en un 16%, tras una reducción generalizada de gastos, destacándose las importantes disminuciones en los rubros de “gastos administrativos” (-66,9%), “comisión por gerenciamiento” (asociada a honorarios por uso de marca y por transferencia de capacidad de gestión) (-100%) y “costo de venta de equipos” (-12,6%).

Así, los gastos operativos se redujeron en mayor medida que los ingresos, lo que supone un mayor control de los gastos operativos por parte de la nueva dirección y administración de la empresa – esto es, Integra Tec Internacional Inc., para mayor detalle ver recuadro I– (26). Ello en un contexto en el que Integratel Perú viene atravesando un Procedimiento Concursal Ordinario (PCO) (27).

Como consecuencia de lo anterior, los resultados operativos de la empresa mejoraron. Así, el margen EBITDA de la empresa se incrementó, llegando a situarse en 11,5%, después de haber obtenido un margen EBITDA de un dígito en el año anterior (7,3%) (Ver Gráfico N° 6).



Fuente: NRIP y Estados Financieros de Integratel Perú (reportado a la SMV)
Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel
Fecha de corte: 24 de abril de 2026

²⁶ Para mayor detalle ver la nota I de los Estados Financieros Intermedios de Integratel Perú, al 31 de diciembre de 2025 (disponible en la *website* de la SMV), según el cual, desde abril de 2025, Integratel Perú forma parte del grupo económico Integra Internacional INC (según la SMV), siendo que, desde el 13 de abril de 2025, la empresa se convirtió en subsidiaria de Integra Tec Internacional Inc.

²⁷ Mediante hecho de importancia del 14 de febrero de 2025, el Directorio de Integratel Perú acordó acogerse de forma voluntaria al PCO (<https://telefonica.com.pe/wp-content/uploads/sites/5/2025/02/20250214-HI-VF-firmado.pdf>); y, el 24 de febrero de 2025 dicha empresa formalizó su acogimiento al PCO (<https://telefonica.com.pe/wp-content/uploads/sites/5/2025/02/20250224PC.pdf>), bajo el amparo de la de lo previsto en la Ley General del Sistema Concursal. Posteriormente, el 19 de mayo de 2025, mediante Resolución N.º 3053-2025/CCO-INDECOPI el Indecopi dio inicio al PCO.

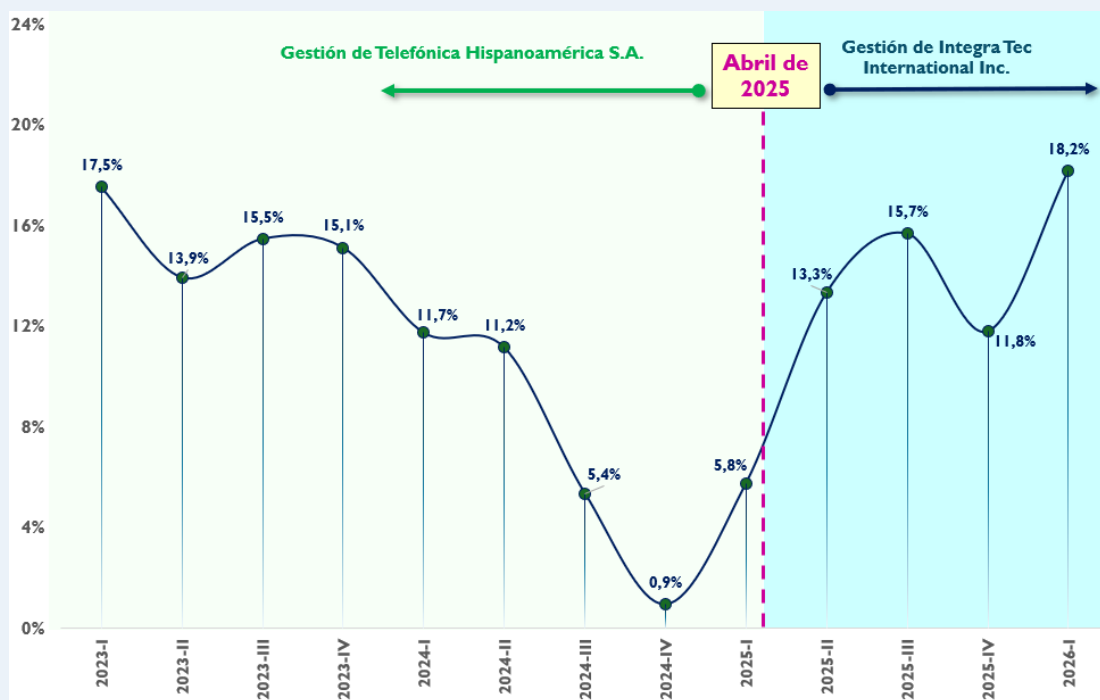
Recuadro 1

Cambio de control societario y la rentabilidad operativa de Integratel Perú

En abril de 2025, se produjo la salida de Telefónica Hispanoamérica S.A. (de capitales españoles) del mercado peruano, luego de que se concretó la venta del 99,3% de sus acciones a Integra Tec International Inc. (de capitales argentinos).

El análisis trimestral del desempeño operativo de la empresa, en un contexto de caída de ingresos, muestra que Integratel Perú registro una caída pronunciada a en su rentabilidad hasta alcanzar su mínimo histórico (margen EBITDA de 0,9%). Sin embargo, tras el cambio en el control societario y la dirección de la empresa, se observa una recuperación de los niveles rentabilidad, tal como se muestra a continuación:

Evolución trimestral del margen EBITDA de Integratel Perú: 2023-2026



Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel

Fecha de corte: 30 de abril de 2026

Al respecto, según refiere la empresa (²⁸), durante el 2025 se han “tomando decisiones clave para sostener el negocio, mejorar la experiencia del cliente y fortalecer la eficiencia operativa”, y sobre este último como parte de su proceso de reestructuración societaria se ha implementado una “gestión enfocada en la eficiencia de gastos”; producto del cual habría alcanzado un ahorro operativo superior los S/ 220 millones en el 2025. Asimismo, se observa también que, desde el cambio de control societario, la empresa ha dejado de reconocer gastos asociados al “uso de marca y transferencia de capacidad de gestión”.

En virtud de lo expuesto, resulta relevante indicar que, en el último año, la rentabilidad operativa de la empresa respondió en mayor medida a la eficiencia en la gestión de los gastos operativos; no obstante, tanto en el mediano como en el largo plazo, el performance operativo de la empresa dependerá primordialmente de los resultados derivados de la implementación del nuevo modelo operativo que actualmente se encuentran en proceso de ejecución (desde que Integra Tec International Inc. tomó el control societario), tanto para controlar sus gastos operativos como para generar ingresos.

²⁸ Según lo señalado en la página 3 del documento “INFORME DE RESULTADOS DEL CUARTO TRIMESTRE DEL 2025” de Integratel Perú S.A.A.

Por otro lado, Integratel Perú registró una pérdida neta de S/ 1 730 millones, inferior a la que se tuvo en el año 2024 (de S/ 3 392 millones). Esta mejora en el resultado neto se explica principalmente por (i) los mejores resultados operativos; (ii) los menores gastos financieros derivados de los préstamos, bonos y contingencias judiciales con la SUNAT ⁽²⁹⁾; y, (iii) los mayores ingresos financieros reconocidos ⁽³⁰⁾; esto en un entorno en el que la empresa viene atravesando un PCO ante Indecopi.

Con respecto al referido PCO, al cierre de 2025 continúa el proceso de validación y reconocimiento de créditos ⁽³¹⁾, etapa previa indispensable para la convocatoria de la Junta de Acreedores. Sobre este último, Integratel Perú estima ⁽³²⁾ que dicha junta se conformará en el “último trimestre del 2026” y espera “refinanciar su deuda concursal en plazos que armonicen con su generación de caja operativa”. Asimismo, es importante señalar que, al 31 de diciembre de 2025, la empresa clasificó como deuda concursal todas las obligaciones generadas y devengadas hasta el 19 de mayo de 2025 ⁽³³⁾, cuyo monto asciende a S/ 6 862 millones ⁽³⁴⁾.

En este contexto, la rentabilidad financiera de Integratel Perú, medido a través de los indicadores ROA ⁽³⁵⁾ y margen neto, continuaron en terreno negativo; no obstante, debido a la mejora de sus resultados operativos, el reconocimiento de mayores ingresos financieros y los menores gastos financieros, su rentabilidad financiera ha mejorado (ver Gráfico N° 7).

²⁹ De acuerdo a las notas 32 y 34 (b) de los Estados Financieros Auditados de Integratel Perú, al 31 de diciembre de 2025.

³⁰ De acuerdo a las notas 21 (d) y 25 (f) de los Estados Financieros Auditados de Integratel Perú, al 31 de diciembre de 2025, esto es el resultado de la Ordenanza del Poder Judicial a devolver a la empresa la liquidación de las cartas fianzas efectuada por la SUNAT correspondiente al cobro de impuestos por los periodos 2000 y 2001, lo que supuso extorno de provisiones por S/123 966 000 y S/ 178 798 000, reconociéndose los mismos como ingresos por intereses.

³¹ Cabe señalar que, el 25 de junio de 2025, el Tribunal de Quiebras de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Texas reconoció el PCO seguido ante Indecopi como un “procedimiento principal extranjero” y, según la empresa (de acuerdo al numeral 1.2 de la nota 1 de los Estados Financieros Intermedios), dispuso que se prohíba de manera permanente que los acreedores inicien, continúen o adopten acciones en los Estados Unidos que puedan interferir con dicho procedimiento.

³² Según las notas 2.27 y 3.2 de los Estados Financieros Auditados de Integratel Perú, al 31 de diciembre de 2025.

³³ Nota 22 de los Estados Financieros Auditados de Integratel Perú, al 31 de diciembre de 2025.

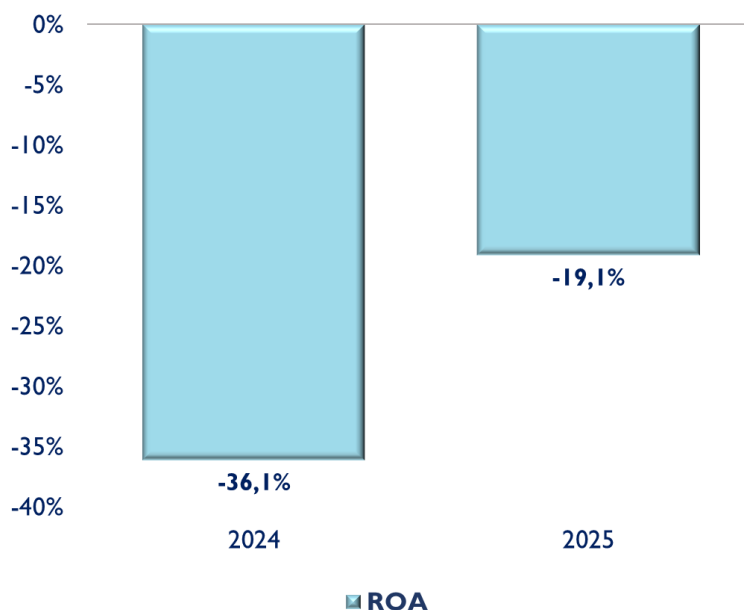
³⁴ Compuesta básicamente por: (i) bonos y otras deudas financieras (S/ 2 417 millones), (ii) pasivo por impuesto a las ganancias (S/ 1 793 millones), (iii) préstamos pro pagar a Telefónica Hispanoamérica S.A. (S/ 1 018 millones), cuentas por pagar comerciales (S/ 787 millones), otras provisiones (S/ 580 millones), otras cuentas por pagar (S/ 135 millones) y pasivos financieros por arrendamiento (S/ 132 millones).

³⁵ El ROA es la utilidad neta dividida entre el total de activos de la empresa, ambos reportados en el Formato N° 091 y 092 de la NRIP, respectivamente. En el caso de Integratel Perú, al cierre de 2025, esta empresa presentó un patrimonio negativo; razón por la cual para medir la rentabilidad se emplea el ROA en lugar del ROE.

Cabe señalar que, durante el 2025, la empresa se aprobó la capitalización S/240,6 millones del préstamo de S/1 549 millones cedido por Telefónica Hispanoamérica a Integra Tec, International Inc., esto derivó en (i) un aumento significativo del capital social de la empresa y (ii) la generación de una pérdida derivada de la colocación de S/0,1381 por la emisión de 10 984 184 000 nuevas acciones Clase B (**prima de emisión negativa en S/ 1 518,8 millones**); cabe señalar que el valor nominal de cada acción es de S/0,16 (íntegramente suscritas y pagadas). Lo anterior, **añadido a la pérdida neta registrada por la empresa (de S/ 1 730 millones)**, conllevó a que el patrimonio de Integratel Perú termine situándose en el tramo negativo (- S/ 676 millones).

Gráfico N° 7

Rentabilidad Financiera de Integratel Perú: 2024-2025



Fuente: NRIP y Estados Financieros de Integratel Perú (reportado a la SMV)
Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel
Fecha de corte: 24 de abril de 2026

4.3 Entel

Durante todo el 2025, Entel registró un incremento en sus ingresos del 7,3% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este crecimiento se explica principalmente por el mayor dinamismo generado por las líneas de negocio “Servicios Móviles” (en el segmento minorista) y la “Venta y Alquiler de Equipos” (ver tabla N° 6).

En lo que respecta al crecimiento de ingresos de los “Servicios Móviles” (+5,8%), esta fue impulsada por el mayor número de líneas en la modalidad de contrato (+9,5 %) registrado por la empresa ⁽³⁶⁾.

Precisamente, con relación al crecimiento de la base de clientes en la modalidad contrato, la empresa ⁽³⁷⁾ indica que la misma es el resultado de mejor gestión en ventas, la cual es “combinación de canales centrada en las ventas presenciales y respaldada por modelos de incorporación que garantizan una mayor retención de clientes”. Asimismo, Entel ⁽³⁸⁾ refiere que, la dinámica de los ingresos de los “Servicios Móviles” estuvo asociada a (i) los “mayores ingresos por servicios de postpago” y (ii) al mayor nivel de recargas en los servicios prepago.

³⁶ De acuerdo con la información reportada por Entel en el marco de la NRIP, las líneas móviles en la modalidad contrato pasaron de 4,6 millones de líneas a diciembre de 2024 a superar los 5 millones de líneas en diciembre de 2025.

³⁷ Página 26 del documento del “4Q & Full Year 2025 Results Conference Call”, el cual incluye los resultados al cuarto trimestre de 2025. Documento disponible en: https://entel.cdn.modyo.com/uploads/9a8b69b2-61d9-48fb-9a1a-dc326ff0ddc3/original/4Q_and_Full_Year_2025_Results.pdf

³⁸ Páginas 8 y 9 de sus estados de situación financiera consolidados al 31 de diciembre de 2025 “Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. | Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados”. Documento disponible en: https://entel.cdn.modyo.com/uploads/c0a180d7-e6c3-45df-b51b-21492b889541/original/Ana_lisis_Razonado_4Q25.pdf

En contraste, los ingresos de los “Servicios Fijos” se redujeron en 20,6%, asociado básicamente a los menores ingresos generados por los servicios de “Internet Fijo” (-20,7%), en línea con la menor cantidad de conexiones registrada por la empresa en dicho servicio ⁽³⁹⁾.

Por su parte, los ingresos de “Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos”, a nivel minorista, se mantuvieron estables, situándose alrededor de los S/ 9 millones.

Así, gracias al performance de los “Servicios Móviles”, los ingresos que conforman el segmento “Servicios Minoristas” de Entel se incrementaron en S/ 123 millones, lo que significó un crecimiento del 5% respecto a los ingresos registrados durante el 2024 (ver Tabla N° 6).

Por el contrario, los ingresos provenientes de los “Servicios Mayoristas” se redujeron en un 8,7% (equivalente a S/ 8 millones menos), ante el menor volumen de negocio generado por los servicios de “Interconexión”.

En lo que respecta a la línea de “Venta y Alquiler de Equipos”, se observó un crecimiento del 13,6% frente al resultado obtenido en todo el 2024. De acuerdo con la empresa ⁽⁴⁰⁾, este desempeño estuvo impulsado por (i) la venta de dispositivos de alto valor en mayor proporción, y (ii) el incremento en las ventas bajo esquemas de financiación.

Tabla N° 6

**Ingresos de Entel ⁽⁴¹⁾
(en millones de S/)**

Segmento de Negocio	2024 (Ene - Dic)		2025 (Ene - Dic)		Δ% 2025-2024
	Ingresos	Participación	Ingresos	Participación	
Servicios Minoristas	2 457	67,5%	2 580	66,1%	↑ 5,0%
Servicios Móviles (1)	2 381	65,5%	2 518	64,6%	↑ 5,8%
Servicios Fijos (2)	66	1,8%	53	1,3%	↓ -20,6%
Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos	9,0	0,2%	9,1	0,2%	↑ 1,3%
Servicios Mayoristas	88	2,4%	80	2,1%	↓ -8,7%
Enlaces y Cargos de Interconexión	56	1,6%	51	1,3%	↓ -9,9%
Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos, Espectro e Infraestructura (4)	14	0,4%	11	0,3%	↓ -18,3%
Otros Servicios Mayoristas (5)	18	0,5%	18	0,5%	↑ 2,4%
Venta y Alquiler de Equipos	1 092	30,0%	1 241	31,8%	↑ 13,6%
Total de Ingresos	3 637		3 901		↑ 7,3%
Ingresos sin Venta y Alquiler de Equipos	2 544		2 660		↑ 4,6%

Nota: Ver detalle de las notas (1), (2), (3), (4) y (5) en la Tabla N° 4 del presente informe.

Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril del 2026

En cuanto a los gastos operativos de Entel, excluyendo depreciación y amortización, estos registraron un incremento de 7,2% respecto al mismo periodo de 2024, el cual estuvo en línea a su dinámica comercial. Este aumento se explica principalmente por: (i) el incremento en los costos asociados a la venta de equipos (+11,7%); (ii) mayores “gastos de ventas y administrativos” (+6,7%), impulsados por rubros como personal, comisiones y servicios de consultoría; y (iii) el alza en “tributos y cánones” (+13,8%). Estos resultados reflejan presiones adicionales en la estructura de gastos de la empresa.

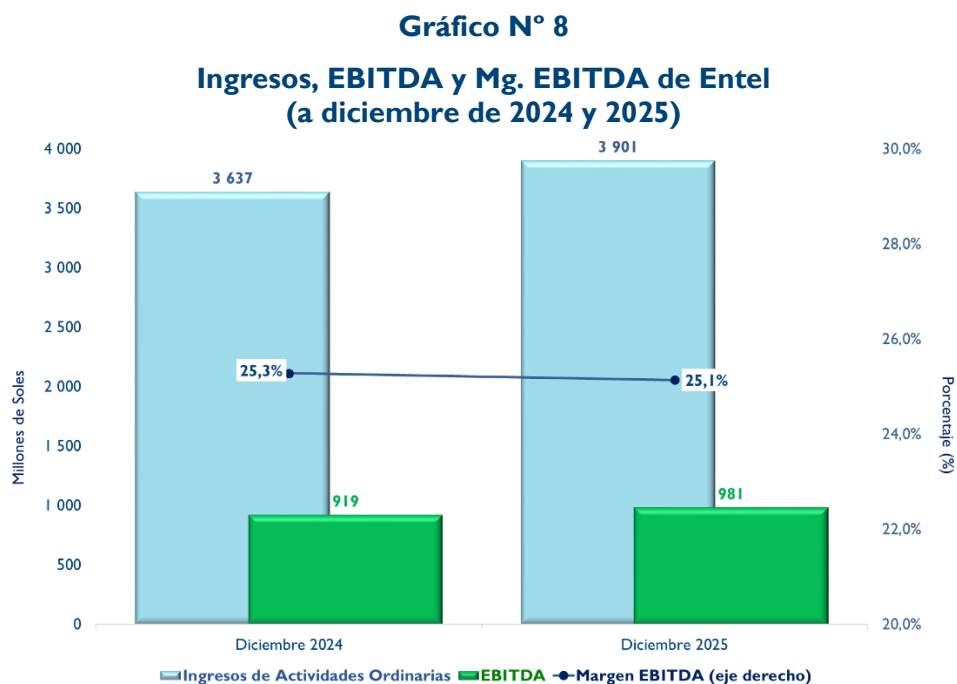
³⁹ De acuerdo con la información reportada por Entel en el marco de la NRIP, a diciembre de 2025, las conexiones de “Internet Fijo” se situaron en 29,9 mil, mientras que en diciembre de 2024 dichas conexiones se situaron en 44,2 mil; lo que se tradujo en una caída del 32,5%.

⁴⁰ Según lo señalado en la página 24 del “4Q & Full Year 2025 Results Conference Call”.

⁴¹ Se considera la información de ingresos disponible hasta el 24 de abril de 2026 reportado, por la empresa Entel, a través del formato N° 088.

Sobre el particular, la empresa reconoce ⁽⁴²⁾ que los resultados operativos se vieron impactados por los mayores “gastos de reestructuración organizacional”. Es preciso indicar que, Entel viene atravesando una reestructuración organizacional tanto en Chile como en Perú ⁽⁴³⁾, por lo que este tipo de gastos se incrementó.

En virtud de lo anterior, siendo que los gastos operativos se incrementaron casi en la misma medida que el de sus ingresos, su margen EBITDA se mantuvo alrededor del 25% (ver Gráfico N° 8).



Fuente: NRIP
Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel
Fecha de corte: 24 de abril del 2026

De otro lado, la empresa registró una ganancia neta ascendente a los S/ 202 millones, contrarrestando la pérdida registrada en el mismo periodo de 2024 (-S/ 9 millones). Con este resultado, Entel –por primera vez desde que la empresa de capitales chilenos inició operaciones en Perú– empezó registrar ganancias netas.

El nivel de la ganancia neta registrado en el 2025 se explicó, principalmente, por la utilidad obtenida por efecto del tipo de cambio, debido a los préstamos en dólares que mantiene con su empresa matriz y empresa relacionada ⁽⁴⁴⁾, en un contexto en el que el sol peruano se apreció en línea con un debilitamiento global del dólar (BCRP, 2025), durante el periodo de análisis ⁽⁴⁵⁾.

⁴² Que se ha efectuado tanto en Chile como en Perú, de acuerdo a lo detallado en la página 11 del documento “Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. | Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados | al 31 diciembre del 2025”.

⁴³ Durante el año 2023, Entel inicio su reorganización en Chile y Perú, que supuso: (i) el cierre de ciertas divisiones de trabajo, (ii) el reacomodo de otras divisiones de la empresa (como por ejemplo la creación de la Vicepresidencia de Negocios Digitales B2B) y (iii) la toma de decisiones sobre desvinculación laboral. Para mayor detalle, ver los datos provistos por Entel a el Diario DF SUD, disponible en:

<https://dplnews.com/entel-inicia-reorganizacion-en-chile-y-peru-despide-a-mas-de-400-trabajadores-entre-ambos-paises/>

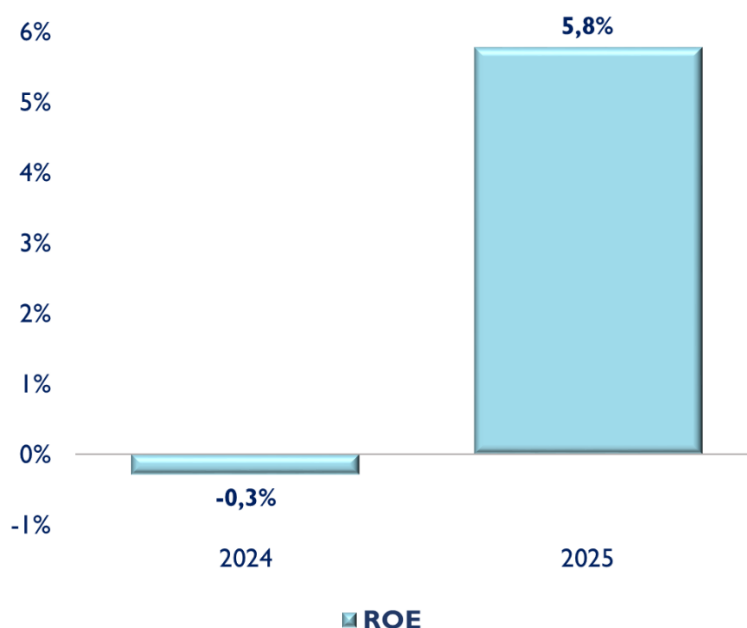
⁴⁴ Nota 37 (b) de los “Estados Financieros Consolidados de Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. y filiales al 31 de diciembre de 2025” (p. 80). Documento disponible en: https://entel.cdn.modyo.com/uploads/01abd36e-c0fa-4cbc-a4a1-68a27412ea2e/original/EEFF_4Q25.pdf

⁴⁵ BCRP (2025). “Reporte de Estabilidad Financiera | Noviembre de 2025”. Documento disponible en: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/2025/noviembre/ref-noviembre-2025.pdf>

Respecto a la rentabilidad financiera de Entel registrada en el 2025, se observa que su ROE terminó ascendiendo hasta el 5,8% (ver Gráfico N° 9). En base al análisis de Dupont, el crecimiento del ROE es explicado por el mayor margen neto (que pasó de -0,3% a 5,2% entre el 2024 y 2025), aunado a la al empleo de recursos de manera más eficiente por parte de la empresa (la rotación de activos se incrementó y pasó de 0,44x en 2024 a 0,47x en 2025). Por su parte, el nivel de apalancamiento se redujo (pasó de 2,61x a 2,37x entre el 2024 y 2025), ante la menor deuda financiera por la amortización de préstamos de entidades relacionadas.

Gráfico N° 9

Rentabilidad Financiera de Entel: 2024-2025



Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril del 2026

En resumen, durante el 2025, el desempeño operativo de Entel se caracterizó por un crecimiento a tasas similares de sus ingresos y de sus gastos operativos, en un contexto en el que la empresa viene atravesando una reestructuración organizacional; respecto a la mejora de su rentabilidad financiera, esta se explicó por un uso más eficiente de sus activos, junto con la generación de importantes niveles de utilidades netas.

4.4 Viettel

Durante el 2025, los ingresos de Viettel aumentaron en un 25,4%, explicado principalmente por el desempeño de “Servicios Móviles”, en el nivel minorista, cuyos ingresos registraron un crecimiento del 21,8%; y representaron más del 75% de los ingresos generados por la empresa (ver Tabla N° 7).

Con relación al crecimiento de ingresos de los “Servicios Móviles” (+21,8%), esta se atribuye a la mayor base de clientes de la empresa ⁽⁴⁶⁾, tanto en la modalidad prepago como en el de contrato, cuyos crecimientos, en ambos casos, superaron el 30%. Sobre el particular, se destaca el aumento del número de líneas móviles de la modalidad contrato, el cual pasó de 3,2 millones en diciembre de 2024 a 4,2 millones en diciembre de 2025.

Por su parte, los servicios de “Internet Fijo” (a nivel minorista), también favorecieron a la dinámica de los ingresos de Viettel, siendo que los ingresos de dicho servicio se expandieron respecto a los ingresos registrados durante el 2024 (+165,5%), esto en un contexto en el que el número de conexiones de la empresa en este servicio también se incrementó significativamente ⁽⁴⁷⁾.

En virtud de lo anterior, los ingresos del segmento “Servicios Minoristas”, aumentaron en S/ 431 millones, lo que significó un crecimiento del 28,5%, respecto a los ingresos registrados en el 2024.

Con relación a los ingresos de los “Servicios Mayoristas”, estos registraron una tasa de crecimiento del 2,5% (equivalente a S/ 4 millones más), sustentado básicamente por las mayores ventas provenientes de la provisión de servicios asociados a “Interconexión”.

Tabla N° 7
Ingresos de Viettel ⁽⁴⁸⁾
(en millones de S/)

Segmento de Negocio	2024 (Ene - Dic)		2025 (Ene - Dic)		Δ% 2025-2024
	Ingresos	Participación	Ingresos	Participación	
Servicios Minoristas	1 510	87,1%	1 941	89,3%	↑ 28,5%
Servicios Móviles (1)	1 354	78,1%	1 649	75,8%	↑ 21,8%
Servicios Fijos (2)	71	4,1%	187	8,6%	↑ 165,5%
Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos	73	4,2%	92	4,2%	↑ 26,0%
Otros Servicios Minoristas (3)	13	0,7%	12	0,6%	↓ -6,6%
Servicios Mayoristas	182	10,5%	186	8,6%	↑ 2,5%
Enlaces y Cargos de Interconexión	94	5,4%	101	4,7%	↑ 8,1%
Transmisión de Datos y Arrendamiento de Circuitos, Espectro e Infraestructura (4)	75	4,3%	81	3,7%	↑ 7,8%
Otros Servicios Mayoristas (5)	13	0,7%	4	0,2%	↓ -69,7%
Venta y Alquiler de Equipos	42	2,4%	47	2,2%	↑ 11,5%
Total de Ingresos	1 734		2 174		↑ 25,4%
Ingresos sin Venta y Alquiler de Equipos	1 692		2 127		↑ 25,7%

Nota: Ver detalle de las notas (1), (2), (3), (4) y (5) en la Tabla N° 4 del presente informe.

Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril de 2026

⁴⁶ De acuerdo a la información reportada por Viettel en el marco de la NRIP, el total de líneas del “Servicio Móvil” de la empresa ascendieron a los 11,7 millones al cierre de diciembre de 2025, mientras que en el mismo periodo de 2024 dichas líneas estuvieron alrededor de 8,8 millones.

⁴⁷ De acuerdo a la información reportada por Viettel en el marco de la NRIP, el total de conexiones de “Internet Fijo” de la empresa se situó en alrededor de los 64,2 mil al cierre de diciembre de 2025, mientras que en el mismo periodo de 2024 dichas conexiones fueron de 37,3 mil; esto significó un crecimiento del 71,8%.

⁴⁸ Se considera la información de ingresos disponible hasta el 24 de abril de 2026 reportado, por la empresa Viettel, a través del formato N° 088.

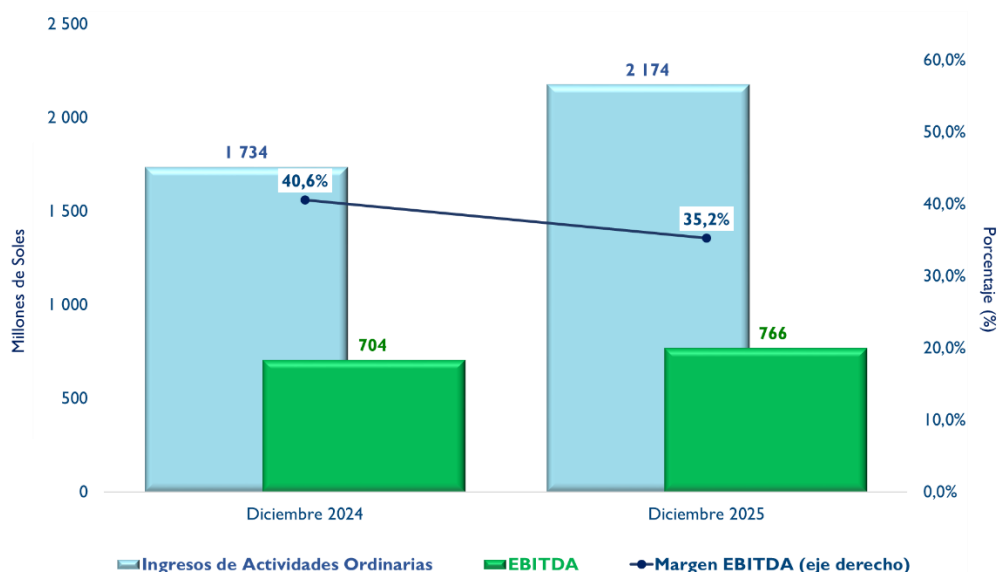
Del mismo modo, los ingresos provenientes de “Venta y Alquiler de Equipos” registraron un crecimiento de 11,5%, lo que equivale a S/ 5 millones más respecto a lo obtenido en el mismo periodo del año 2024. No obstante, la participación de este segmento en los ingresos de Viettel se mantuvo en torno al 2%, constituyéndose como la más baja en comparación con la registrada por el resto de las empresas analizadas.

Por otra parte, respecto a los gastos operativos de la empresa, excluyendo los gastos por depreciación y amortización, estos se incrementaron en 35,8%, asociado a mayores “gastos de ventas y administrativos” (+42,6%) y “otros costos de servicios” (+47,8%) ⁽⁴⁹⁾. De este modo, considerando los rubros de gasto previamente identificados, se puede señalar que el incremento de gastos operativos de la empresa está asociado directamente al mayor nivel de actividad comercial desplegado por la empresa.

Como consecuencia de que los gastos se incrementaron en mayor medida que los ingresos, el margen EBITDA de Viettel descendió, y terminó situándose en 35,2% (el margen EBITDA registrado al cierre de 2024 fue de 40,6%) (ver Gráfico N° 10); no obstante, continuó siendo una de las empresas (analizadas) con el mayor nivel de margen EBITDA.

Gráfico N° 10

**Ingresos, EBITDA y Mg. EBITDA de Viettel
(a diciembre de 2024 y 2025)**



Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril de 2026

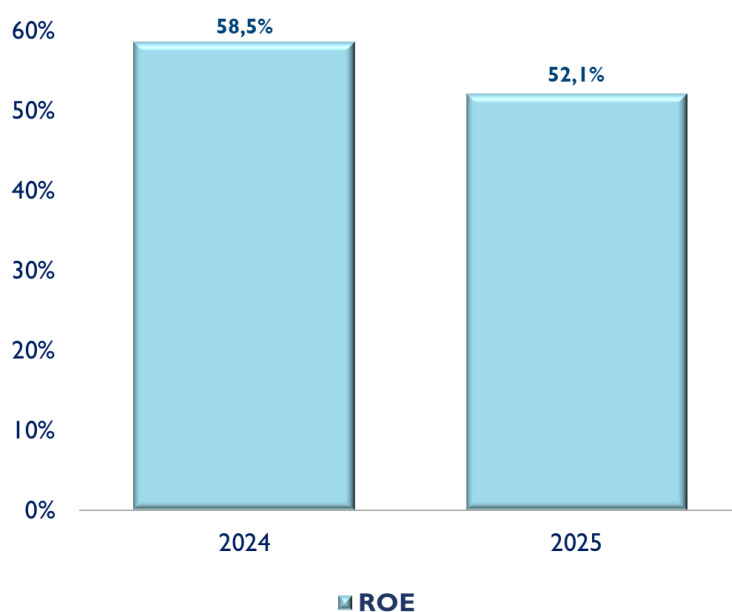
Por su parte, con relación a los resultados financieros netos de Viettel, durante el 2025 registró una ganancia neta de S/ 296 millones, superior a lo registrado en similar periodo de 2024 (S/ 195 millones), debido básicamente a la mayor utilidad obtenida por la diferencia de tipo de cambio, en un contexto en el que (i) el sol peruano se apreció y el dólar se debilitó a nivel global; y, (ii) la empresa mantiene préstamos en dólares con la banca internacional. Las mayores ganancias netas permitieron que la empresa continúe fortaleciendo su posición patrimonial, habiendo revertido el saldo negativo de su patrimonio desde el año 2023.

⁴⁹ “Otros costos de servicios”, se encuentra conformado principalmente por: gastos relacionados con proyectos corporativos, costos energéticos, gastos por arrendamiento de capacidad de transmisión local, entre otros.

En virtud de lo anterior, en el 2025, la rentabilidad financiera de Viettel se mantuvo en niveles altos, siendo que el ROE terminó situándose por encima del 50%. En base al análisis de Dupont, se observa que durante el 2025 el ROE de Viettel decreció en comparación del registrado en el 2024 (ver Gráfico N° 11), explicado por el menor nivel de apalancamiento (que pasó de 6,4x a 4,5x entre el 2024 y 2025), en un entorno en el que la empresa amortizó deuda y fortaleció su patrimonio; así la reducción del nivel de apalancamiento, terminó absorbiendo el crecimiento de su margen neto (que pasó de 11,3% a 13,6% entre el 2024 y 2025) y de la rotación de activos de la empresa (esta creció ligeramente, pasando de 0,82x en 2024 a 0,84x en 2025).

Gráfico N° 11

Rentabilidad Financiera de Viettel: 2024-2025



Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril de 2026

En resumen, durante el 2025, el desempeño operativo de Viettel se caracterizó por un crecimiento importante de su actividad comercial, lo que generó mayores gastos operativos; respecto a su rentabilidad financiera, a pesar de que esta se redujo, continuó registrando mayores valores bajo un entorno de menor apalancamiento.

4.5 Wi-Net Telecom

Durante el 2025, los ingresos de Wi-Net Telecom registraron un crecimiento de 13,1% respecto a los registrados en el 2024, explicado principalmente por el desempeño de los “Servicios Fijos” (a nivel minorista), que representaron más del 80% de los ingresos generados por la empresa.

En los “Servicios Fijos” (a nivel minorista), sobresalen los ingresos del servicio de “Internet Fijo”, los cuales aumentaron en un 11,9%, impulsados por el mayor número de conexiones registradas por la empresa ⁽⁵⁰⁾.

Como resultado de lo anterior, los ingresos del segmento “Servicios Minoristas” de la empresa ascendieron a los S/ 556 millones, lo que significó un crecimiento de 15,4% respecto al año anterior (ver Tabla N° 8).

Con relación a la “Venta y Alquiler de Equipos”, el volumen de negocio continuó creciendo y se situó como el segundo generador de ingresos de Wi-Net Telecom, al pasar a representar el 9,1% de sus ingresos totales de la empresa. Por otro lado, en cuanto a los ingresos de los “Servicios Mayoristas”, estos solo representaron el 1,3% de los ingresos de la empresa (ver Tabla N° 8).

Tabla N° 8
Ingresos de Wi-Net Telecom ⁽⁵¹⁾
(en millones de S/)

Segmento de Negocio	2024 (Ene - Dic)		2025 (Ene - Dic)		Δ%
	Ingresos	Participación	Ingresos	Participación	2025-2024
Servicios Minoristas	482	87,9%	556	89,6%	↑ 15,4%
Servicios Fijos (2)	450	82,2%	498	80,4%	↑ 10,7%
Otros Servicios Minoristas (3)	31	5,7%	57	9,2%	↑ 83,6%
Servicios Mayoristas	25	4,5%	8	1,3%	↓ -67,8%
Otros Servicios Mayoristas (5)	25	4,5%	8	1,3%	↓ -67,8%
Venta y Alquiler de Equipos	42	7,6%	56	9,1%	↑ 34,9%
Total de Ingresos	548		620		↑ 13,1%
Ingresos sin Venta y Alquiler de Equipos	506		564		↑ 11,3%

Nota: Ver detalle de las notas (1), (2), (3), (4) y (5) en la Tabla N° 4 del presente informe.

Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel

Fecha de corte: 24 de abril de 2026

Respecto a sus gastos operativos, al excluir los gastos por depreciación y amortización, estos registraron un aumento de 26,9% respecto a los gastos registrados el año 2024, ello asociado principalmente a mayores “gastos de ventas” (+40,4%) y “otros costos de servicios” (+44,5%) ⁽⁵²⁾.

A pesar de lo anterior, durante el 2025, los niveles de EBITDA se mantuvieron estables, aunque el margen EBITDA de la empresa disminuyó, al pasar de 43,6% en el 2024 a 37,8% en el 2025 (ver Gráfico N° 12), debido a los mayores ingresos generados y niveles estables de EBITDA.

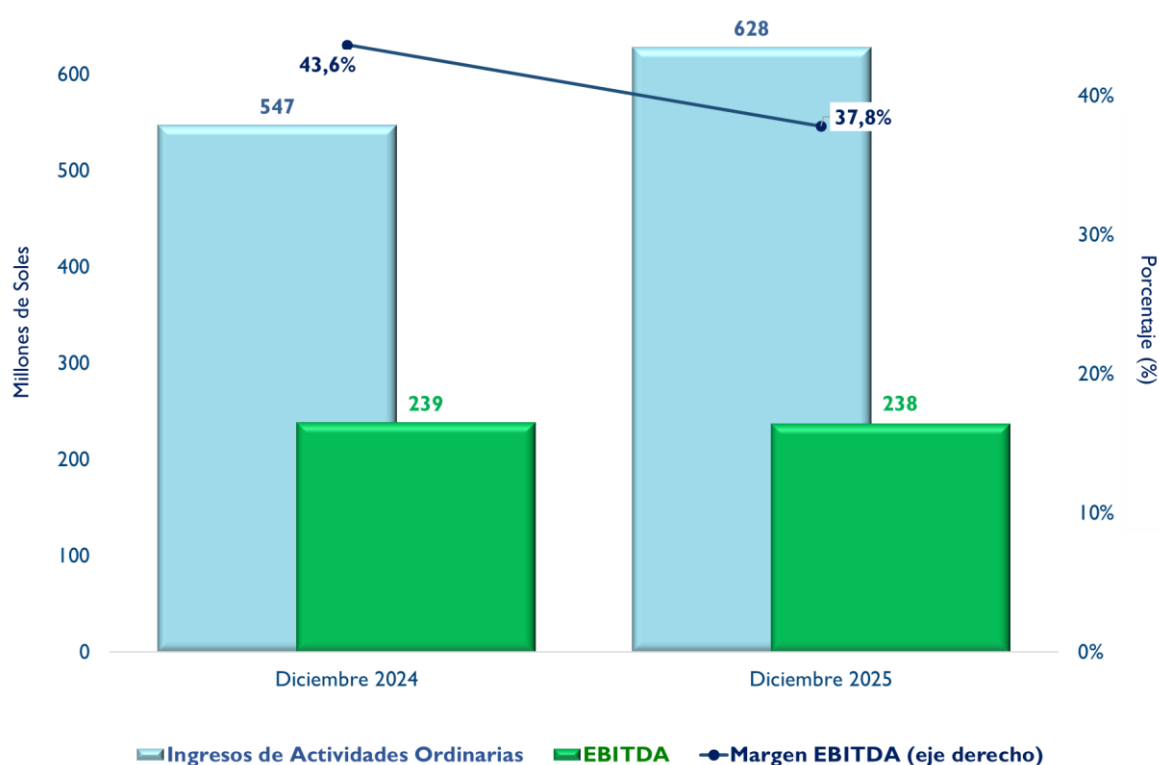
⁵⁰ Internet Fijo: De acuerdo con la información reportada por Wi-Net Telecom en el marco de la NRIP, al cierre de 2025 las conexiones de “Internet Fijo” superaron los 763 mil; mientras que, al cierre de 2024, dichas conexiones se encontraron alrededor de los 607 mil.

⁵¹ Se considera la información de ingresos disponible hasta el 19 de noviembre de 2025 reportado, por la empresa Wi-Net Telecom, a través del formato N° 088.

⁵² Principalmente ante el incremento de los costos de energía, licencias tecnológicas, entre otros.

Gráfico N° 12

Ingresos, EBITDA y Mg. EBITDA de Wi-Net Telecom
(a diciembre de 2024 y 2025)



Fuente: NRIP
Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel
Fecha de corte: 24 de abril de 2026

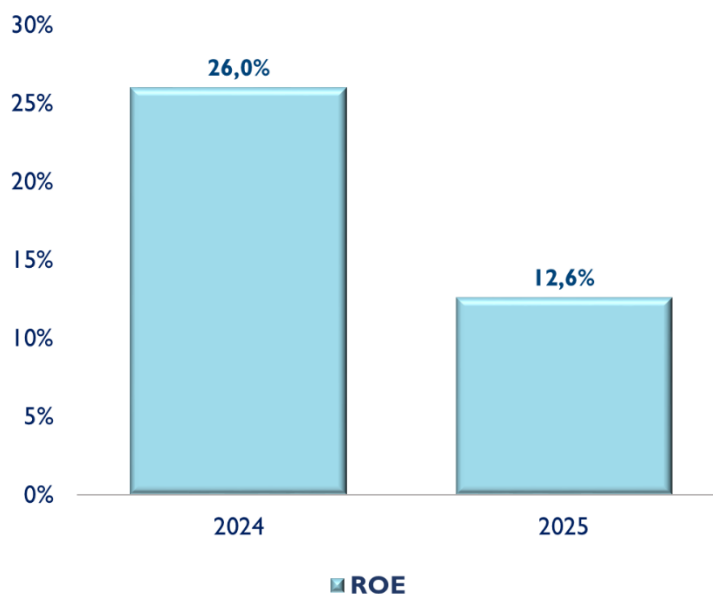
En cuanto a resultados financieros, Wi-Net Telecom obtuvo una ganancia neta de S/ 42,7 millones, inferior a los S/ 86,4 millones registrados en el mismo periodo del año anterior, debido al significativo aumento en los gastos financieros netos ante la mayor deuda financiera de corto y largo plazo que registra.

Como consecuencia de lo anterior, la rentabilidad financiera de la empresa se redujo y obtuvo un ROE de 12,6% (ver Gráfico N° 13). Precisamente, en base al análisis de Dupont, se observa que durante el 2025 el ROE de Wi-Net Telecom decreció, explicado por el menor margen neto (que pasó de 15,8% a 6,8% entre el 2024 y 2025), aunado a la menor rotación de activos de la empresa (que pasó de 0,91x en 2024 a 0,66x en 2025); en un contexto en el que, nivel de apalancamiento se incrementó (pasó de 1,8x a 2,8x entre el 2024 y 2025).

En resumen, durante el 2025, el desempeño operativo de Wi-Net Telecom se caracterizó por un crecimiento de sus gastos operativos en mayor medida que el de sus ingresos, lo que supuso un menor margen EBITDA; respecto su rentabilidad financiera, la misma disminuyó ante el menor margen neto y el uso menos eficiente de sus activos.

Gráfico N° 13

Rentabilidad Financiera de Wi-Net Telecom: 2024-2025



Fuente: NRIP

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril de 2026

V. RENTABILIDAD EN EL SECTOR

5.1 Rentabilidad Operativa

En el 2025, la rentabilidad operativa del sector, medida a través de la mediana del margen EBITDA de las principales empresas de la industria –Claro, Integratel Perú, Entel, Viettel y Wi-Net Telecom, que al cierre de 2025 representaron más del 87% de los ingresos del sector–, se situó en 33,4%, el cual fue superior al nivel registrado durante el 2024 (32,4%), y significativamente superior en comparación al valor de 14% registrado en el año 2018 (ver Gráfico N° 14).

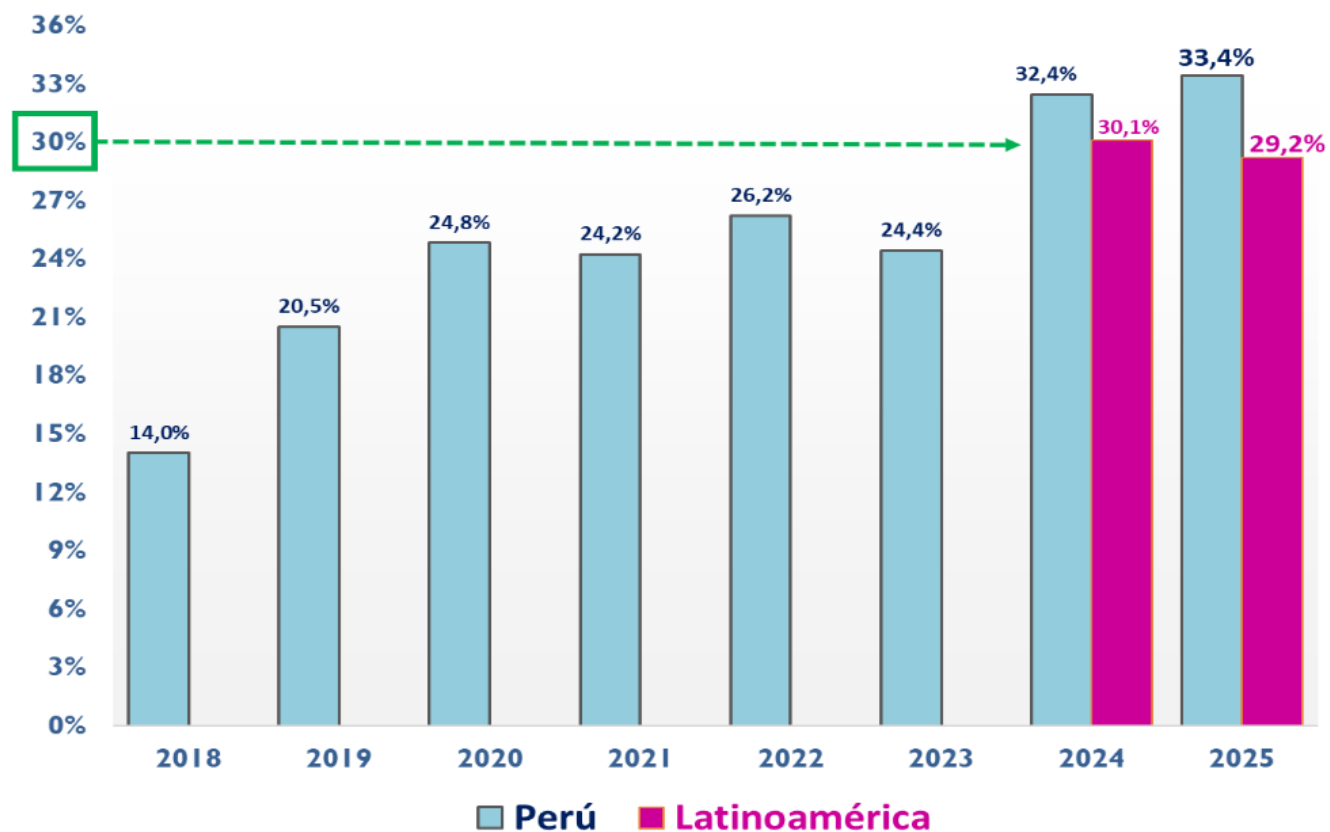
A propósito de los resultados de 2025, es importante destacar que la rentabilidad operativa del sector:

- (i) Se encuentra en su máximo histórico;
- (ii) Supera la rentabilidad operativa promedio del sector en la Región de Latinoamérica; y,
- (iii) Refleja la salud operativa del sector al haber sobrepasado el umbral del 30%, valor considerado como un referente de eficiencia operativa saludable, de acuerdo con las compañías especializadas en el sector (McKinsey & Company, RIS (Research ICT Solutions) y MTN Consulting, Inc.).

Es importante indicar que dicho incremento estuvo asociado principalmente a: (i) la mejora en los niveles de rentabilidad operativa experimentada por Claro; (ii) los altos niveles de rentabilidad operativa experimentada por Wi-Net Telecom, Viettel y Entel, las cuales se ubicaron por encima del 37%, 35% y 25%, respectivamente; y (iii) la mejora de Integratel Perú, al haber registrado una rentabilidad operativa superior a los 2 dígitos, luego de haber tocado fondo en el 2024 (ver Gráfica N° 15).

Gráfico N° 14

Margen EBITDA del sector telecomunicaciones en el Perú y comparación con los resultados de Latinoamérica [*]



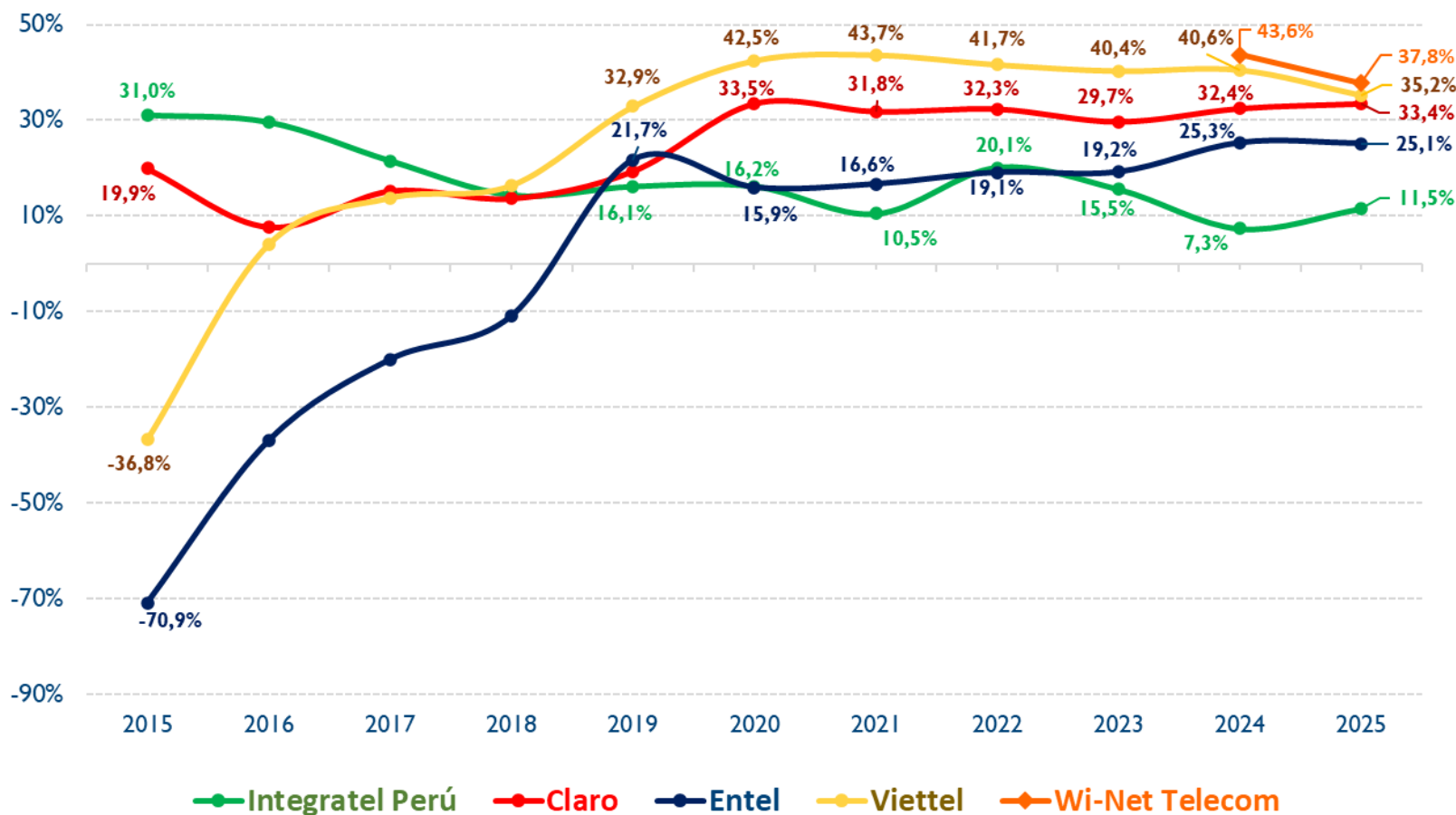
[*] Notas:

- (1) Respecto a los valores para Latinoamérica, se considera los indicadores reportados por S&P Global Ratings (2026) para los servicios de telecomunicaciones fijo y móvil, los cuales corresponden la mediana para la referida región. *Industry Credit Outlook 2026 | Telecommunications* (p. 32). *Industry Forecasts*.
- (2) Hasta el 2023, para la obtención del margen EBITDA de las telecomunicaciones peruanas, se considera la mediana de los datos obtenidos para las empresas Claro, Integratel Perú, Entel y Viettel.
- (3) Para los años 2024 y 2025, el margen EBITDA de las telecomunicaciones peruanas fue obtenido a partir de la mediana de los datos obtenidos para las empresas Claro, Integratel Perú, Entel, Viettel y Wi-Net Telecom.

Fuente: NRIP, S&P Global Rating y Estados Financieros de Integratel Perú (reportado a la SMV) / Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril de 2026

Gráfica N° 15

Evolución del margen EBITDA de las principales empresas peruanas de telecomunicaciones [*]



[*] Notas:

- (1) Desde el año 2018, los márgenes EBITDA de las operadoras Claro, Integratel Perú, Entel y Viettel se han situado en terreno positivo.
- (2) El margen EBITDA histórico del sector hasta el 2023, considera información de Claro, Integratel Perú, Entel y Viettel. A partir de 2025, Wi-Net Telecom viene presentando indicadores financieros en el marco de la NRIP, al haber sido categorizado como "empresa grande"; por tal razón y considerando su relevancia en el sector, se considera la rentabilidad operativa de esta empresa en el análisis de los 2 últimos años.

Fuente: NRIP y Estados Financieros de Integratel Perú (reportado a la SMV) / Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel / Fecha de corte: 24 de abril de 2026

5.2 Rentabilidad Financiera

A fin de medir y evaluar la eficiencia con la que las empresas operadoras del sector generaron beneficios a partir del capital empleado, se emplea el indicador denominado como el retorno sobre el capital empleado (o ROCE, por sus siglas en inglés) ⁽⁵³⁾, el cual es un indicador empleado por diversos reguladores del sector para efectuar sus respectivos diagnósticos sobre la rentabilidad financiera del de la industria, como lo son: CRC (Colombia) ⁽⁵⁴⁾, CNMC (España) ⁽⁵⁵⁾, ILR (Luxemburgo) ⁽⁵⁶⁾, OFCOM (Reino Unido) ⁽⁵⁷⁾ y BEREC (Zona Euro) ⁽⁵⁸⁾.

Durante el 2025, el ROCE (medido como EBIT / capital empleado) del sector –a partir de los resultados obtenidos de las empresas analizadas en la sección IV del presente documento–, se situó en 7,9%, valor superior al registrado en el mismo periodo del 2024 (6,9%); el cual mantuvo una tendencia creciente desde año 2019 (ver Gráfico N° 16).

Este sostenido incremento del ROCE del sector, a través del tiempo, estuvo asociado principalmente a: (i) la mejora en el control de los gastos operativos, que permitió incrementar los beneficios obtenidos por las empresas del sector; y, (ii) la optimización de la utilización del capital empleado por parte de las empresas, esto es una mejor gestión de los activos y recursos para generar mayores rendimientos.

Cabe destacar que el ROCE del sector, desde el año 2021, se encuentra en niveles superiores a los registrados en el promedio global, que según S&P Global Rating, estuvo alrededor del 5% desde el año 2020.

⁵³ El ROCE se calcula de la siguiente manera: $ROCE = \frac{\text{Resultado Operativo}}{\text{Capital Empleado}} = \frac{\text{Resultados antes de Intereses e Impuestos (EBIT)}}{\text{Total de Activos-Pasivos Corrientes}}$

⁵⁴ CRC (2021). Resolución N° 6380 DE 2021, a través del cual se resuelve el recurso de reposición interpuesto por COMUNICACIÓN CELULAR S.A. COMCEL S.A. en contra de la Resolución CRC 6146 de 2021. Disponible en: <https://www.crcm.gov.co/sites/default/files/normatividad/00006380%20rec%20AP.pdf>

⁵⁵ CNMC (2019). Resolución N° ANME/DTSA/001/18/M18-2003, a través de cual se efectúa la designación del operador con poder significativo de mercado y la imposición de obligaciones específicas. Disponible en: https://www.cnmc.es/sites/default/files/editor_contenidos/Telecomunicaciones/Mercado/VP%20Resoluci%C3%B3n%20ANME-DTSA-001-18.pdf

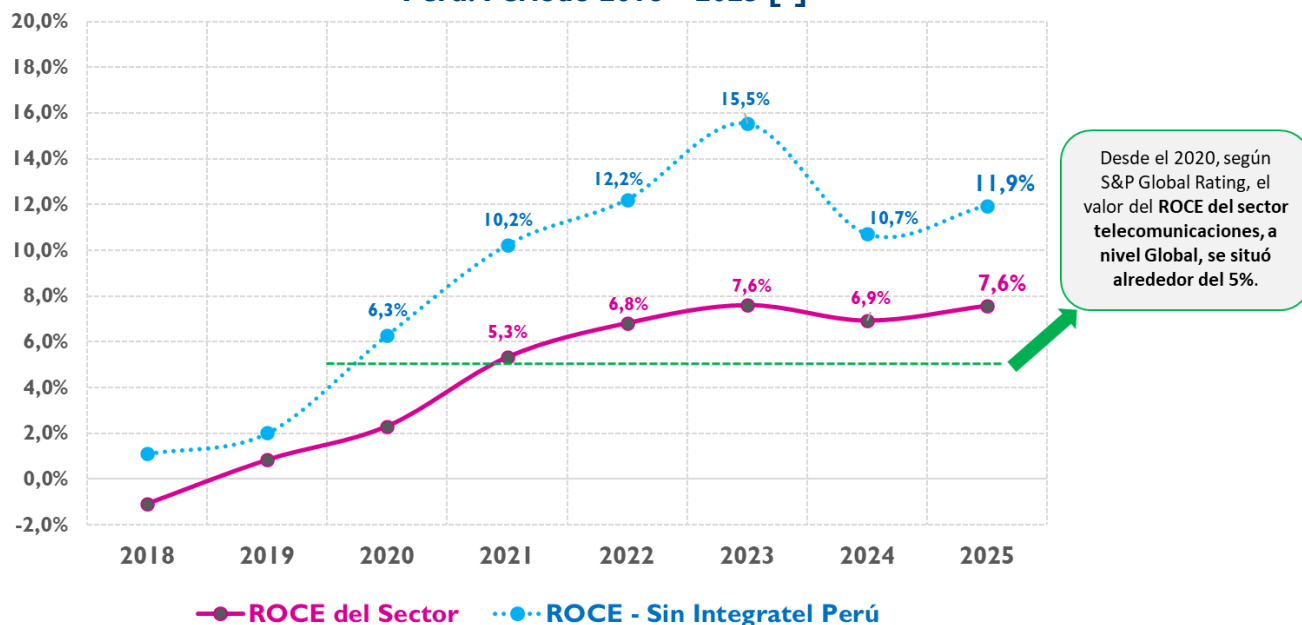
⁵⁶ IRL (2015), *Accounting separation guidelines for the SMP operator*, documento que establece las directrices de separación contable para las actividades de telecomunicaciones de un operador con poder de mercado significativo. Disponible en: https://www.ilr.lu/wp-content/uploads/consultation/ilr-com-cp-2014-09-23-Accounting_separation_guidelines.pdf

⁵⁷ OFCOM (2022), *Ofcom's future approach to mobile markets and spectrum | Conclusions paper*, documento en el que se presentan conclusiones sobre el futuro de los mercados móviles en Reino Unido y el papel del espectro para impulsar el crecimiento de internet móvil. Disponible en: <https://www.ofcom.org.uk/siteassets/resources/documents/consultations/category-3-4-weeks/232279-ofcoms-future-approach-to-mobile-markets/associated-documents/conclusions-mobile-spectrum-demand-and-markets.pdf?v=328882>

⁵⁸ BEREC (2026), *Europe's Telecom Reality Check: Draft BEREC Fact finding report on connectivity, competition and regulatory highlights in different jurisdictions*, documento en el que dicha entidad supranacional hace un balance del desempeño de las telecomunicaciones en la Unión Europea (UE). Disponible en: https://www.berec.europa.eu/en/all-documents/berec/reports/europes-telecom-reality-check-draft-berec-fact-finding-report-on-connectivity-competition-and-regulatory-highlights-in-different-jurisdictions?language_content_entity=en

Gráfico N° 16

Evolución del ROCE (EBIT / Capital Empleado) del sector telecomunicaciones en el Perú: Periodo 2018 – 2025 [*]



[*] Notas:

- (1) El ROCE es la división del EBIT entre el capital empleado; donde EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) es la utilidad operativa y el capital empleado, representa el conjunto de recursos empleados en la operación del negocio y se define de la siguiente manera:

$$\text{Capital Empleado} = \text{Total de Activos} - \text{Pasivos Corrientes}$$
- (2) El ROCE del sector telecomunicaciones, a nivel global, es reportado en S&P Global Ratings (2025) en su documento “Industry Credit Outlook 2025 | Telecommunications” (p. 27), y corresponde a la mediana.
- (3) El ROCE del sector telecomunicaciones en el Perú, corresponde a la mediana de dicho ratio de las principales empresas operadoras del país, siendo estas: Integratel Perú, Claro, Entel, Viettel y Wi-Net Telecom.

Fuente: NRIP, S&P Global Rating y Estados Financieros de Integratel Perú (reportado a la SMV)

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel

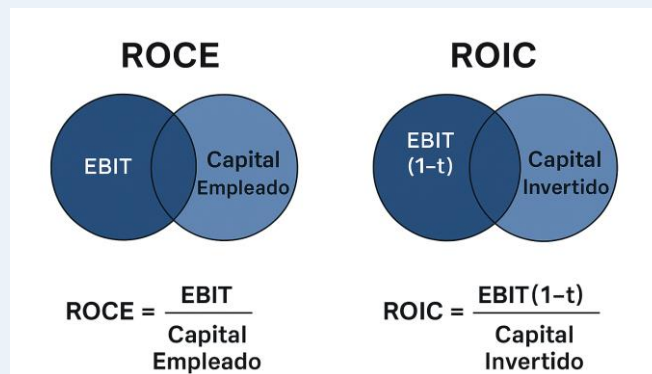
Fecha de corte: 24 de abril de 2026

Recuadro 2

Algunas precisiones sobre el ROCE y el ROIC

Según Lonis, L (2017) del CFA Institute⁽⁵⁹⁾ y la *Corporate Finance Institute-CFI* (2020)⁽⁶⁰⁾, existen diferencias que deben de considerarse al analizar tanto el ROCE y el Retorno sobre el Capital Invertido (o ROIC, por sus siglas en inglés)⁽⁶¹⁾, que a continuación se detallan:

1. Ambos indicadores tienen numeradores idénticos en sus fórmulas, no obstante el numerador del ROCE es esencialmente el numerador del ROIC antes de impuestos. Es decir, el ROCE se basa en cifras antes de impuestos, mientras que el ROIC se basa en cifras después de impuestos.
2. El ROCE es más útil en diversos contextos, como la comparación de empresas entre pares en países con diferentes estructuras impositivas.
3. Los denominadores del ROCE y ROIC también difieren; el denominador del primer indicador es el capital empleado y el denominador del segundo indicador es el capital invertido. Cabe precisar que, el capital empleado del ROCE es más amplio que el capital invertido, sobre el cual se fundamenta el ROIC.



Elaboración: DPRC – Osiptel

En virtud de lo anterior, siendo que se busca (i) efectuar una comparación objetiva del desempeño del sector con el de otras regiones, y (ii) que el ROCE presenta un alcance más amplio que el ROIC, al incorporar de manera integral la capacidad de generación de resultados en función del capital empleado; en el presente documento, se ha optado por realizar el análisis del ROCE, debido a su idoneidad para los fines comparativos.

⁵⁹ Presentación “Industry and Company Analysis – Chapter 4 from Equity Asset Valuation”, disponible en: <https://www.cfachicago.org/wp-content/uploads/2019/10/Industry-Company-Analysis.pdf>

⁶⁰ Artículo “ROIC vs ROCE”, disponible en: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/roic-vs-roce/>

⁶¹ Según lo desarrollado por el Osiptel en el “Informe sobre la Sostenibilidad Financiera y Perspectivas del Sector Telecomunicaciones” (p. 11), el ROIC se define como la división de NOPAT / Capital Invertido, donde:

NOPAT, es la Utilidad Operativa Neta después de Impuestos o Net Operating Profit After Tax. $NOPAT = EBIT \times (1 - \text{tasa de impuestos})$, donde EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) es la utilidad operativa.

Capital Invertido, es la suma de los fondos propios y ajenos, **excluyendo aquellas deudas que no representan un costo explícito o implícito**; es decir, no se consideran pasivos como: cuentas comerciales por cobrar (de corto y largo plazo), provisiones por litigios y riesgos conformados por contingencias fiscales, pasivos contractuales, ingresos diferidos, y otros de similar naturaleza. $\text{Capital invertido} = \text{Deuda Financiera} + \text{Capital propio (patrimonio)}$

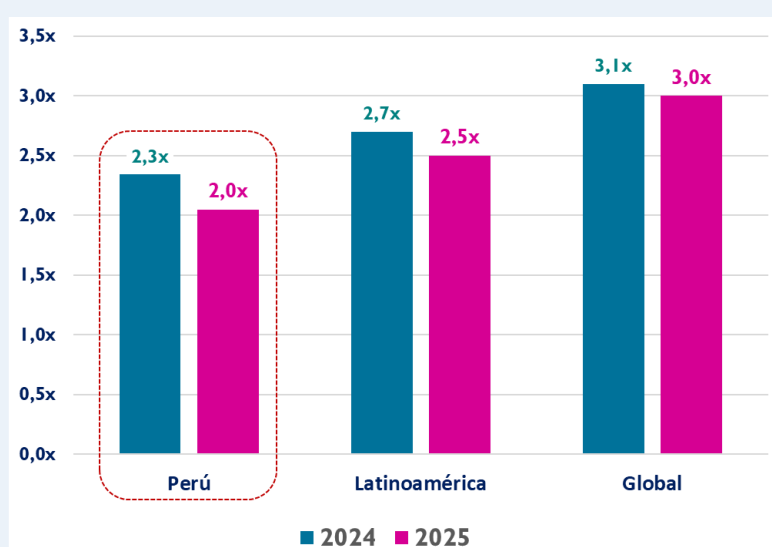
Recuadro 3

Sobre la Sostenibilidad Financiera y el creciente interés en el sector telecomunicaciones peruano

BEREC (2026) señala que “para obtener una visión completa de la salud financiera de una empresa, es importante centrarse en algo más que las métricas de rentabilidad, ya que la eficacia de la empresa para convertir los ingresos en efectivo también es fundamental”. Por lo tanto, la generación de EBITDA y caja operativa del negocio, así como la comparación con otras métricas, también cobran relevancia en la evaluación de la sostenibilidad financiera del sector.

Precisamente, al cierre de 2025, las empresas del sector han demostrado mayor capacidad, en comparación tanto con el mercado global de telecomunicaciones como el del regional, para afrontar sus niveles de deuda financiera a partir de los excedentes operativos generados, siendo que el ratio Deuda / EBITDA (que se situó en 2,0x) ha sido inferior al promedio global (3,0x) y al de Latinoamérica (2,5x).

Cobertura de Deuda Financiera (ratio Deuda / EBITDA) de las telecomunicaciones peruanas



Notas:

- (1) Respecto a los valores a nivel Global y Latinoamérica, se considera los indicadores reportados por S&P Global Ratings (2026) para los servicios de telecomunicaciones fijo y móvil, estos son la mediana para cada región. *Industry Credit Outlook 2026 | Telecommunications* (p. 32). *Industry Forecasts*.
- (2) Deuda = Deuda Financiera asumidas por las empresas operadoras. Se considera como Deuda Financiera, el total de deudas a corto y largo plazo que devengan intereses (excluyendo pasivos como gastos acumulados, cuentas por pagar y similares). En el caso de Integratel Perú, dado el actual Procedimiento Concursal Ordinario (PCO) que viene atravesando, también se considera la deuda tributaria.
- (3) El ratio Deuda / EBITDA del sector telecomunicaciones en el Perú, corresponde a la mediana de dicho ratio de las principales empresas operadoras del país, siendo estas: Integratel Perú, Claro, Entel y Viettel.

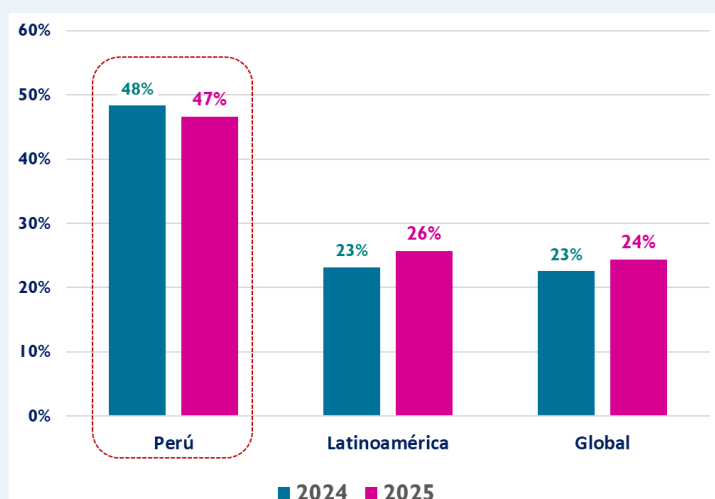
Fuente: NRIP, S&P Global Rating y Estados Financieros de Integratel Perú (reportado a la SMV)

Elaboración: DPRC – Osiptel

De otro lado, otro de los ratios empleados por las agencias internacionales de clasificación crediticia (como Moody's Investors Service, Fitch Ratings y S&P Global Ratings) para el análisis de la salud financiera y del flujo de caja y apalancamiento, es el ratio Fondos Procedentes de las Operaciones entre la deuda financiera (FFO / Deuda). Este indicador, mide la capacidad de una empresa para cubrir sus obligaciones financieras con sus fondos procedentes de las operaciones.

Sobre el particular se observa que, al cierre de 2025, las empresas peruanas presentan una posición más sólida para afrontar sus obligaciones financieras con sus fondos procedentes de las operaciones. El ratio FFO / Deuda (que se situó en 47%) de Perú ha sido significativamente superior al promedio global (24%) y al de Latinoamérica (26%).

Ratio FFO/ Deuda de las telecomunicaciones peruanas



Notas:

- (1) Respecto a los valores a nivel Global y Latinoamérica, se considera los indicadores reportados por S&P Global Ratings (2026) para los servicios de telecomunicaciones fijo y móvil, estos son la mediana para cada región. *Industry Credit Outlook 2026 | Telecommunications* (p. 32). *Industry Forecasts*.
- (2) Deuda = Deuda Financiera asumidas por las empresas operadoras. Se considera como Deuda Financiera, el total de deudas a corto y largo plazo que devengan intereses (excluyendo pasivos como gastos acumulados, cuentas por pagar y similares). En el caso de Integratel Perú, dado el actual Procedimiento Concursal Ordinario (PCO) que viene atravesando, también se considera la deuda tributaria.
- (3) El ratio FFO / Deuda del sector telecomunicaciones en el Perú, corresponde a la mediana de dicho ratio de las principales empresas operadoras del país, siendo estas: Integratel Perú, Claro, Entel y Viettel.

Fuente: NRIP, S&P Global Rating y Estados Financieros de Integratel Perú (reportado a la SMV)
Elaboración: DPRC – Osiptel

Es importante destacar que el sostenido crecimiento de los ingresos del sector, conjuntamente con las perspectivas favorables sobre expansión de los servicios de telecomunicaciones, ha propiciado el arribo de nuevos inversionistas al mercado peruano; así pues, en los últimos años, se ha concretado el ingreso de distintos capitales extranjeros y fondos de inversión que tomaron el control de diversas empresas —en el cuadro de abajo se muestra información de los principales ingresos al mercado peruano—; y, que, al cierre del 2025, han registrado importantes avances en términos de participación de mercado y la masificación de los servicios de telecomunicaciones. Esto representa una mayor apuesta por el crecimiento del sector en términos de ingresos y rentabilidad.

Principales holdings y fondos de inversión que arribaron al sector, en los últimos 5 años

EMPRESA	ORIGEN DE CAPITALES	EMPRESA CONTROLADORA	AÑO DE INGRESO DE CAPITALES AL PERÚ
WOW TEL S.A.C.	España	Liberty Latin America Ltd. (Holding)	2021
STARLINK PERU S.R.L.	Estados Unidos	SpaceX (Holding)	2022
CALA SERVICIOS INTEGRALES S.A.C (MIFibra)	Chile	Scale Capital S.A. (Fondo de Inversión)	2023
WI-NET TELECOM S.A.C.	Estados Unidos	Linzor Capital Partners (Fondo de Inversión)	2024
INTEGRATEL PERÚ S.A.A.	Argentina	Integra Capital S.A. (Fondo de Inversión)	2025
INTERNET PARA TODOS S.A.C.	Argentina	Integra Capital S.A. (Fondo de Inversión)	2025
ZAAZ PERÚ S.A.C. (*)	Argentina	Grupo Wertheim (Holding)	2025

Fuente: NRIP, Estados Financieros de Integratel Perú (reportado a la SMV) y reportes web de acceso público.
Elaboración: DPRC – Osiptel

(*) Nueva empresa en el sector que, a finales de 2025, anunció un acuerdo de adquisición de la cartera de clientes de Nubyx (Fiberline Perú S.A.C.) y alquiler de la infraestructura de fibra óptica del Grupo Fiberlux.

VI. CONCLUSIONES

- En el 2025, sin considerar “Venta y Alquiler de Equipos”, los ingresos del sector crecieron en 2,5%, gracias a la creciente demanda de servicios móviles y de internet fijo, cuyos ingresos de manera conjunta representaron alrededor del 65% del total de ingresos generados por el sector durante el 2025; lo que refleja una demanda resiliente de servicios de telecomunicaciones, especialmente el de los servicios móviles e internet fijo, que continúan actuando como motores de crecimiento de los ingresos del sector.

A nivel de las principales empresas operadoras del sector telecomunicaciones, se observa que la mayoría de las empresas incrementaron sus ingresos respecto a los niveles registrados en el año 2024, destacando el crecimiento registrado por: Pangeaco (+28,4%), Viettel (+25,4%), ON Empresas (+23%), Wow Tel (+22,6%), y Wi-Net Telecom (+13,1%).

- En cuanto a las inversiones del sector, al cierre de 2025 las inversiones del sector continuaron superando los millones de dólares. Cabe destacar que, que las principales empresas del sector, en términos de ingresos, continuaron incrementando sus niveles de inversión; mientras que las empresas operadoras de menor tamaño moderaron sus niveles de inversión, luego de haber efectuado, en los últimos años, importantes desembolsos de capital para la expansión de infraestructura.

En cuanto a la estructura de las inversiones en el sector, Claro como consolidó como la empresa con el mayor nivel de inversiones, concentrando el 35,7% de las inversiones realizadas en el sector durante el 2025; seguido por el Grupo Entel y Viettel con el 15,8% y 10,7%, respectivamente; por su parte, Integratel Perú quedó rezagada a la cuarta posición —con el 10,6%—; finalmente, Wi-Net Telecom continuó con su senda creciente y obtuvo una participación de 6,8% (la más alta desde que empezó a operar en el sector).

En cuanto a la intensidad de las inversiones en el sector, el promedio del ratio de Inversiones/Ingresos terminó ubicándose por encima de 17%, el cual refleja la persistencia del esfuerzo de las empresas operadoras sobre la expansión de los servicios de telecomunicaciones en el país.

- Respecto al desempeño financiero de las principales empresas operadoras, Claro, incrementó sus ingresos en 4% respecto al año anterior, esto debido a los ingresos generados por sus “Servicios Móviles” y “Servicios Fijos”.

Por otro lado, sus gastos operativos disminuyeron mientras sus ingresos crecieron, lo que significó que su rentabilidad operativa supere el 33%.

Sobre sus niveles de rentabilidad financiera, el ROE superó el 11%, tras incrementar su margen neto y nivel de apalancamiento.

- Por su parte, Integratel Perú registró una disminución de 12,6% en sus ingresos, explicado principalmente por los menores ingresos generados por su línea de negocio “Servicios Fijos” (los cuales representaron alrededor del 32% de sus ingresos), aunado al desempeño negativo de los ingresos de “Servicios Móviles” del segmento minorista.

De otro lado, gracias a que Integratel Perú efectuó un mayor control de sus gastos operativos, estos se redujeron en mayor medida que sus ingresos, lo que se tradujo en mejores resultados operativos. Su rentabilidad operativa llegó a situarse en 11,5%, después de haber obtenido un margen EBITDA de un dígito en el año anterior, en un contexto en el que, durante el último año, la empresa atravesó un cambio del control societario.

Aunque la empresa continuó presentando pérdidas netas (de S/ 1 730 millones), ésta en el 2025 es inferior a la registrada en el año previo, producto de (i) mejores resultados operativos registrados en el último año; (ii) menores gastos financieros; y (iii) mayores ingresos financieros reconocidos. En consecuencia, la rentabilidad financiera de la empresa mejoró; ROA registró una mejora, en línea con la evolución favorable del margen neto.

- En el caso de Entel, registró un alza en sus ingresos de 7,3% con respecto al año anterior, debido a la dinámica mostrada por sus “Servicios Móviles”, que representaron alrededor del 65% del total de ingresos generados por la empresa.

Por su parte, sus gastos operativos se incrementaron en línea con el de los ingresos, lo que conllevó a que su margen EBITDA se mantenga alrededor del 25%.

En cuanto a su rentabilidad financiera de la empresa, el ROE terminó terreno positivo; esto, debido a que, por primera vez desde que la empresa de capitales chilenos inició operaciones en Perú, Entel empezó registró ganancias netas (en términos anuales).

- En cuanto a Viettel, esta empresa registró un alza en sus ingresos de 25,4% con respecto al año anterior, ante el destacable crecimiento de sus “Servicios Móviles”, el cual continuó representando más del 75% del total de ingresos generados por la empresa.

Por otro lado, con respecto a su rentabilidad operativa, el margen EBITDA terminó situándose por encima del 35%, en un entorno en el que la empresa viene efectuando mayores esfuerzos y gastos operativos para afrontar el crecimiento de su actividad comercial. Asimismo, el margen EBITDA de Viettel continuó siendo una de los mayores valores de las empresas analizadas en el presente informe.

Respecto a su rentabilidad financiera, a pesar de que el ROE se redujo, ésta se situó en 52,1%, bajo un entorno de menor apalancamiento.

- Entre tanto, Wi-Net Telecom registró un crecimiento de más del 13% en sus ingresos, en comparación con el registrado en el año previo; esto, ante el desempeño favorable del servicio de “Internet Fijo” (a nivel minorista), que se configura como el principal generador de ingresos de la empresa –al representar más del 80% de total de ingresos generados por parte de la empresa–.

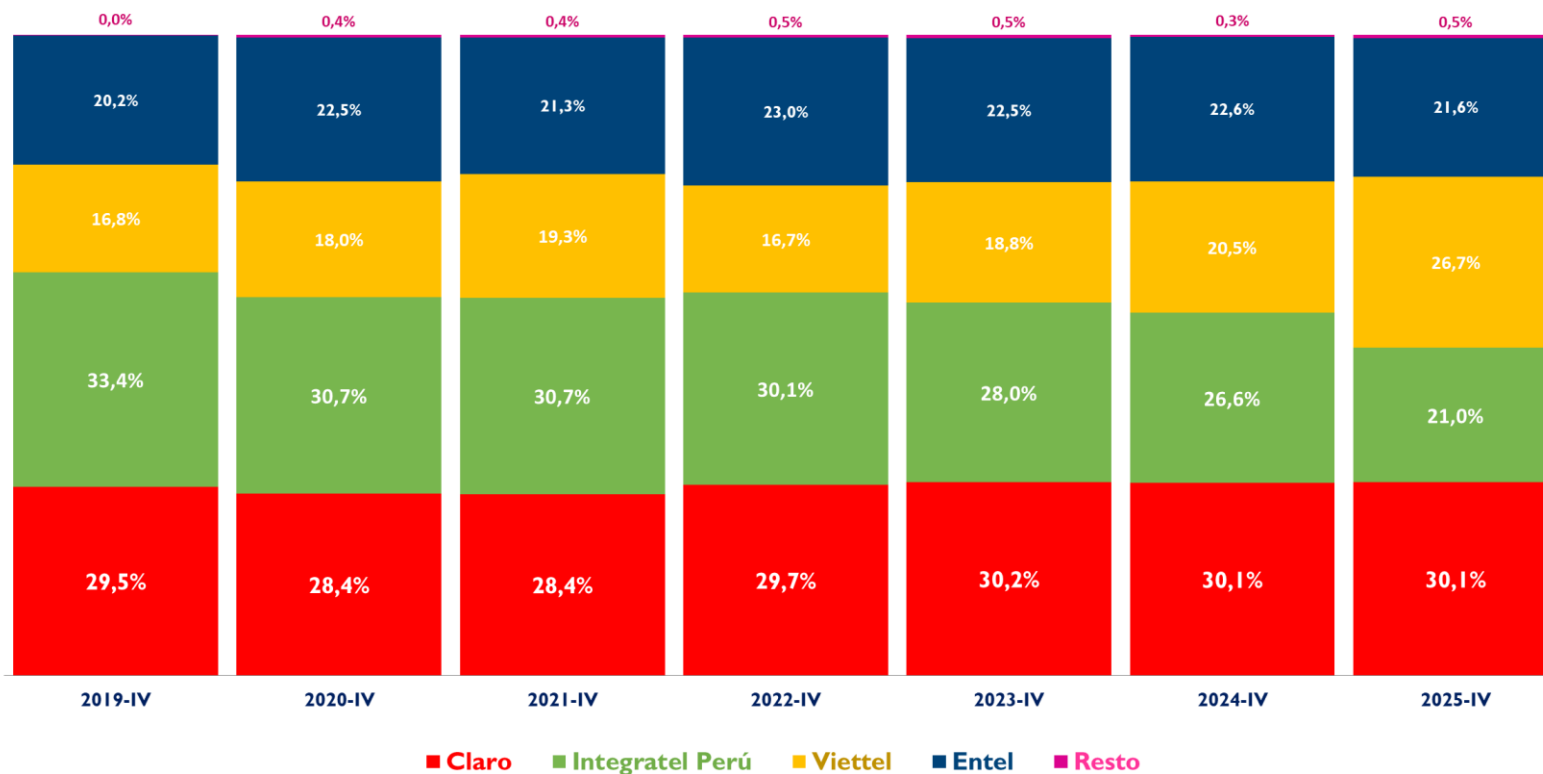
La empresa obtuvo la primera rentabilidad operativa más alta de las empresas analizadas, alcanzando un nivel de 37,8%. En términos de rentabilidad financiera, el ROE disminuyó ante el menor margen neto y el uso menos eficiente de sus activos.

- En cuanto a la rentabilidad operativa del sector, esta ascendió hasta el 33,4% –mediana el margen EBITDA de las empresas analizadas en el presente informe, que al cierre de 2025 representaron más del 87% de los ingresos del sector–; sobre el particular, se destaca que (i) se encuentra en su máximo histórico; (ii) supera a la de Latinoamérica.
- Finalmente, respecto a la rentabilidad financiera del sector, el ROCE (medido como EBIT / capital empleado) se situó en 7,9% y con este resultado se mantuvo la tendencia creciente de este indicador desde año 2019. Cabe destacar que el ROCE del sector, desde el año 2021, se encuentra en niveles superiores a los registrados en el promedio global, que según S&P Global Rating, estuvo alrededor del 5% desde el año 2020.

VII. ANEXOS

Anexo I

Participación de mercado móvil (% líneas)



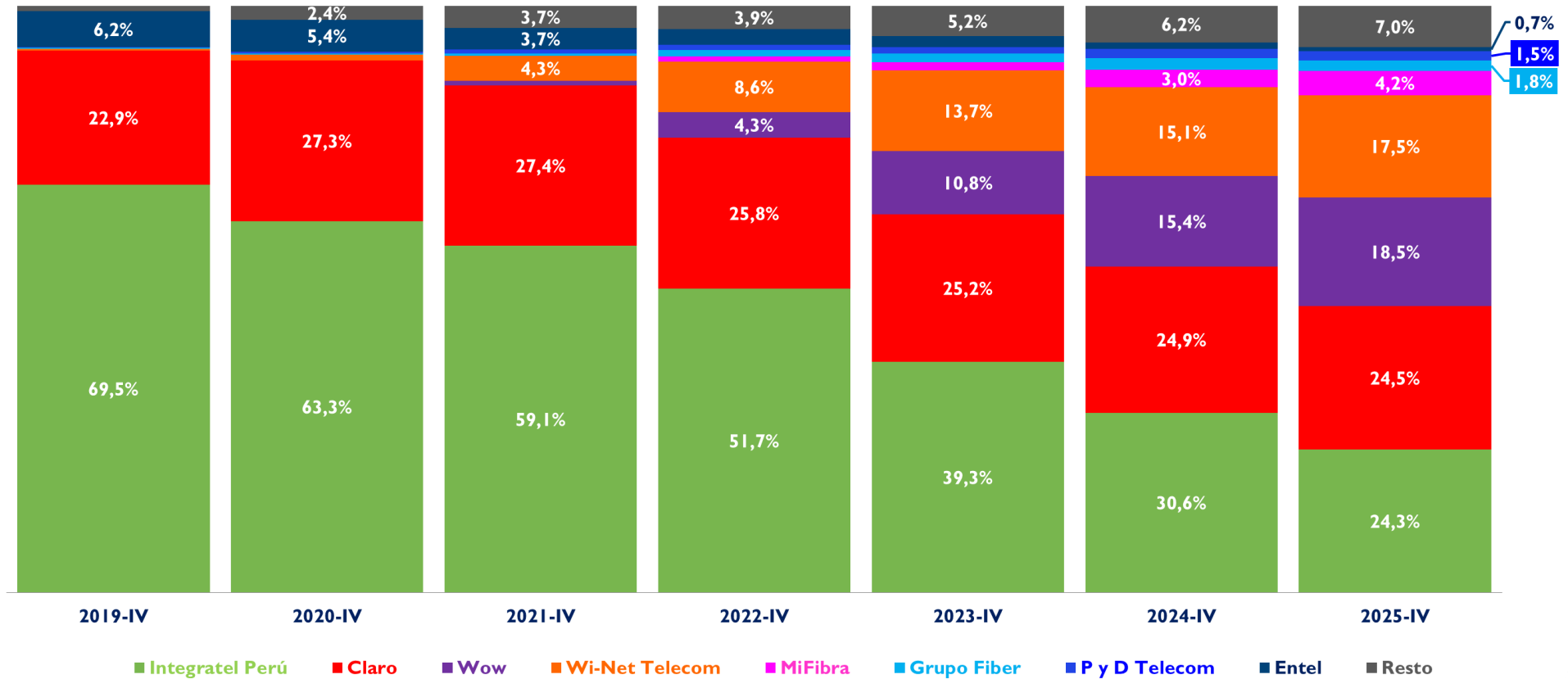
Fuente: PUNKU

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel

Fecha de corte: 06 de febrero de 2026

Anexo 4

Participación de mercado de internet fijo (% conexiones)



Fuente: PUNKU









Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel

Fecha de corte: 08 de febrero de 2026









Anexo 3

Portabilidad Numérica en el mercado móvil

Cantidad de líneas portadas (de Enero a Diciembre 2025)

	Líneas Ganadas	Líneas Pérdidas	Saldo	Prepago	Postpago
				Saldo	
	2 030 568	1 869 532	↑ 161 036	↓ -118 938	↑ 279 974
	1 555 399	1 753 644	↓ -198 245	↑ 91 981	↓ -290 226
	1 358 004	1 362 956	↓ -4 952	↑ 114 925	↓ -119 877
	1 743 721	1 700 953	↑ 42 768	↓ -86 747	↑ 129 515
	1	425	↓ -424	↓ -418	↓ -6
	1 281	1 461	↓ -180	↓ -800	↑ 620
	0	2	↓ -2	↓ -2	⇒ 0
	0	1	↓ -1	↓ -1	⇒ 0

Portabilidad acumulada (Julio 2014 - Diciembre 2025)

	Total de líneas Ganadas	Total de líneas pérdidas	Saldo entre líneas ganadas y pérdidas
	18 166 419	15 184 348	↑ 2 982 071
	14 061 837	17 017 991	↓ -2 956 154
	8 116 022	9 651 252	↓ -1 535 230
	15 786 911	14 332 274	↑ 1 454 637
	139 111	94 701	↑ 44 410
	26 678	16 500	↑ 10 178
	131	55	↑ 76
	16	4	↑ 12

Fuente: PUNKU

Elaboración: Dirección de Políticas Regulatorias y Competencia – Osiptel

Fecha de corte: 04 de mayo de 2026