



**TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A.
TELECEL S.A.**

La sociedad tiene por objeto establecer y operar sistemas de telecomunicaciones incluyendo telefonía móvil celular, busca personas y otros afines, utilizando los tipos de equipos de comunicación que corresponda. Asimismo, podrá dedicarse a otras actividades de tele o radio comunicaciones previa aprobación del Directorio.

Para la prosecución de su objeto, la sociedad tiene plena capacidad jurídica para realizar todos los actos y contratos de cualquier naturaleza sin limitación alguna permitidos por las leyes y para desarrollar todas las actividades comerciales e industriales inherentes o accesorias a su objeto.

NÚMERO DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES ("RMV") DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO ("ASFI"): ASFI/DSV-EM-TCB-002/2012
NÚMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS TELECEL S.A. EN EL RMV DE LA ASFI: ASFI/DSV-PEB-TCB-003/2012
NÚMERO DE RESOLUCIÓN EMITIDA POR LA ASFI QUE AUTORIZA E INSCRIBE EL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS TELECEL S.A.: ASFI N° 152/2012 DE FECHA 27 DE ABRIL DE 2012
NÚMERO DE REGISTRO DE LA EMISIÓN DE BONOS TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 EN EL RMV DE LA ASFI: ASFI/DSV-ED-TCB-011/2012
CARTA EMITIDA POR LA ASFI QUE AUTORIZA E INSCRIBE LA EMISIÓN DE BONOS TELECEL S.A. – EMISIÓN 1: ASFI/DSV/R-57718/2012 DE FECHA 11 DE MAYO DE 2012

PROSPECTO COMPLEMENTARIO

El Prospecto Complementario debe ser leído conjuntamente con el Prospecto Marco del Programa de Emisiones correspondiente al Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

**DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN:
"BONOS TELECEL S.A. – EMISIÓN 1"**

MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS TELECEL S.A.: USD 200.000.000.-

(Doscientos millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN BONOS TELECEL S.A. – EMISIÓN 1: Bs 1.360.000.000.-

(Un mil trescientos sesenta millones 00/100 Bolivianos)

Características de la Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

Tipo de Valor a Emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.																														
Moneda de la Emisión:	Bolivianos.																														
Monto de la Emisión:	Bs 1.360.000.000.- (Un mil trescientos sesenta millones 00/100 Bolivianos).																														
N° de Series en que se dividirá la Emisión:	Serie única.																														
Valor Nominal de los Bonos:	Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).																														
Fecha de Emisión:	14 de mayo de 2012.																														
Tipo de Interés:	Nominal, anual y fijo.																														
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal.																														
Periodicidad de Amortización del Capital:	Las amortizaciones de capital se realizarán cada 360 días calendario, de acuerdo al siguiente detalle:																														
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Nº de Cupón</th> <th>Días acumulados</th> <th>% de Amortización</th> <th>Nº de Cupón</th> <th>Días acumulados</th> <th>% de Amortización</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2</td> <td>360</td> <td>9.00%</td> <td>10</td> <td>1800</td> <td>13.00%</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>720</td> <td>10.00%</td> <td>12</td> <td>2160</td> <td>14.00%</td> </tr> <tr> <td>6</td> <td>1080</td> <td>11.00%</td> <td>14</td> <td>2520</td> <td>15.00%</td> </tr> <tr> <td>8</td> <td>1440</td> <td>12.00%</td> <td>16</td> <td>2880</td> <td>16.00%</td> </tr> </tbody> </table>	Nº de Cupón	Días acumulados	% de Amortización	Nº de Cupón	Días acumulados	% de Amortización	2	360	9.00%	10	1800	13.00%	4	720	10.00%	12	2160	14.00%	6	1080	11.00%	14	2520	15.00%	8	1440	12.00%	16	2880	16.00%
Nº de Cupón	Días acumulados	% de Amortización	Nº de Cupón	Días acumulados	% de Amortización																										
2	360	9.00%	10	1800	13.00%																										
4	720	10.00%	12	2160	14.00%																										
6	1080	11.00%	14	2520	15.00%																										
8	1440	12.00%	16	2880	16.00%																										
Periodicidad de Pago de Intereses:	Los intereses serán cancelados cada 180 días calendario.																														
Plazo de Colocación de la Emisión:	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión.																														
Procedimiento de Colocación Primaria:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).																														
Forma de Circulación de los Valores:	A la orden.																														
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo.																														
Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.																														
Forma de Representación de los Valores:	Mediante Anotaciones en Cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a Cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV).																														
Garantía:	Quirografaria.																														
Calificadoras de Riesgo:	Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. AESA Ratings S.A. Calificadora de Riesgo																														
Calificación de Riesgo*:	AA2 por Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. AA3 por AESA Ratings S.A. Calificadora de Riesgo. AA: corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de amortización de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. El numeral 2 significa que el valor se encuentra en el nivel medio de la categoría de calificación asignada. El numeral 3 significa que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la categoría de calificación asignada.																														

Serie	Clave de Pizarra	Cantidad de Valores	Tasa de Interés	Plazo	Fecha de Vencimiento
Única	TCB-1-N1U-12	136.000	4.75%	2880 días calendario	02 de abril de 2020

*"LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN".

VÉASE LA SECCIÓN "FACTORES DE RIESGO" EN LA PÁGINA 49 DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS TELECEL S.A., LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

**ELABORACIÓN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO, DISEÑO,
ESTRUCTURACIÓN Y COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN:**



LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIÓ SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA CUBIERTA DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO. LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISIÓN ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LAS OFICINAS DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA Y TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A.



Esta página ha sido dejada en blanco intencionalmente



DECLARACIONES JURADAS

Declaración Jurada del Estructurador por la información contenida en el Prospecto Complementario de la Emisión denominada BONOS TELECEL S.A. – EMISIÓN 1.

ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 11:00 del día 7 del mes de mayo del año 2012, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO** con C.I. N° 2015472 L.P. con domicilio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

AL PUNTO UNICO: “Como Gerente General de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, declaro que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por **Telefónica Celular de Bolivia S.A. (TELECEL S.A.)**, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

Quien desee adquirir los **Bonos TELECEL S.A. – Emisión 1** que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del **Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.** que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente Prospecto Complementario, en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el Prospecto Marco del **Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.**, respecto al Valor y a la transacción propuesta.

La adquisición de los **Bonos TELECEL S.A. – Emisión 1** que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del **Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.**, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario, en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el Prospecto Marco del **Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.**”

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, por ante mí de lo que doy fe.

Dr. Adán Willy Arias Aguilar
JUEZ 9no. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Jovanna N. Bustos Vargas
ACTUARIO ABOGADO
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA

JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO
C.I. 2015472 L.P.



Declaración Jurada del Emisor por la información contenida en el Prospecto Complementario de la Emisión denominada BONOS TELECEL S.A. – EMISIÓN 1.

ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 10:00 del día 7 de mayo de dos mil doce, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **HORACIO CHRISTIAN ROMANELLI ZUAZO**, con Cédula de Identidad No. 3456097 LP. y domicilio transitorio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **Telefónica Celular de Bolivia S.A. (TELECEL S.A.)**, como Gerente de Asuntos Corporativos, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: "Declaro que **Telefónica Celular de Bolivia S.A. (TELECEL S.A.)** legalmente representada por mi persona, está presentando ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de los Valores de la Emisión de Bonos denominada **Bonos TELECEL S.A. - EMISION 1**, para su Oferta Pública, que forman parte del **Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.**"

AL SEGUNDO: "Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Complementario de la Emisión de **Bonos TELECEL S.A. - EMISION 1**, a ser presentado ante la ASFI."

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, por ante mí de lo que doy fe.


Horacio Romanelli
CI - 3456097 LP


Dr. Adán Willy Arias Aguilar
JUEFE DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia


Giovanna N. Bustos Vargas
ACTUARIO ABOGADO
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Declaración Jurada del Emisor por la información contenida en el Prospecto Complementario de la Emisión denominada BONOS TELECEL S.A. – EMISIÓN 1.


ACTA DE DECLARACION JURADA

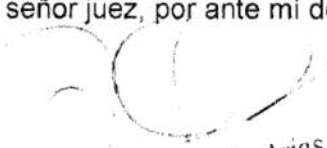
En la ciudad de La Paz, a horas 10:15 del día 7 de mayo de dos mil doce, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **MILTON GABRIEL MULLER**, con Cédula de Identidad para Extranjeros No. E-0028730 y domicilio transitorio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **Telefónica Celular de Bolivia S.A. (TELECEL S.A.)**, como Gerente Administrativo Financiero, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:


AL PRIMERO: *“Declaro que **Telefónica Celular de Bolivia S.A. (TELECEL S.A.)** legalmente representada por mi persona, ha presentado ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de los Valores de la Emisión de Bonos denominada **Bonos TELECEL S.A. - EMISION 1**, para su Oferta Pública, que forman parte del **Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.**”*

AL SEGUNDO: *“Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Complementario de la Emisión de **Bonos TELECEL S.A. - EMISION 1**, a ser presentado ante la ASFI.”*

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, por ante mí de lo que doy fe.


Milton Muller
CI 28.730


Dr. Adán Willy Arias Aguitar
JUEZ 9no. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia


Giovanna N. Bustios Vargas
ACTUARIO ABOGADO
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia



ENTIDAD ESTRUCTURADORA

La estructuración de la presente Emisión denominada BONOS TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 (“Emisión”) fue realizada por BISA S.A. Agencia de Bolsa.

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO

La Agencia de Bolsa responsable de la elaboración del presente Prospecto Complementario es BISA S.A. Agencia de Bolsa a través de:

Javier Enrique Palza Prudencio Gerente General

PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (TELECEL S.A.)

Pablo Daniel Guardia Vásquez	Gerente General
Limberg Natan Daroca Núñez	Gerente de Ventas
Daniela Margarita Rivera Gamarra	Gerente de Recursos Humanos
Einar Jaime Murillo Rojas	Gerente de la Unidad Corporativa de Negocios
Álvaro Alfredo Cuadros Sagárnaga	Gerente de Servicios Financieros Móviles
Milton Gabriel Muller	Gerente Administrativo Financiero
Adriana Felicia Murialdo Méndez	Gerente de Compras y Logística
Claudia Landívar Salvatierra	Gerente de Atención al Cliente
Ronald Albertti Andia Mercado	Gerente de Riesgo
Alejandro Horvath Cudas	Gerente de Operaciones y Sistemas
Luis Padilla Funes	Gerente de Marketing
Horacio Christian Romanelli Zuazo	Gerente de Asuntos Corporativos
Eduardo Ignacio Viñas de Vivero	Gerente de Ética

La documentación relacionada con la presente Emisión es de carácter público, por lo tanto, se encuentra disponible para el público en general en las siguientes direcciones:

Registro del Mercado de Valores (“RMV”) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (“ASFI”)

Calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Torres Gundlach, Piso 3, La Paz-Bolivia.

Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”)

Calle Montevideo N° 142 Edificio Zambrana, La Paz-Bolivia.

BISA S.A. Agencia de Bolsa

Avenida Arce N° 2631, Edificio Multicine, Piso 15, La Paz – Bolivia.

Telefónica Celular de Bolivia S.A. (TELECEL S.A.)

Av. Viedma N° 648, Santa Cruz – Bolivia.



ÍNDICE DE CONTENIDO

1.	RESUMEN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO	1
1.1.	Resumen de las Condiciones y Características de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1	1
1.2.	Información Resumida de los Participantes	4
1.3.	Antecedentes Legales de la Emisión denominada Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1.....	4
1.4.	Antecedentes Legales del Emisor	5
1.5.	Delegación de Definiciones	6
1.6.	Posibilidad de que el Programa de Emisiones sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores .	7
1.7.	Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a los que se Sujeta TELECEL S.A. durante la Vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.....	7
1.8.	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento	7
1.9.	Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida.....	7
1.10.	Protección de Derechos.....	7
1.11.	Arbitraje.....	7
1.12.	Tribunales competentes.....	7
1.13.	Resumen del Análisis Financiero	7
1.13.1.	Balance General.....	8
1.13.2.	Estado de Resultados.....	10
1.13.3.	Indicadores Financieros	11
1.13.3.1.	Liquidez	11
1.13.3.2.	Endeudamiento	14
1.13.3.3.	Actividad	16
1.13.3.4.	Rentabilidad	19
1.14.	Factores de Riesgo	22
2.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS.....	22
2.1.	Antecedentes Legales de la Emisión denominada Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1.....	22
2.2.	Delegación de Definiciones	23
2.3.	Características de la Emisión	24
2.3.1.	Denominación de la Emisión	24
2.3.2.	Tipo de valores a emitirse	24
2.3.3.	Monto total y moneda de la Emisión.....	24
2.3.4.	Valor nominal y precio de colocación.....	24
2.3.5.	Número de series y número de Bonos de cada serie	24
2.3.6.	Numeración de los Bonos.....	24
2.3.7.	Fecha de emisión y plazo de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1	24
2.3.8.	Fecha de vencimiento	24
2.3.9.	Plazo de colocación primaria.....	25
2.3.10.	Forma de circulación de los Bonos.....	25
2.3.11.	Forma de representación de los Bonos.....	25
2.3.12.	Transferencia de los Bonos	25
2.3.13.	Contenido de los Bonos	25
2.3.14.	Modalidad de Colocación	25
2.3.15.	Procedimiento de Colocación Primaria	25
2.3.16.	Forma de pago en Colocación Primaria de la Emisión	25
2.3.17.	Número de Registro y fecha de inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI	26
2.3.18.	Calificación de Riesgo	26
2.4.	Derechos de los Titulares	27
2.4.1.	Tipo de interés y tasa de interés.....	27
2.4.2.	Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses	27
2.4.3.	Fórmula para el cálculo de los intereses.....	27



2.4.4.	Fórmula para la amortización de capital	27
2.4.5.	Reajustabilidad del Empréstito	28
2.4.6.	Forma de amortización del capital y pago de intereses de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 ..	28
2.4.7.	Periodicidad de amortización de capital y pago de intereses	28
2.4.8.	Fecha y lugar de amortización de capital y pago de intereses	28
2.4.9.	Provisión para el amortización de capital y el pago de intereses	29
2.4.10.	Plazo para el pago total de los Bonos	29
2.4.11.	Garantía	29
2.4.12.	Convertibilidad en acciones	29
2.4.13.	Redención anticipada	29
2.4.13.1.	Rescate anticipado mediante sorteo	29
2.4.13.2.	Redención mediante compras en el mercado secundario	30
2.4.14.	Agente pagador	31
2.4.15.	Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar	31
2.4.16.	Efectos sobre los derechos de los Tenedores de Bonos por fusión o transformación del Emisor	31
2.4.17.	Posibilidad de que los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 sean limitados o afectados por otra clase de valores	31
2.4.18.	Restricciones, obligaciones y compromisos financieros a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión	31
2.4.19.	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento.....	31
2.4.20.	Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.....	31
2.4.21.	Aceleración de plazos	32
2.4.22.	Protección de derechos	32
2.4.23.	Redención de los Bonos, pago de intereses, relaciones con los Tenedores de Bonos, y cumplimiento de otras obligaciones inherentes al Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A. y sus Emisiones	32
2.4.24.	Tribunales competentes	32
2.4.25.	Arbitraje	32
2.4.26.	Tratamiento tributario.....	32
2.4.27.	Tratamiento del RC-IVA en caso de Redención Anticipada	33
2.4.28.	Asamblea General de Tenedores de Bonos.....	33
2.4.29.	Representante Común de Tenedores de Bonos	34
2.4.29.1.	Nombramiento del Representante Común de Tenedores de Bonos Provisorio.....	34
2.4.29.2.	Deberes y facultades del Representante de Tenedores	35
2.4.30.	Normas de seguridad.....	35
2.4.31.	Obligaciones de información	35
2.4.32.	Modificación de las condiciones y características de emisión.	35
3.	DESTINO DE LOS FONDOS Y RAZONES DE LA EMISIÓN.....	35
4.	FACTORES DE RIESGO	37
5.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	38
5.1.	Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria	38
5.2.	Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta Pública	38
5.3.	Tipo de oferta	38
5.4.	Diseño y estructuración.....	38
5.5.	Agente colocador	38
5.6.	Descripción de la forma de colocación	38
5.7.	Relación entre el Emisor y el Agente colocador	38
5.8.	Bolsa de valores en la cual se inscribirá la Emisión	38
6.	INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR	38
6.1.	Datos generales del emisor	38



6.1.1.	Identificación del emisor	38
6.1.2.	Documentos de constitución y sus modificaciones.....	39
6.1.3.	Capital social	40
6.1.4.	Empresas vinculadas	41
6.1.5.	Estructura administrativa interna.....	42
6.1.6.	Directores y Ejecutivos	42
6.1.7.	Perfil profesional de los principales ejecutivos de TELECEL S.A.	44
6.1.8.	Empleados	47
6.2.	Descripción de TELECEL S.A.	48
6.3.	Créditos y deudas por pagar.....	48
6.4.	Procesos legales de TELECEL S.A.	49
6.5.	Análisis e interpretación de los Estados Financieros.....	51
6.5.1.	Activo Total.....	52
6.5.2.	Activo Corriente	53
6.5.3.	Activo No Corriente.....	55
6.5.4.	Pasivo Total.....	56
6.5.5.	Pasivo Corriente.....	57
6.5.6.	Pasivo No Corriente	58
6.5.7.	Patrimonio Neto	59
6.5.8.	Ventas Netas de Servicio (Ingresos)	61
6.5.9.	Costo de Servicios Vendidos (Costos)	62
6.5.10.	Ganancia Bruta	63
6.5.11.	Utilidad Neta del Ejercicio.	65
6.5.12.	Indicadores Financieros	66
6.5.12.1.	Liquidez	66
6.5.12.2.	Endeudamiento	69
6.5.12.3.	Actividad	71
6.5.12.4.	Rentabilidad	75
6.6.	Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera.....	78
7.	ESTADOS FINANCIEROS	79



ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro Nº 1:	Principales cuentas de los Estados Financieros	8
Cuadro Nº 2:	Indicadores Financieros	11
Cuadro Nº 3:	Calificación de Riesgo 1 de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1	26
Cuadro Nº 4:	Calificación de Riesgo 2 de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1	26
Cuadro Nº 5:	Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital	28
Cuadro Nº 6:	Premio por prepago (en porcentaje%)	30
Cuadro Nº 7:	Tratamiento tributario	33
Cuadro Nº 8:	Antecedentes del Representante de Tenedores	34
Cuadro Nº 9:	Destino de los fondos obtenidos con los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1	36
Cuadro Nº 10:	Créditos contraídos por TELECEL S.A. (créditos en moneda nacional)	36
Cuadro Nº 11:	Plan de Inversión Anual de TELECEL S.A. para las gestiones 2012 y 2013	36
Cuadro Nº 12:	Nómina de accionistas de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)	41
Cuadro Nº 13:	Nómina de accionistas de Millicom International IV NV (al 31 de marzo de 2012)	41
Cuadro Nº 14:	Entidades vinculadas por propiedad a TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)	42
Cuadro Nº 15:	Composición del Directorio de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)	42
Cuadro Nº 16:	Principales Ejecutivos de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)	43
Cuadro Nº 17:	Evolución del número de empleados de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)	47
Cuadro Nº 18:	Créditos contraídos por TELECEL S.A. (créditos en moneda nacional)	48
Cuadro Nº 19:	Créditos contraídos por TELECEL S.A. (créditos en moneda extranjera)	48
Cuadro Nº 20:	Procesos legales vigentes de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)	49
Cuadro Nº 21:	Balance General y Análisis Horizontal de Telefónica Celular de Bolivia S.A.	79
Cuadro Nº 22:	Análisis Vertical del Balance General de Telefónica Celular de Bolivia S.A. (expresado en porcentaje)	80
Cuadro Nº 23:	Estado de Resultados y Análisis Horizontal de Telefónica Celular de Bolivia S.A.	81
Cuadro Nº 24:	Análisis Vertical del Estado de Resultados de Telefónica Celular de Bolivia S.A. (expresado en porcentaje)	82
Cuadro Nº 25:	Indicadores Financieros de Telefónica Celular de Bolivia S.A.	83



ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N° 1:	Organigrama de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)	42
Gráfico N° 2:	Activo total (en millones de Bs)	52
Gráfico N° 3:	Cuentas por cobrar a ENTEL (en millones de Bs)	54
Gráfico N° 4:	Activo fijo (en millones de Bs)	55
Gráfico N° 5:	Pasivo total (en millones de Bs)	56
Gráfico N° 6:	Deudas comerciales de corto plazo (en millones de Bs)	57
Gráfico N° 7:	Deudas financieras de corto plazo (en millones de Bs)	58
Gráfico N° 8:	Patrimonio neto (en millones de Bs)	60
Gráfico N° 9:	Ventas netas de servicios (en millones de Bs)	62
Gráfico N° 10:	Ganancia operativa (en millones de Bs)	64
Gráfico N° 11:	Utilidad neta del ejercicio (en millones de Bs)	65
Gráfico N° 12:	Coficiente de liquidez (en veces)	67
Gráfico N° 13:	Prueba ácida (en veces)	68
Gráfico N° 14:	Razón de endeudamiento (en porcentaje)	69
Gráfico N° 15:	Retorno sobre el Patrimonio ROE (en porcentaje)	75
Gráfico N° 16:	Retorno sobre el Activo ROA (en porcentaje)	76
Gráfico N° 17:	Margen Neto (en porcentaje)	78

ANEXOS

ANEXO I: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA.

ANEXO II: CALIFICACIÓN DE RIESGO OTORGADA A LA EMISIÓN POR LA CALIFICADORA DE RIESGO PACIFIC CREDIT RATING S.A.

ANEXO III: CALIFICACIÓN DE RIESGO OTORGADA A LA EMISIÓN POR AESA RATINGS S.A. CALIFICADORA DE RIESGO.



1. RESUMEN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO

1.1. Resumen de las Condiciones y Características de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1

Denominación de la Emisión:	Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1
Monto de la Emisión:	Bs 1.360.000.000.- (Un mil trescientos sesenta millones 00/100 Bolivianos).
Tipo de Valores a emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Moneda de la Emisión:	Bolivianos.
Series en que se divide la Emisión:	Serie única.
Valor Nominal de los Bonos:	Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).
Número de Valores que comprende la Emisión:	136.000 (Ciento treinta y seis mil).
Tipo de Interés:	Nominal, anual y fijo.
Tasa de interés:	4,75% (Cuatro coma setenta y cinco).
Fecha de Emisión:	14 de mayo de 2012.
Fecha de vencimiento	02 de abril de 2020.
Plazo de la Emisión:	2880 días calendario.
Periodicidad de Amortización del Capital:	Las amortizaciones de capital se realizarán cada 360 días calendario, de acuerdo al siguiente cronograma expuesto en el numeral 2.4.7 de este Prospecto Complementario.
Periodicidad de pago de intereses:	Los intereses serán cancelados cada 180 días calendario.
Fórmula para la amortización de capital:	Por tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos, el monto a pagar se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula: $\text{Capital: } VP = VN * PA$ Dónde: VP = Monto a pagar VN = Valor nominal PA = Porcentaje de amortización
Fórmula para el cálculo de los intereses:	El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. Por tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos, la fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación: $IB = K * (Tr * PI / 360)$ Dónde: IB = Intereses del Bono K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago Tr = Tasa de interés nominal anual PI = Plazo del Cupón (número de días calendario)



Forma de representación de los Valores:	Los Bonos TELECEL S.A. -EMISIÓN 1 estarán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
Forma de circulación de los Bonos:	A la orden. La Sociedad reputará como titular de un Bono TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 perteneciente al Programa de Emisiones a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.
Numeración de los Bonos:	Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV. Al tratarse de un Programa de Emisiones con valores a ser representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, no se considera numeración para los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1.
Procedimiento de colocación primaria:	Mercado Primario Bursátil a través de la BBV.
Modalidad de colocación:	A mejor esfuerzo.
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Plazo de Colocación Primaria:	El plazo de colocación primaria de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 es de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.
Forma de Pago en Colocación Primaria:	En efectivo.
Fecha y lugar de amortización de capital y pago de intereses:	Las amortizaciones de capital y pago de intereses, se realizarán al vencimiento del Cupón en las oficinas del Agente Pagador BISA S.A. Agencia de Bolsa, o de quien la reemplace de conformidad a lo mencionado en los numerales 1.5. y 2.2. siguientes, referidos a Delegación de Definiciones. Las direcciones de las oficinas del Agente Pagador BISA S.A. Agencia de Bolsa, son: La Paz: Avenida Arce N° 2631, Edificio Multicine, Piso 15. Teléfono 2-434514. Cochabamba: Av. Ballivián N° 799 Edificio Banco BISA, Piso 2. Teléfono 4-227700. Santa Cruz: Calle René Moreno N° 57 casi Esquina Irala, Edificio BISA PyMe, Piso 3. Teléfono 3-399770.
Forma de amortización de capital y pago de intereses de la Emisión:	a) En el día del vencimiento de cada Cupón: las amortizaciones de capital y/o pago de intereses correspondientes procederán contra la



	<p>presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.</p> <p>b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón: las amortizaciones de capital de capital y/o pago de intereses correspondientes procederán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.</p>	
Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses:	Los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 devengarán intereses a partir de su fecha de Emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha de vencimiento establecida para el pago del Cupón.	
Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria:	En caso de que la fecha de vencimiento de un Cupón fuera día feriado, sábado o domingo, el Cupón será cancelado el primer día hábil siguiente (fecha de pago) y el monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del Cupón.	
Convertibilidad en Acciones:	La oferta será dirigida a personas naturales y personas jurídicas.	
Destino Específico de los Fondos y Plazo de Utilización:	Los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 no serán convertibles en acciones de la Sociedad.	Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 serán utilizados de acuerdo a lo siguiente:
Garantía:	<ul style="list-style-type: none">▪ Hasta Bs 300.000.000.- (Trescientos millones 00/100 Bolivianos) en el recambio de pasivos; y/o▪ Hasta Bs 1.360.000.000.- (Un mil trescientos sesenta millones 00/100 Bolivianos) en capital de inversiones; y/o▪ Hasta Bs 340.000.000.- (Trescientos cuarenta millones 00/100 Bolivianos) en capital de operaciones. <p>Una explicación más detallada sobre el destino de los fondos y razones de la Emisión se encuentra en el punto 3. de este Prospecto Complementario.</p>	



Agente Colocador:	hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 y de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.
Agente Pagador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agencia de Bolsa encargada de la Estructuración:	BISA S.A. Agencia de Bolsa u otra designada al efecto de conformidad a lo mencionado en los numerales 1.5. y 2.2. siguientes, referidos a Delegación de Definiciones.
Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar:	BISA S.A. Agencia de Bolsa. La frecuencia de los pagos a los Tenedores de Bonos está establecida en el cronograma de pagos de la cláusula cuarta. Los pagos serán comunicados mediante aviso en un periódico de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago del cupón correspondiente.

Las otras condiciones y características de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 se encuentran descritas en el presente Prospecto Complementario.

1.2. Información Resumida de los Participantes

Emisor:	El Emisor de los Valores de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 es Telefónica Celular de Bolivia S.A. (TELECEL S.A.); que en adelante será identificada indistintamente como la Sociedad, el Emisor o TELECEL S.A.
Agente Estructurador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Colocador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Pagador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa u otra designada al efecto de conformidad a lo mencionado en los numerales 1.5. y 2.2. siguientes, referidos a Delegación de Definiciones.

1.3. Antecedentes Legales de la Emisión denominada Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en fecha 20 de enero de 2012 aprobó el **“Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.”**, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos; según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 7 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del señor Rafael Parada Marty, mediante Testimonio N° 79/2012, de fecha 20 de enero de 2012, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 26 de enero de 2012 bajo el N° 00134509 del libro N° 10.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en fecha 8 de febrero de 2012 consideró y aprobó modificaciones a las condiciones del Programa de Emisiones de Bonos denominado **“Programa de**



Emisiones de Bonos TELECEL S.A.”; según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 7 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del señor Rafael Parada Marty, mediante Testimonio N° 151/2012, de fecha 8 de febrero de 2012, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 10 de febrero de 2012 bajo el N° 00134613 del libro N° 10.

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en fecha 7 de marzo de 2012 consideró y aprobó modificaciones a las condiciones del Programa de Emisiones de Bonos denominado **“Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.”**. Asimismo, esta Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A., consideró y aprobó las principales características de la Emisión denominada **“Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1”**; según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 7 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del señor Rafael Parada Marty, mediante Testimonio N° 319/2012, de fecha 8 de marzo de 2012, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 15 de marzo de 2012 bajo el N° 00134852 del libro N° 10.
- Mediante Resolución de la ASFI, ASFI N° 152/2012 de fecha 27 de abril de 2012, se autorizó e inscribió el **“Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.”** en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-PEB-TCB-003/2012.
- La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 7 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del señor Rafael Parada Marty, mediante Testimonio N° 330/2012, de fecha 12 de marzo de 2012, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 16 de marzo de 2012 bajo el N° 00134875 del libro N° 10.
- Mediante Carta de la ASFI, ASFI/DSV/R – 57718/2012 de fecha 11 de mayo de 2012, se autorizó e inscribió la Emisión denominada Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-TCB-011/2012.

1.4. Antecedentes Legales del Emisor

- El 27 de julio de 1990, en la ciudad de La Paz, se constituyó como una Sociedad Anónima, Telefónica Celular de Bolivia S.A. El documento de Constitución fue protocolizado en fecha 23 de agosto de 1990 mediante Instrumento Público N° 188/90, ante Notario Público N° 45 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del señor Ernesto Ossio Aramayo.
- Escritura Pública N° 141/1991 de fecha 17 de mayo de 1991, sobre modificación de la cláusula octava de la Escritura de Constitución y los artículos 29º y 31º de los Estatutos Sociales; protocolizada ante Notario Público N° 10 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Carola Ayoroa Mantilla.
- Escritura Pública N° 202/1992 de fecha 2 de julio de 1992, sobre modificación de la cláusula tercera de la Escritura de Constitución y el artículo 4º de los Estatutos Sociales, relativa al incremento de Capital Autorizado a Bs 6.000.000.-; protocolizada ante Notario Público N° 10 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Carola Ayoroa Mantilla.



- Escritura Pública N° 172/1994 de fecha 31 de marzo 1994, sobre modificación del artículo 4º de los Estatutos Sociales, relativa al incremento de Capital Autorizado a Bs 17.000.000.-; protocolizada ante Notario Público N° 61 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Tatiana Terán de Velasco.
- Escritura Pública N° 185/1995 de fecha 22 febrero de 1995, relativa al incremento de Capital Social y Pagado a Bs 13.738.000.-; protocolizada ante Notario Público N° 61 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Tatiana Terán de Velasco.
- Escritura Pública N° 4815/1996 de fecha 5 de julio de 1996, sobre modificación del artículo 4º de los Estatutos Sociales, relativa al incremento de Capital Autorizado a Bs 37.500.000.-; protocolizada ante Notario Público N° 61 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Tatiana Terán de Velasco.
- Escritura Pública N° 23/1999 de fecha 3 febrero de 1999, sobre modificación de la Escritura de Constitución y de los artículos 4º y 5º de los Estatutos Sociales, relativa al incremento de Capital Autorizado a Bs 110.000.000.-; protocolizada ante Notario Público N° 50 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del señor Luis Augusto Reguerín Guzmán.
- Escritura Pública N° 598/2000 de fecha 15 de agosto de 2000, sobre modificaciones de la Escritura de Constitución y de los artículos 1º y 4º de los Estatutos Sociales, relativas al incremento de Capital Social y Pagado a Bs 93.195.100.- y cambio de domicilio legal de la sociedad; protocolizada ante Notario Público N° 9 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Cruz Gaby García Roca.
- Escritura Pública N° 681/2005 de fecha 20 de diciembre de 2005, sobre modificación de la Escritura de Constitución y del artículo 4º de los Estatutos Sociales, relativa al incremento de Capital Autorizado a Bs 218.770.000.- e incremento del Capital Suscrito y Pagado a Bs 201.561.800.-; protocolizada ante Notario Público N° 62 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Carmen Sandoval.
- Escritura Pública N° 53/2006 de fecha 17 de febrero de 2006, relativa a una Escritura Pública aclarativa del instrumento N° 681/2005; protocolizada ante Notario Público N° 62 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Carmen Sandoval.

1.5. Delegación de Definiciones

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A. de fecha 20 de enero de 2012, y cuyas decisiones respecto a la Delegación de Definiciones fueron ratificadas por las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de TELECEL S.A. de fechas 8 de febrero de 2012 y 7 de marzo de 2012; determinó que las características de cada una de las Emisiones que vayan a conformar el Programa de Emisiones, referidas a:

1. Fecha de Emisión.
2. Destino específico de los fondos y su plazo de utilización.
3. Agente Pagador que podrá sustituir a BISA S.A. Agencia de Bolsa.
4. Determinación de la(s) Empresa(s) Calificadora(s) de Riesgo para cada una de las Emisiones que forme parte del Programa de Emisiones.
5. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la

indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar.

6. Determinación del procedimiento de redención anticipada.
7. Definir los honorarios periódicos al Representante Común de Tenedores de Bonos

Y todos aquellos aspectos operativos que sean requeridos, serán definidos por el Gerente de Asuntos Corporativos y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad otorgándoles, al efecto, las facultades necesarias, debiendo observar el cumplimiento estricto de las normas legales aplicables.

1.6. Posibilidad de que el Programa de Emisiones sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores

La posibilidad de que el Programa de Emisiones sea limitado o afectado por otra clase de Valores, se encuentra descrito en el punto 2.4.17. del presente Prospecto Complementario.

1.7. Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a los que se Sujeta TELECEL S.A. durante la Vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones

Las Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a los que se sujetará TELECEL S.A. durante la vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones se encuentran descritas en el punto 2.4.18. del presente Prospecto Complementario.

1.8. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

Los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentran descritos en el punto 2.4.19. del presente Prospecto Complementario.

1.9. Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida

El Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida se encuentran descritos en el punto 2.4.20. del presente Prospecto Complementario.

1.10. Protección de Derechos

La Protección de Derechos se encuentra descrita en el punto 2.4.22. del presente Prospecto Complementario.

1.11. Arbitraje

Los términos para un arbitraje se encuentran descritos en el punto 2.4.25. del presente Prospecto Complementario.

1.12. Tribunales competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que deriven de la Emisión de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 y de las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

1.13. Resumen del Análisis Financiero

En el presente punto se realiza un resumen del Análisis Financiero de TELECEL S.A., el cual se encuentra detallado en el punto 6.5. del presente Prospecto Complementario.

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009, al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2011 auditados por PricewaterhouseCoopers



S.R.L. Asimismo se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de marzo de 2012 preparados por el Controller, en su cargo de Auditor Interno, de TELECEL S.A.

Los estados financieros de las gestiones 2009, 2010 y 2011 actualizan los rubros no monetarios por efectos de la inflación en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV").

Para el siguiente análisis, se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2009, al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2011 re-expresadas al valor de la UFV del 31 de marzo de 2012 para propósitos comparativos.

UFV al 31 de diciembre de 2009	=	1,53754
UFV al 31 de diciembre del 2010	=	1,56451
UFV al 31 de diciembre del 2011	=	1,71839
UFV al 31 de marzo del 2012	=	1,74433

La información financiera presentada a continuación está expresada en millones de Bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 7. del presente Prospecto Complementario, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

Cuadro Nº 1: Principales cuentas de los Estados Financieros

PRINCIPALES CUENTAS TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (EXPRESADO EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)								
PERÍODO	2009	2010	2011	mar-12	2010 Horizontal Absoluto	2010 Horizontal Relativo	2011 Horizontal Absoluto	2011 Horizontal Relativo
Valor UFV	1,53754	1,56451	1,71839	1,74433				
Activo Corriente	754,26	680,65	625,42	695,88	(73,61)	-9,76%	(55,23)	-8,11%
Activo No Corriente	1.550,56	1.846,04	2.067,57	2.088,20	295,48	19,06%	221,52	12,00%
Total Activo	2.304,82	2.526,70	2.692,98	2.784,08	221,87	9,63%	166,29	6,58%
Pasivo Corriente	969,72	993,67	983,04	980,27	23,95	2,47%	(10,62)	-1,07%
Pasivo No Corriente	570,75	649,91	495,80	477,09	79,15	13,87%	(154,11)	-23,71%
Total Pasivo	1.540,47	1.643,57	1.478,84	1.457,36	103,11	6,69%	(164,73)	-10,02%
Patrimonio Neto	764,35	883,12	1.214,14	1.326,72	118,77	15,54%	331,02	37,48%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	2.304,82	2.526,70	2.692,98	2.784,08	221,87	9,63%	166,29	6,58%
Ventas netas de servicio	2.069,06	2.485,31	2.666,58	746,93	416,25	20,12%	181,27	7,29%
Costo de servicio vendido	771,99	862,39	890,64	257,52	(90,39)	11,71%	28,26	3,28%
Total gastos administrativos y operativos	948,99	1.165,33	1.323,53	378,76	(216,34)	22,80%	158,20	13,58%
Ganancia Operativa	348,08	457,59	452,40	110,66	109,51	31,46%	(5,19)	-1,14%
Utilidad antes de impuesto	335,48	422,16	514,43	165,72	86,68	25,84%	92,27	21,86%
Impuesto a las utilidades	9,87	29,29	62,03	13,01	(19,41)	196,61%	32,74	111,81%
Utilidad neta del ejercicio	325,61	392,88	452,40	152,71	67,27	20,66%	59,53	15,15%

Fuente: TELECEL S.A.

1.13.1. Balance General

Activo Total

El activo total de TELECEL S.A. al 31 de diciembre de 2009 alcanzó Bs 2.304,82 millones, al 31 de diciembre de 2010 reportó Bs 2.526,70 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2011 ascendió a Bs 2.692,98 millones.

Entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%). Entre el 2010 y 2011 se observa un incremento de Bs 166,29 millones (6,58%), explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

Al 31 de marzo de 2012 el activo total de la empresa asciende a Bs 2.784,08 millones.



Activo Corriente

El activo corriente de la empresa está compuesto por: disponibilidades, inversiones temporarias, cuentas por cobrar (netas de provisión para incobrables), cuentas por cobrar con ENTEL S.A., otras cuentas por cobrar, inventario (neto de provisión para obsolescencia), impuesto diferido y cargos diferidos (neto de amortizaciones).

A diciembre de 2009 el activo corriente asciende a Bs 754,26 millones, representando 32,73% del activo total; en el 2010 reportó Bs 680,65 millones, equivalente al 26,94% del activo total y en la gestión 2011 alcanzó Bs 625.42 millones, igual al 23,22% del activo total.

Al 31 de marzo de 2012 el activo corriente sumó Bs 695,88 millones, representando el 24,99% del activo total.

Activo No Corriente

El activo no corriente de TELECEL S.A. está compuesto por: otras cuentas por cobrar, activo fijo (neto de depreciación acumulada) y cargos diferidos (neto de amortizaciones).

Al 31 de diciembre de 2009 el activo no corriente sumó Bs 1.550,56 millones, correspondiente al 67,27% del activo total; en el 2010 reportó Bs 1.846,04 millones, equivalentes al 73,06% del activo total y en la gestión 2011 alcanzó Bs 2.067,57 millones, igual al 76,78% del activo total.

Al 31 de marzo de 2012 el activo no corriente de TELECEL S.A. asciende a Bs 2.088,20 millones y representa el 75,01% del activo total.

Pasivo Total

El pasivo total de TELECEL S.A. al 31 de diciembre de 2009 ascendió a Bs 1.540,47 millones, representando 66,84% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2010 reportó Bs 1.643,57 millones, equivalentes al 65,05% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente al 31 de diciembre de 2011 alcanzó Bs 1.478,84 millones, igual al 54,91% del total pasivo y patrimonio neto.

Al 31 de marzo de 2012 el pasivo total sumó Bs 1.457,36 millones, representando el 52,35% del total pasivo y patrimonio neto.

Pasivo Corriente

El pasivo corriente de la empresa está compuesto por: deudas comerciales, cuentas por pagar a ENTEL S.A., deudas financieras, deudas con compañías relacionadas, deudas fiscales y sociales e ingresos diferidos.

A diciembre de 2009 el pasivo corriente ascendió a Bs 969,72 millones, representando 42,07% del total pasivo y patrimonio neto; a diciembre de 2010 reportó Bs 993,67 millones, equivalente al 39,33% del total pasivo y patrimonio neto y a diciembre de 2011 alcanzó Bs 983,04 millones, igual al 36,50% del total pasivo y patrimonio neto.

Al 31 de marzo de 2012 el pasivo corriente de la Sociedad asciende a Bs 980,27 millones y representa el 35,21% del total pasivo y patrimonio neto.

Pasivo No Corriente

El pasivo no corriente de TELECEL S.A. está compuesto por: deudas comerciales, deudas financieras, deudas con compañías relacionadas, deudas fiscales y sociales, otros pasivos no corrientes y provisión para indemnizaciones.



Al 31 de diciembre de 2009 el pasivo no corriente alcanzó Bs 570,75 millones, representando 24,76% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2010 sumó Bs 649,91 millones, correspondiente al 25,72% del total pasivo y patrimonio neto y finalmente al 31 de diciembre 2011 reportó Bs 495,80 millones, igual al 18,41% del total pasivo y patrimonio neto.

Al 31 de marzo de 2012 el pasivo no corriente de TELECEL S.A. suma Bs 477,09 millones y representa el 17,14% del total pasivo y patrimonio neto.

Patrimonio Neto

El patrimonio neto está compuesto por: capital pagado, ajuste de capital, reserva legal, ajuste global del patrimonio, ajuste de reservas patrimoniales y resultados acumulados.

Al 31 de diciembre de 2009 el patrimonio neto registró Bs 764,35 millones equivalentes al 33,16% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2010 ascendió a Bs 883,12 millones representando el 34,95% de la suma del total pasivo y patrimonio neto; mientras que para el 2011 reportó Bs 1.214,14 millones, igual al 45,09% del total pasivo y patrimonio neto.

Al 31 de marzo de 2012 el patrimonio neto de la Sociedad es de Bs 1.326,72 millones y representa el 47,65% total pasivo y patrimonio neto.

1.13.2. Estado de Resultados

Ventas netas de servicios (Ingresos)

Los ingresos de TELECEL S.A. están compuestos por: ingresos por llamadas, ingresos por interconexión, ingresos por venta de simcards, ingresos por servicios de valor agregado, ingresos por venta de equipos, ingresos por comisiones en cobranzas, otros ingresos operativos e ingresos por internet móvil.

Al 31 de diciembre de 2009 ascendieron a Bs 2.069,06 millones, al 31 de diciembre de 2010 reportaron Bs 2.485,31 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2011 los ingresos alcanzaron Bs 2.666,58 millones.

Al 31 de marzo de 2012 las ventas netas de servicios registraron un saldo de Bs 746,93 millones.

Costo de los servicios vendidos

Los costos de TELECEL S.A. están compuestos por: servicios de interconexión, servicios de roaming internacional, servicios de mensajes SMS, alquiler de canales, tasas y derechos de concesión, servicios de internet, servicios de valor agregado, costo de teléfonos y accesorios vendidos, descuentos sobre ventas y costo de venta de tarjetas.

Al 31 de diciembre de 2009 ascendieron a Bs 771,99 millones, al 31 de diciembre de 2010 reportaron Bs 862,39 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2011 los costos alcanzaron Bs 890,64 millones.

Al 31 de marzo de 2012 los costos de los servicios vendidos ascendieron a Bs 257,52 millones, representando el 34,48% de las ventas netas de servicios.

Utilidad Neta del Ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2009 la utilidad neta del ejercicio fue de Bs 325,61 millones, igual al 15,74% de las ventas netas de servicios; al 31 de diciembre de 2010 alcanzó Bs 392,88 millones,



correspondiente al 15,81% de las ventas netas de servicios y para el 31 de diciembre de 2011 sumó Bs 452,40 millones equivalente al 16,97% de las ventas netas de servicios.

Al 31 de marzo de 2012 la utilidad neta de TELECEL S.A. asciende a Bs 152,71 millones, equivalentes al 20,44% de las ventas netas de servicios.

1.13.3. Indicadores Financieros

Cuadro N° 2: Indicadores Financieros

TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. ANÁLISIS DE RATIOS FINANCIEROS						
CONCEPTO	FÓRMULA	INTERPRETACIÓN	2009	2010	2011	Mar-12
RATIOS DE LIQUIDEZ						
Coficiente de Liquidez	(Activo Corriente+Material en tránsito y obras en curso)/(Pasivo Corriente- Ingresos diferidos)	Veces	1,08	1,07	1,04	1,10
Prueba Ácida	(Activo Corriente+Material en tránsito y obras en curso-Inventarios)/(Pasivo Corriente-Ingresos diferidos)	Veces	1,06	1,03	1,01	1,06
Capital de Trabajo	(Activo Corriente+Material en tránsito y obras en curso)-(Pasivo Corriente- Ingresos diferidos)	Millones de Bs	74,81	63,42	36,49	86,56
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO						
Razon de Endeudamiento	(Total Pasivo/ Total Activo)	Porcentaje	66,84%	65,05%	54,91%	52,35%
Razon Deuda Capital	(Total Pasivo/Patrimonio Neto)	Veces	2,02	1,86	1,22	1,10
Patrimonio / Activo	(Patrimonio Neto/ Total Activo)	Porcentaje	33,16%	34,95%	45,09%	47,65%
Deudas Financieras / Patrimonio	(Deudas Financieras a Corto Plazo+Deudas Financieras a Largo Plazo)/(Patrimonio Neto)	Porcentaje	95,14%	88,58%	41,64%	35,36%
RATIOS DE ACTIVIDAD						
Rotación Cuentas por Cobrar	(Venta de servicios/ Cuentas por Cobrar comerciales)	Veces por año	12,18	14,83	15,27	
Rotación Cuentas por Pagar	(Costo de Servicios Vendidos/ Deudas comerciales)	Veces por año	2,95	2,80	2,82	
Eficiencia Operativa	(Costo de Servicios Vendidos+ Gastos Administrativos+Gastos de Ventas)/ (Total Activo)	Porcentaje	51,39%	51,95%	50,79%	
Eficiencia Administrativa	(Gastos Administrativos / Total Activo)	Porcentaje	6,20%	6,02%	5,75%	
Costo de Ventas / Ventas	(Costo de Servicios Vendidos/ Venta de Servicios)	Porcentaje	37,31%	34,70%	33,40%	
Gastos Financieros / Ventas	(Gastos Financieros/ Venta de Servicios)	Porcentaje	1,29%	1,44%	1,13%	
RATIOS DE RENTABILIDAD						
ROE Retorno sobre Patrimonio	(Ganancia Neta / Patrimonio Neto)	Porcentaje	42,60%	44,49%	37,26%	
ROA Retorno sobre Activos	(Ganancia Neta / Total Activo)	Porcentaje	14,13%	15,55%	16,80%	
Margen Bruto	(Ganancia Bruta / Ventas de Servicios)	Porcentaje	62,69%	65,30%	66,60%	
Margen Operativo	(Ganancia Operativa / Ventas de Servicios)	Porcentaje	16,82%	18,41%	16,97%	
Margen Neto	(Ganancia Neta / Ventas de Servicios)	Porcentaje	15,74%	15,81%	16,97%	

Fuente: TELECEL S.A.

1.13.3.1. Liquidez

Debido a las características del sector de telecomunicaciones, en general, y las características del negocio de TELECEL S.A., en particular; algunas cuentas contables han sido **reclasificadas para poder evaluar la posición de liquidez de la Sociedad.**

A continuación, se realiza una breve explicación acerca del movimiento de ciertas cuentas y los saldos registrados por éstas; así como de los motivos por los cuales las cuentas mencionadas en el párrafo anterior fueron reclasificadas.

- Las ventas de TELECEL S.A. son aproximadamente del 97% al contado, mientras que en los términos de las compras al crédito se registran plazos de pago superiores a 90 días. Bajo esta figura, TELECEL S.A. reinvierte de manera inmediata los recursos disponibles en capital de inversión para minimizar el efectivo ocioso de la Sociedad.
- Los ingresos provenientes de los servicios de telefonía prepago, postpago, interconexión y de valor agregado se reconocen en el momento de la prestación del servicio efectivamente realizado o consumido. Por tanto, algunos de estos ingresos no se registran como ingresos inmediatos, sino que se contabilizan como ingresos diferidos en el pasivo de corto plazo. De acuerdo a este criterio estos ingresos fueron descontados del pasivo corriente.

- Dentro del activo no corriente, en la subcuenta del activo fijo, se registra la partida material en tránsito y obras en curso; en esta partida se registran insumos, materiales y servicios adquiridos de proveedores para la construcción de nuevas radiobases. En su mayoría, los activos que conforman esta partida estarán listos para su uso en menos de 12 meses. De acuerdo a este criterio esta partida se adicionó al activo corriente.

Coefficiente de Liquidez

También denominado Razón Corriente y expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo.

El cálculo deberá ser realizado de la siguiente manera:

$$RC = \frac{AC + MTyOC}{PC - ID}$$

Dónde:

AC	: Total Activo Corriente a la fecha de cálculo
MT y OC	: Material en tránsito y obras en curso a la fecha de cálculo
PC	: Total Pasivo Corriente a la fecha de cálculo
ID	: Ingresos diferidos a la fecha de cálculo

Para la gestión 2009 el coeficiente de liquidez fue 1,08 veces, para el 2010, 1,07 veces y finalmente para el 2011, 1,04 veces.

Entre las gestiones 2009 y 2010 se produjo una leve disminución del indicador en cuestión, pasando de 1,08 a 1,07. Esta desmejora del indicador se explica porque en la gestión 2010 el numerador de este indicador creció en menor proporción que el denominador; Bs 3,89 millones (0,39%) y Bs 15,28 millones (1,67%), respectivamente.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se produjo, nuevamente, una desmejora del indicador; considerando que en la gestión 2011 el numerador de este indicador se redujo en mayor proporción que el denominador; Bs 47,65 millones (4,78%) y Bs 20,72 millones (2,22%), respectivamente.

La reducción del coeficiente de liquidez de TELECEL S.A., en el período analizado viene a ser consecuencia, en gran parte, de las inversiones realizadas por la empresa durante las gestiones 2010 y 2011. Estas inversiones se ven reflejadas en la disminución de las disponibilidades y en el crecimiento del activo fijo del Emisor en las gestiones analizadas.

Al 31 de marzo de 2012 el coeficiente de liquidez es de 1,10.

Prueba Ácida

Este ratio, muestra la capacidad de la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo, excluyendo aquellos activos de no muy fácil liquidación, como son los inventarios.

El cálculo deberá ser realizado de la siguiente manera:

$$PA = \frac{AC + MTyOC - I}{PC - ID}$$



Dónde:

AC : Total Activo Corriente a la fecha de cálculo
MT y OC : Material en tránsito y obras en curso a la fecha de cálculo
I : Inventarios
PC : Total Pasivo Corriente a la fecha de cálculo
ID : Ingresos diferidos a la fecha de cálculo

Al 31 de diciembre de 2009 la prueba ácida de TELECEL fue 1,06 veces; al 31 de diciembre de 2010, 1,03 veces y para el 31 de diciembre de 2011, 1,01 veces.

Entre las gestiones 2009 y 2010, y en relación con el comportamiento del Coeficiente de Liquidez, se produjo una desmejora de este indicador, pasando de 1,06 a 1,03. Esta disminución es explicada porque en la gestión 2010 el numerador de este indicador disminuyó en Bs 10,08 millones (1,04%) y el denominador se incrementó en Bs 15,28 millones (1,67%), respectivamente.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se produjo otra desmejora del indicador, explicada porque en la gestión 2011 el numerador de este indicador se redujo en mayor proporción que el denominador; Bs 45,64 millones (4,74%) y Bs 20,72 millones (2,22%), respectivamente.

Al igual que en el caso anterior, la reducción de la prueba ácida en el período analizado viene a ser consecuencia, en gran parte, de las inversiones realizadas por la empresa durante las gestiones 2010 y 2011. Estas inversiones se ven reflejadas en la disminución de las disponibilidades y en el crecimiento del activo fijo del Emisor en las gestiones analizadas

Al 31 de marzo de 2012 este indicador fue de 1,06.

Capital de Trabajo

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes.

El cálculo deberá ser realizado de la siguiente manera:

$$CT = AC + MTyOC - (PC - ID)$$

Dónde:

AC : Total Activo Corriente a la fecha de cálculo
MT y OC : Material en tránsito y obras en curso a la fecha de cálculo
PC : Total Pasivo Corriente a la fecha de cálculo
ID : Ingresos diferidos a la fecha de cálculo

Para la gestión 2009 ascendió a Bs 74,81 millones, en el 2010 reportó Bs 63,42 millones, mientras que para el 2011 el indicador alcanzó Bs 36,49 millones.

Entre las gestiones 2009 y 2010 el capital de trabajo se redujo en Bs 11,39 millones; debido, principalmente, a la disminución de las disponibilidades que se utilizaron para realizar inversiones en activos fijos.

Entre el 2010 y 2011 el capital de trabajo disminuyó en Bs 26,93 millones; producto, entre otras cosas, de la considerable disminución de las disponibilidades y las cuentas por cobrar a ENTEL S.A.

Al 31 de marzo de 2012 el capital de trabajo de TELECEL S.A. asciende a Bs 86,56 millones.

1.13.3.2. Endeudamiento

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma; es decir, la proporción del activo que está siendo financiada con deuda.

Al 31 de diciembre de 2009 la razón de endeudamiento fue 66,84%; al 31 de diciembre de 2010, 65,05% y al 31 de diciembre de 2011, 54,91%.

Entre las gestiones 2009 y 2010 la empresa tuvo un decremento de sus deudas en relación de sus activos; considerando que en el 2010 el activo total creció en mayor proporción que el pasivo total, en Bs 221,87 millones (9,63%) y Bs 103,11 millones (6,69%) respectivamente.

Entre el 2009 y el 2010 el incremento en el pasivo total de Bs 103,11 millones (6,69%); fue producto, principalmente, del incremento del pasivo no corriente en Bs 79,15 millones (13,87%). Asimismo, entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%).

Entre las gestiones 2010 y la gestión 2011 la empresa muestra nuevamente una reducción de sus deudas en relación de sus activos, considerando que en el 2011 el pasivo total se redujo en Bs 164,73 millones (10,02%), mientras que el activo total se incrementó en Bs 166,29 millones (6,58%).

Entre el 2010 y el 2011 existe una disminución en el pasivo total de Bs 164,73 millones (10,02%); explicado, principalmente, por la disminución del pasivo no corriente como consecuencia de la disminución de las deudas financieras de largo plazo en Bs 204,43 millones (43,87%). Asimismo, el incremento del activo total en Bs 166,29 millones (6,58%) es explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

Al 31 de marzo de 2012 este ratio es igual a 52,35%.

Razón Deuda Capital (Total Pasivo/Patrimonio Neto)

La razón deuda capital indica la relación de todas las obligaciones de la empresa con terceros en relación al total de su patrimonio neto.

Para la gestión 2009 este ratio fue 2,02 veces; para el 2010, 1,86 veces y para la gestión 2011, 1,22 veces.

Entre el 2009 y 2010 se observa un decremento del indicador, considerando que el 2010 el patrimonio neto creció en mayor proporción que el pasivo total, en Bs 118,77 millones (15,54%) y Bs 103,11 millones (6,69%) respectivamente.

Entre el 2010 y 2011 también se registró una reducción del indicador, debido a que en la gestión 2011 el patrimonio neto se incrementó en Bs 331,02 millones (37,48%) y el pasivo disminuyó en Bs 164,73 millones (10,02%).

Entre el 2009 y el 2010 el incremento en el pasivo total de Bs 103,11 millones (6,69%); fue producto, principalmente, del incremento del pasivo no corriente en Bs 79,15 millones (13,87%). Entre el 2010 y el 2011 existe una disminución en el pasivo total de Bs 164,73 millones (10,02%); explicado, principalmente, por la disminución del pasivo no corriente como consecuencia de la disminución de las deudas financieras de largo plazo en Bs 204,43 millones (43,87%).



Respecto al patrimonio neto, ambos incrementos se explican por el crecimiento de los resultados acumulados, en Bs 102,54 millones (21,59%) en 2010 y Bs 312,60 millones (54,13%) en 2011, como resultado de las utilidades obtenidas por la empresa en las gestiones analizadas.

Al 31 de marzo de 2012 la razón deuda capital es de 1,10.

Patrimonio sobre Activo (Patrimonio Neto/Total Activo)

El ratio muestra el porcentaje que representa el patrimonio neto en comparación del activo total de la empresa; es decir, la proporción del activo que está siendo financiada con capital de los socios.

Al 31 de diciembre de 2009 esta proporción fue 33,16%; al 31 de diciembre de 2010, 34,95% y al 31 de diciembre de 2011, 45,09%.

Durante la gestión 2010 el indicador experimentó un crecimiento respecto a la gestión 2009, considerando que el patrimonio neto se incrementó en mayor proporción que el activo total, en Bs 118,77 millones (15,54%) y Bs 221,87 millones (9,63%) respectivamente. Entre las gestiones 2010 y 2011 el indicador continúa con el comportamiento ascendente, considerando que en 2011 el patrimonio neto creció en mayor proporción que el activo total, en Bs 331,02 millones (37,48%) y Bs 166,29 millones (6,58%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%). Asimismo, el incremento del activo total en Bs 166,29 millones (6,58%) es explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

Respecto al patrimonio neto, ambos incrementos se explican por el crecimiento de los resultados acumulados, en Bs 102,54 millones (21,59%) en 2010 y Bs 312,60 millones (54,13%) en 2011, como resultado de las utilidades obtenidas por la empresa en las gestiones analizadas.

Al 31 de marzo de 2012 este ratio es de 47,65%.

Deuda Financiera sobre Patrimonio (Deudas Financieras de Corto Plazo + Deudas Financieras de Largo Plazo/ Patrimonio Neto)

El ratio muestra el porcentaje que representan las deudas financieras de corto y largo plazo respecto al patrimonio neto de la empresa.

A diciembre de 2009 esta proporción fue 95,14%; a diciembre de 2010, 88,58% y a diciembre de 2010, 41,64%.

Entre el 2009 y 2010 el ratio decrece, ya que durante la gestión 2010, el patrimonio neto creció en mayor proporción que el total de la deuda financiera; en Bs 118,77 millones (15,54%) y Bs 55,05 millones (7,57%), respectivamente.

Entre el 2010 y 2011 el indicador disminuyó a causa de la disminución del total de la deuda financiera (corto y largo plazo) en Bs 276,72 millones (35,37%) y el incremento del patrimonio neto en Bs 331,02 millones (37,48%). La disminución de la deuda financiera total fue producto de la disminución del capital adeudado, ya que en la gestión 2011 se realizó un repago de capital (amortizaciones parciales) de las deudas con bancos del exterior y bancos locales.

Respecto al patrimonio neto, ambos incrementos se explican por el crecimiento de los resultados acumulados, en Bs 102,54 millones (21,59%) en 2010 y Bs 312,60 millones (54,13%) en 2011, como resultado de las utilidades obtenidas por la empresa en las gestiones analizadas.

Al 31 de marzo de 2012 el ratio deuda financiera sobre patrimonio fue de 35,36%.

1.13.3.3. Actividad

Rotación de Cuentas por Cobrar (Ventas Netas de Servicio / Cuentas por Cobrar Comerciales) Ciclo de cobro (360/Rotación de Cuentas por Cobrar)

La rotación de cuentas por cobrar, representada por las ventas netas de servicios anuales divididas entre las cuentas por cobrar comerciales de fin de año, indica la velocidad con la que la empresa recolecta sus cuentas pendientes de cobro. La rotación de cuentas por cobrar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes; por tanto mientras más rápida sea la empresa cobrando, más rápido tendrá efectivo disponible para realizar sus operaciones.

En la gestión 2009 la rotación de cuentas por cobrar fue de 12,18 veces (30 días), en el 2010 fue de 14,83 veces (24 días) y en la gestión 2011 fue de 15,27 veces (24 días).

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

Entre el 2009 y el 2010 se observa una disminución de las cuentas por cobrar comerciales de Bs 2,24 millones (1,32%), aun cuando las cuentas por cobrar a clientes se incrementaron en Bs 29,41 millones (42,43%). Sin embargo la disminución es explicada por el decremento de las cuentas por cobrar a otros operadores, en Bs 15,95 millones (12,51%); así como por el incremento de la provisión para incobrables en Bs 13,71 millones (46,61%). Entre el 2010 y el 2011 las cuentas por cobrar comerciales se incrementan en Bs 7,06 millones (4,21%), producto del crecimiento de las cuentas por cobrar a clientes en Bs 40,81 millones (41,34%).

Durante el período analizado, la empresa ha logrado mejorar el ratio de rotación de cuentas por cobrar. Calculando el número de días que TELECEL S.A. tarda en hacer efectivas sus cuentas por cobrar comerciales (ciclo de cobro), se observa que éste ha disminuido desde la gestión 2009; pasando de 30 días a 24 días al cierre de la gestión 2011.

Rotación de Cuentas por Pagar (Costo de Servicios Vendidos / Deudas Comerciales) Ciclo de pago (360/Rotación de Cuentas por Pagar)

La rotación de cuentas por pagar, representada por el costo de servicios vendidos anual dividido entre las deudas comerciales de fin de año, indica la velocidad con la que la empresa salda sus cuentas pendientes de pago. La rotación de cuentas por pagar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan pagos a los proveedores.

En la gestión 2009 la rotación de cuentas por pagar de TELECEL S.A. fue de 2,95 veces (122 días), en el 2010 fue de 2,80 veces (129 días) y en la gestión 2011 fue de 2,82 veces (128 días).

Los costos de servicios vendidos se incrementaron entre las gestiones 2009 y 2010 en 11,71% representando un monto de 90,39 millones de Bolivianos; explicado por el crecimiento de las cuentas provisión servicios de interconexión y tasas y derechos de concesión en Bs 36,65 millones (8,63%) y 18,78 millones (28,56%). Entre el 2010 y 2011 se registró un crecimiento de Bs 28,26 millones (3,28%), causado por los incrementos en las tasas y derechos de concesión y los servicios



de mensajes SMS en el 2011; en Bs 18,74 millones (22,16%) y Bs 19,43 millones (57,03%) respectivamente.

Entre el 2009 y el 2010 existe un crecimiento de las deudas comerciales de Bs 47,16 millones (18,04%), explicado principalmente por el incremento de las cuentas por pagar a proveedores CAPEX en Bs 50,00 millones (56,47%). Entre el 2010 y el 2011 existe un leve incremento en esta cuenta de Bs 7,07 millones (2,29%). El débil crecimiento de este período es explicado principalmente por la disminución de las cuentas por pagar a proveedores CAPEX y de las cuentas por pagar a otros operadores; en Bs 19,33 millones (13,95%) y Bs 26,06 millones (37,91%) respectivamente.

Si se compara el ciclo de cobro con el ciclo de pago, se nota que existe una diferencia importante en cuanto el tiempo que TELECEL S.A. tarda en pagar sus cuentas pendientes versus el tiempo que tarda en cobrar sus cuentas pendientes. Esta diferencia, que se encuentra alrededor de 90 días, es explicada por la naturaleza del negocio de la empresa; dónde las ventas son prácticamente al contado y los términos de compras al crédito registran plazos de pago que superan los 90 días.

Eficiencia Operativa (Costo de Servicios Vendidos + Gastos Administrativos + Gastos de Ventas)/(Total Activo)

La eficiencia operativa, representada por la suma del costo de servicios vendidos, de los gastos administrativos y de los Gastos de Ventas entre el total de los activos, indica básicamente el costo de mantener el activo total de la empresa.

Al 31 de diciembre de 2009 este ratio fue 51,39%; al 31 de diciembre de 2010, 51,95% y al 31 de diciembre de 2011, 50,79%.

Entre 2009 y 2010, se observa un incremento del indicador y por tanto una desmejora en el mismo, explicado por el crecimiento del numerador de este ratio (suma de los costos de servicios vendidos, gastos administrativos y gastos de ventas) en mayor proporción que el activo total en el 2010; en Bs 128,03 millones (10,81%) y en Bs 221,87 millones (9,63%), respectivamente.

Los costos de servicios vendidos se incrementaron entre las gestiones 2009 y 2010 en 11,71% representando un monto de 90,39 millones de Bolivianos; explicado por el crecimiento de las cuentas provisión servicios de interconexión y tasas y derechos de concesión en Bs 36,65 millones (8,63%) y 18,78 millones (28,56%). Entre el 2010 y 2011 se registró un crecimiento de Bs 28,26 millones (3,28%), causado por los incrementos en las tasas y derechos de concesión y los servicios de mensajes SMS en el 2011; en Bs 18,74 millones (22,16%) y Bs 19,43 millones (57,03%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de los gastos administrativos en Bs 9,35 millones (6,54%) y entre el 2010 y 2011 los gastos administrativos se incrementaron en Bs 2,54 millones (1,67%). Asimismo, entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de los gastos de ventas en Bs 28,30 millones (10,49%) y entre el 2010 y 2011 los gastos de ventas se incrementaron en Bs 24,43 millones (8,20%).

Entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%). Asimismo, el incremento del activo total en Bs 166,29 millones (6,58%) es explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).



En la gestión 2011 el indicador disminuye, mostrando una mejora del mismo. La mejora de este indicador se explica debido a que el numerador del ratio experimentó un incremento en menor proporción que el incremento registrado por el activo total; Bs 55,22 millones (4,21%) y Bs 166,29 millones (6,58%) respectivamente.

Eficiencia Administrativa (Gastos Administrativos / Total Activo)

El presente ratio muestra la relación entre los gastos administrativos y el total de activos de la empresa.

Para el 2009 esta relación fue 6,20%; para el 2010, 6,02% y para el 2011, 5,75%; lo cual significa que la empresa ha mejorado en términos de eficiencia administrativa durante el periodo observado.

En la gestión 2010 el ratio registra un valor inferior al de la gestión 2009, debido a que el activo total creció en mayor proporción que los gastos administrativos; en Bs 221,87 millones (9,63%) y Bs 9,35 millones (6,54%) respectivamente.

Entre el 2010 y el 2011 el indicador continua con la tendencia descendente, ya que el activo total creció en mayor proporción que los gastos administrativos, en Bs 166,29 millones (6,58%) y Bs 2,54 millones (1,67%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%). Asimismo, el incremento del activo total en Bs 166,29 millones (6,58%) es explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

Costos de Ventas/Ventas (Costo de Servicios Vendidos/Ventas Netas de Servicios)

El presente ratio deja ver el porcentaje que representan los costos de servicios vendidos en relación a los ingresos por ventas de la empresa.

En la gestión 2009 este porcentaje ascendió a 37,31%; en el 2010 a 34,70% y en la gestión 2011 a 33,40%.

Entre el 2009 y 2010 este ratio decreció, dicho decremento se explica en razón a que los ingresos por ventas se incrementaron en mayor proporción que el costo de servicios vendidos, en Bs 416,25 millones (20,12%) y Bs 90,39 millones (11,71%) respectivamente. Entre el 2010 y 2011 el indicador registra nuevamente una disminución. En este período los ingresos por ventas se incrementaron en mayor proporción que el costo de servicios vendidos, en Bs 181,27 millones (7,29%) y Bs 28,26 millones (3,28%) respectivamente.

Los costos de servicios vendidos se incrementaron entre las gestiones 2009 y 2010 en 11,71% representando un monto de 90,39 millones de Bolivianos; explicado por el crecimiento de las cuentas provisión servicios de interconexión y tasas y derechos de concesión en Bs 36,65 millones (8,63%) y 18,78 millones (28,56%). Entre el 2010 y 2011 se registró un crecimiento de Bs 28,26 millones (3,28%), causado por los incrementos en las tasas y derechos de concesión y los servicios de mensajes SMS en el 2011; en Bs 18,74 millones (22,16%) y Bs 19,43 millones (57,03%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%);



principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

Las disminuciones experimentadas por este indicador durante el período analizado, muestran que TELECEL S.A. ha ido optimizando su costo de servicios vendidos.

Gastos Financieros/Ventas (Gastos Financieros/Ventas netas de servicios)

Este ratio muestra el porcentaje de ingresos operativos que se utilizan para cubrir los gastos financieros.

Para el 2009 el presente indicador fue 1,29%; para el 2010, 1,44% y para el 2011, 1,13%.

Entre el 2009 y 2010 se registró un incremento del indicador, y por tanto una desmejora del mismo, explicado por el aumento de los gastos financieros en mayor proporción que las ventas netas de servicios durante la gestión 2010, en Bs 9,21 millones (34,61%) y Bs 416,25 millones (20,12%) respectivamente. A su vez, el incremento de los gastos financieros es explicado por el incremento de las deudas financieras de largo plazo en la gestión 2010.

Entre el 2010 y 2011 existe una mejora del indicador, dado por el incremento de las ventas netas de servicios en Bs 181,27 millones (7,29%) y la disminución de los gastos financieros en Bs 5,60 millones (15,64%). La disminución de los gastos financieros fue producto de la disminución del capital adeudado, ya que en la gestión 2011 se realizó un repago de capital (amortizaciones parciales) de las deudas con bancos del exterior y bancos locales.

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

1.13.3.4. Rentabilidad

ROE: Retorno sobre Patrimonio (Utilidad Neta/ Patrimonio Neto)

El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la misma.

Al 31 de diciembre de 2009 el ROE reportó 42,60%; al 31 de diciembre de 2010, 44,49% y al 31 de diciembre 2011, 37,26%.

Entre el 2009 y 2010 el ROE mejoró a raíz de la utilidad neta obtenida en la gestión 2010 (Bs 392,88 millones); resultado cuyo crecimiento fue mayor, en proporción, al crecimiento del patrimonio neto. Estas cuentas registraron un crecimiento de Bs 67,27 millones (20,66%) y Bs 118,77 millones (15,54%), respectivamente.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se observa una desmejora considerable en el indicador, tomando en cuenta que en la gestión 2011 la utilidad neta de la empresa crece en menor proporción que el patrimonio neto, en Bs 59,53 millones (15,15%) y Bs 331,02 millones (37,48%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de la utilidad neta de Bs 67,27 millones (20,66%), dado principalmente por el incremento de la ganancia operativa en el 2010, en Bs 109,51 millones (31,46%). Entre el 2010 y 2011 la utilidad neta creció en Bs 59,53 millones (15,15%), causado en



gran medida por el incremento de la cuenta ajuste por inflación y tenencia de bienes en Bs 73,44 millones (396,61%).

Respecto al patrimonio neto, ambos incrementos se explican por el crecimiento de los resultados acumulados, en Bs 102,54 millones (21,59%) en 2010 y Bs 312,60 millones (54,13%) en 2011, como resultado de las utilidades obtenidas por la empresa en las gestiones analizadas.

ROA: Retorno sobre Activos (Utilidad Neta / Total Activo)

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa, pero en este caso en relación a los activos de la misma.

Para la gestión 2009 el ROA de TELECEL fue 14,13%; para el 2010, 15,55% y para la gestión 2011, 16,80%.

Entre el 2009 y 2010 se observa un incremento en el indicador a raíz de la utilidad neta obtenida en la gestión 2010 (Bs 392,88 millones); misma que creció en mayor proporción que el total activo de la empresa, Bs 67,27 millones (20,66%) y Bs 221,87 millones (9,63%), respectivamente.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se observa nuevamente una mejora en el indicador, considerando que en la gestión 2011 la utilidad neta creció en Bs 59,53 millones (15,15%) y el total activo en Bs 166,29 millones (6,58%); por tanto la utilidad neta creció en mayor proporción que el activo total.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de la utilidad neta de Bs 67,27 millones (20,66%), dado principalmente por el incremento de la ganancia operativa en el 2010, en Bs 109,51 millones (31,46%). Entre el 2010 y 2011 la utilidad neta creció en Bs 59,53 millones (15,15%), causado en gran medida por el incremento de la cuenta ajuste por inflación y tenencia de bienes en Bs 73,44 millones (396,61%).

Entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%). Asimismo, el incremento del activo total en Bs 166,29 millones (6,58%) es explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

Margen Bruto (Ganancia Bruta/ Ventas Netas de Servicios)

El margen bruto representa el porcentaje de ingresos que capta la empresa (ventas netas de servicios), luego de descontar el costo de ventas (costo de servicios vendidos).

En el 2009 el indicador fue de 62,69%; en la gestión 2010 fue de 65,30% y en el 2011 fue de 66,60%.

Entre 2009 y 2010 el indicador mejora como consecuencia del crecimiento de las ventas netas de servicios, en mayor proporción, en relación al costo de servicios vendidos; en Bs 416,25 millones (20,12%) y en Bs 90,39 millones (11,71%) respectivamente.

Entre 2010 y 2011 se registra nuevamente una mejora en el indicador, causado por un incremento en mayor proporción de las ventas netas de servicios en comparación con el costo de servicios vendidos; en Bs 181,27 millones (7,29%) y Bs 28,26 millones (3,28%).

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de la ganancia bruta en Bs 325,85 millones (25,12%), considerando que en el 2010 las ventas netas de servicios se incrementaron en mayor proporción que el costo de servicios vendidos; en Bs 416,25 millones (20,12%) y Bs 90,39 millones (11,71%) respectivamente. Entre las gestiones 2010 y 2011 la ganancia bruta se incrementó en Bs 153,01 millones (9,43%), considerando que en el 2011 las ventas netas de servicios crecieron en mayor



proporción que el costo de servicios vendidos, en Bs 181,27 millones (7,29%) y Bs 28,26 millones (3,28%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

En concordancia con el comportamiento y la interpretación del indicador Costos de Ventas/Ventas, los incrementos experimentados por este indicador durante el período analizado, muestran que TELECEL S.A. ha ido optimizando su costo de servicios vendidos.

Margen Operativo (Ganancia Operativa / Venta de Servicios)

El margen operativo representa el porcentaje de ingresos que capta la empresa (ventas netas de servicios) luego de descontar, de la ganancia bruta, todos los gastos operativos (gastos administrativos, gastos de ventas, gastos operativos, depreciación de activos fijos y amortización de cargos diferidos y servicio de asistencia técnica).

En el 2009 este indicador fue 16,82%; en la gestión 2010, 18,41% y en el 2011, 16,97%.

En la gestión 2010 el ratio experimenta un crecimiento y por tanto una mejora, comparado con la gestión 2009, explicado por el crecimiento de la ganancia bruta en mayor proporción que los gastos operativos y administrativos; en Bs 325,85 millones (25,12%) y Bs 216,34 millones (22,80%).

Al cierre de la gestión 2011 el indicador desmejora considerando que en dicha gestión, la ganancia bruta se incrementó en menor proporción que los gastos administrativos y operativos en Bs 153,01 millones (9,43%) y en Bs 158,20 millones (13,58%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

Margen Neto (Ganancia Neta / Ventas Netas de Servicios)

El margen neto representa el porcentaje de los ingresos por ventas que efectivamente se convierten en el resultado del ejercicio (ingresos netos luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados).

Al 31 de diciembre de 2009 el margen neto de TELECEL fue 15,74%; al 31 de diciembre de 2010 fue de 15,81% y finalmente al 31 de diciembre de 2011 fue de 16,97%.

Entre las gestiones 2009 y 2010 se observa una ligera mejora en el indicador, principalmente por el incremento de la ganancia operativa en el 2010, en Bs 109,51 millones (31,46%); consecuencia de una optimización de costos y gastos operativos y administrativos por parte de la empresa, lo cual se comprueba en los incrementos tanto del margen bruto como del margen operativo.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se observa una mejora en el indicador, explicado principalmente por el incremento de las utilidades netas en 2011 de Bs 59,53 millones (15,15%).



Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de la utilidad neta de Bs 67,27 millones (20,66%), dado principalmente por el incremento de la ganancia operativa en el 2010, en Bs 109,51 millones (31,46%). Entre el 2010 y 2011 la utilidad neta creció en Bs 59,53 millones (15,15%), causado en gran medida por el incremento de la cuenta ajuste por inflación y tenencia de bienes en Bs 73,44 millones (396,61%).

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

1.14. Factores de Riesgo

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 deberán considerar cuidadosamente la información presentada en este Prospecto Complementario, así como la presentada en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A., sobre la base de su propia situación financiera y sus objetivos de inversión.

La sección 4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A. presenta una explicación respecto a los siguientes factores de riesgo que afectan al emisor:

- Factores de riesgo relacionados con Bolivia
 - Riesgo país o Riesgo estructural
 - Riesgo de los controles del tipo de cambio y las fluctuaciones cambiarias
 - Riesgo de variación de tasas de interés
- Factores de riesgo relacionados con el sector
 - Riesgo de variación en las tarifas cobradas por el emisor
 - Riesgo tributario
 - Riesgo de cambios en el marco regulatorio de las telecomunicaciones
 - Riesgo en Contratos y Licencias
- Factores de riesgo relacionados al emisor
 - Riesgo de tipo de cambio
 - Riesgo de dependencia de personal clave
- Factores de riesgo relacionados a los Bonos
 - Mercado secundario para los Bonos
 - Riesgo tributario

TELECEL S.A. para gestionar los riesgos de la sociedad cuenta con un área de riesgos encargada de identificar, medir, mitigar, monitorear, controlar y divulgar los riesgos, la cual es independiente de las áreas de negocios y operaciones, con el fin de evitar conflictos de intereses, y para asegurar autonomía y separación de responsabilidades.

2. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

2.1. Antecedentes Legales de la Emisión denominada Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en fecha 20 de enero de 2012 aprobó el “**Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.**”, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley

del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos; según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 7 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del señor Rafael Parada Marty, mediante Testimonio N° 79/2012, de fecha 20 de enero de 2012, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 26 de enero de 2012 bajo el N° 00134509 del libro N° 10.

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en fecha 8 de febrero de 2012 consideró y aprobó modificaciones a las condiciones del Programa de Emisiones de Bonos denominado **“Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.”**; según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 7 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del señor Rafael Parada Marty, mediante Testimonio N° 151/2012, de fecha 8 de febrero de 2012, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 10 de febrero de 2012 bajo el N° 00134613 del libro N° 10.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en fecha 7 de marzo de 2012 consideró y aprobó modificaciones a las condiciones del Programa de Emisiones de Bonos denominado **“Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.”**. Asimismo, esta Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A., consideró y aprobó las principales características de la Emisión denominada **“Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1”**; según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 7 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del señor Rafael Parada Marty, mediante Testimonio N° 319/2012, de fecha 8 de marzo de 2012, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 15 de marzo de 2012 bajo el N° 00134852 del libro N° 10.
- Mediante Resolución de la ASFI, ASFI N° 152/2012 de fecha 27 de abril de 2012, se autorizó e inscribió el **“Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.”** en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-PEB-TCB-003/2012.
- La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 7 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del señor Rafael Parada Marty, mediante Testimonio N° 330/2012, de fecha 12 de marzo de 2012, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 16 de marzo de 2012 bajo el N° 00134875 del libro N° 10.
- Mediante Carta de la ASFI, ASFI/DSV/R – 57718/2012 de fecha 11 de mayo de 2012, se autorizó e inscribió la Emisión denominada Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-TCB-011/2012.

2.2. Delegación de Definiciones

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A. de fecha 20 de enero de 2012, y cuyas decisiones respecto a la Delegación de Definiciones fueron ratificadas por las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de TELECEL S.A. de fechas 8 de febrero de 2012 y 7 de marzo de 2012; determinó que las características de cada una de las Emisiones que vayan a conformar el Programa de Emisiones, referidas a:

8. Fecha de Emisión.
9. Destino específico de los fondos y su plazo de utilización.
10. Agente Pagador que podrá sustituir a BISA S.A. Agencia de Bolsa.
11. Determinación de la(s) Empresa(s) Calificadora(s) de Riesgo para cada una de las Emisiones que forme parte del Programa de Emisiones.
12. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar.
13. Determinación del procedimiento de redención anticipada.
14. Definir los honorarios periódicos al Representante Común de Tenedores de Bonos

Y todos aquellos aspectos operativos que sean requeridos, serán definidos por el Gerente de Asuntos Corporativos y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad otorgándoles, al efecto, las facultades necesarias, debiendo observar el cumplimiento estricto de las normas legales aplicables.

2.3. Características de la Emisión

2.3.1. Denominación de la Emisión

La Emisión se denominará “Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1”; para este documento podrá denominarse como la Emisión.

2.3.2. Tipo de valores a emitirse

Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

2.3.3. Monto total y moneda de la Emisión

La Emisión estará denominada en Bolivianos (Bs). El monto de la Emisión es de Bs 1.360.000.000.- (Un mil trescientos sesenta millones 00/100 Bolivianos).

2.3.4. Valor nominal y precio de colocación

Los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 tendrán un valor nominal de Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos), cada uno. Los Bonos se colocarán mínimamente a la par de su valor nominal.

2.3.5. Número de series y número de Bonos de cada serie

La presente Emisión estará conformada por una serie única. La serie única comprende 136.000 (Ciento treinta y seis mil) Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1.

2.3.6. Numeración de los Bonos

Al tratarse de una Emisión con valores a ser representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, no se considera numeración para los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1.

2.3.7. Fecha de emisión y plazo de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1

La fecha de emisión de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 es el 14 de mayo de 2012. Los Bonos tendrán un plazo de 2880 (Dos mil ochocientos ochenta) días calendario. El plazo será computado a partir de la fecha de emisión.

2.3.8. Fecha de vencimiento

La fecha de vencimiento de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 es el 02 de abril de 2020.

2.3.9. Plazo de colocación primaria

El plazo de colocación primaria de los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 es de 180 (ciento ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

2.3.10. Forma de circulación de los Bonos

A la orden.

La Sociedad reputará como titular de un Bono TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 perteneciente al Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A. a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.

2.3.11. Forma de representación de los Bonos

Los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 estarán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, de acuerdo a regulaciones legales vigentes. Las oficinas de la EDV se encuentran ubicadas en la Av. 20 de Octubre N° 2665 Edificio Torre Azul, Piso 12 de la ciudad de La Paz.

2.3.12. Transferencia de los Bonos

Como los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 se encontrarán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, la transferencia de los mismos se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en la normativa vigente.

2.3.13. Contenido de los Bonos

Se ha previsto que los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 sean representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, bajo las disposiciones referidas al régimen de Anotaciones en Cuenta establecidas en la Ley del Mercado de Valores y demás normas aplicables. Sin embargo, los Valores anotados en cuenta son susceptibles de ser revertidos a valores físicos. En caso de que algún Tenedor de Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 decidiera materializar sus Valores (Bonos) por exigencia legal o para su negociación en alguna Bolsa de Valores o mecanismo similar en el extranjero cuando corresponda, estos valores físicos deberán contener lo establecido en el artículo 645 del Código de Comercio y demás normas aplicables.

Los costos de materialización correrán por parte de los tenedores de Bonos.

2.3.14. Modalidad de Colocación

“A mejor esfuerzo”.

2.3.15. Procedimiento de Colocación Primaria

Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

2.3.16. Forma de pago en Colocación Primaria de la Emisión

En efectivo.

2.3.17. Número de Registro y fecha de inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI

Mediante Carta de la ASFI, ASFI/DSV/R – 57718/2012 de fecha 11 de mayo de 2012, se autorizó e inscribió la Emisión denominada Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-TCB-011/2012.

2.3.18. Calificación de Riesgo

Telefónica Celular de Bolivia S.A. ha contratado a: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. y AESA Ratings S.A. Calificadora de Riesgo; para realizar la Calificación de Riesgo de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1. Los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 cuentan con las siguientes Calificaciones de Riesgo:

- ✓ Una Calificación de Riesgo otorgada por el Comité de Calificación de Pacific Credit Rating S.A. en fecha 16 de mayo de 2012 de:

Cuadro Nº 3: Calificación de Riesgo 1 de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1

Serie	Monto de la Emisión	Plazo (días calendario)	Clasificación	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Única	Bs 1.360.000.000	2880	_B AA	AA2	Estable

Fuente: Pacific Credit Rating S.A.

Significado de la calificación de riesgo ASFI: **AA** corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de amortización de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. El numeral **2** significa que el valor se encuentra en el nivel medio de la categoría de calificación asignada.

Para mayor información respecto a la calificación de riesgo otorgada, el informe elaborado por Pacific Credit Rating S.A. se encuentra en el Anexo II de este Prospecto Complementario.

Esta calificación está sujeta a revisión en forma trimestral y, por lo tanto, es susceptible de ser modificada.

- ✓ Una Calificación de Riesgo otorgada por el Comité de Calificación de AESA Ratings S.A. en fecha 30 de marzo de 2012 de:

Cuadro Nº 4: Calificación de Riesgo 2 de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1

Serie	Monto de la Emisión	Plazo (días calendario)	Clasificación	Equivalencia ASFI	Tendencia
Única	Bs 1.360.000.000	2880	AA-	AA3	Estable

Fuente: AESA Ratings S.A.

Significado de la calificación de riesgo ASFI: **AA** corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de amortización de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. El numeral **3** significa que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la categoría de calificación asignada.

Para mayor información respecto a la calificación de riesgo otorgada, el informe elaborado por AESA Ratings S.A. se encuentra en el Anexo III de este Prospecto Complementario.



Esta calificación está sujeta a revisión en forma trimestral y, por lo tanto, es susceptible de ser modificada.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN.

2.4. Derechos de los Titulares

2.4.1. Tipo de interés y tasa de interés

Los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 devengarán un interés nominal, anual y fijo. La tasa de interés de la Emisión será de 4,75% (Cuatro coma setenta y cinco por ciento).

2.4.2. Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses

Los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 devengarán intereses a partir de su fecha de emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha de vencimiento establecida para el pago del Cupón.

En caso de que la fecha de vencimiento de un Cupón fuera día feriado, sábado o domingo, el Cupón será cancelado el primer día hábil siguiente (fecha de pago) y el monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del Cupón.

2.4.3. Fórmula para el cálculo de los intereses

El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. Por tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos, la fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$IB = K * (Tr * PI / 360)$$

Dónde:

IB = Intereses del Bono.

K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago.

Tr = Tasa de interés nominal anual.

PI = Plazo del Cupón (número de días calendario).

2.4.4. Fórmula para la amortización de capital

Por tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos, el monto a pagar se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{Capital: } VP = VN * PA$$

Dónde:

VP = Monto a pagar.

VN = Valor nominal.

PA = Porcentaje de amortización

2.4.5. Reajustabilidad del Empréstito

No aplica por tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos.

2.4.6. Forma de amortización del capital y pago de intereses de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1

- En el día del vencimiento de cada Cupón: las amortizaciones de capital y/o pago de intereses correspondientes procederán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.
- A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón: las amortizaciones de capital y/o pago de intereses correspondientes procederán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

2.4.7. Periodicidad de amortización de capital y pago de intereses

Las amortizaciones de capital serán cada 360 días calendario. Los intereses serán cancelados cada 180 días calendario.

Para el pago de cupones por intereses y de capital de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1, se ha establecido el siguiente cronograma:

Cuadro N° 5: Cronograma de pago de cupones por intereses y de capital

Cupón	Fecha de vencimiento	Período de Pago (días)	Días acumulados	Saldo a Capital	% Amortización a Capital	Amortización a capital	Intereses	Total cupón
1	10/11/2012	180	180	Bs 10.000,00	-	-	Bs 237,50	Bs 237,50
2	09/05/2013	180	360	Bs 10.000,00	9,00%	900,00	Bs 237,50	Bs 1.137,50
3	05/11/2013	180	540	Bs 9.100,00	-	-	Bs 216,13	Bs 216,13
4	04/05/2014	180	720	Bs 9.100,00	10,00%	1.000,00	Bs 216,13	Bs 1.216,13
5	31/10/2014	180	900	Bs 8.100,00	-	-	Bs 192,38	Bs 192,38
6	29/04/2015	180	1080	Bs 8.100,00	11,00%	1.100,00	Bs 192,38	Bs 1.292,38
7	26/10/2015	180	1260	Bs 7.000,00	-	-	Bs 166,25	Bs 166,25
8	23/04/2016	180	1440	Bs 7.000,00	12,00%	1.200,00	Bs 166,25	Bs 1.366,25
9	20/10/2016	180	1620	Bs 5.800,00	-	-	Bs 137,75	Bs 137,75
10	18/04/2017	180	1800	Bs 5.800,00	13,00%	1.300,00	Bs 137,75	Bs 1.437,75
11	15/10/2017	180	1980	Bs 4.500,00	-	-	Bs 106,88	Bs 106,88
12	13/04/2018	180	2160	Bs 4.500,00	14,00%	1.400,00	Bs 106,88	Bs 1.506,88
13	10/10/2018	180	2340	Bs 3.100,00	-	-	Bs 73,63	Bs 73,63
14	08/04/2019	180	2520	Bs 3.100,00	15,00%	1.500,00	Bs 73,63	Bs 1.573,63
15	05/10/2019	180	2700	Bs 1.600,00	-	-	Bs 38,00	Bs 38,00
16	02/04/2020	180	2880	Bs 1.600,00	16,00%	1.600,00	Bs 38,00	Bs 1.638,00
Total					100,00%	Bs 10.000,00	Bs 2.337,00	Bs 12.337,00

Fuente: Elaboración propia

2.4.8. Fecha y lugar de amortización de capital y pago de intereses

La amortización de capital y/o el pago de intereses de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1, se realizarán al vencimiento de cada Cupón en las oficinas del Agente Pagador, BISA S.A. Agencia de Bolsa o de quien la reemplace de conformidad a lo mencionado en los numerales 1.5. y 2.2.



anteriores, referidos a Delegación de Definiciones. Las oficinas de BISA S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en:

La Paz

Avenida Arce Nº 2631, Edificio Multicine, Piso 15. Teléfono 2-434514.

Cochabamba

Av. Ballivián Nº 799 Edificio Banco BISA, Piso 2. Teléfono 4-227700.

Santa Cruz

Calle René Moreno Nº 57 casi Esquina Irala, Edificio Banco BISA, Piso 3. Teléfono 3-330607.

2.4.9. Provisión para el amortización de capital y el pago de intereses

El Emisor deberá depositar los fondos para la amortización de capital y el pago de intereses de los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses de los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 de acuerdo al cronograma de pagos del punto 1.3.7. anterior.

Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas y -en tal caso- las amortizaciones de capital y/o pago de intereses de los Bonos que no hubiesen sido reclamados o cobrados, quedarán a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe el Emisor y el acreedor podrá exigir las amortizaciones de capital y/o pago de intereses de los Bonos directamente al Emisor. En aplicación de lo establecido en los artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones de los Tenedores de Bonos para el cobro de intereses y para el cobro del capital, prescriben en cinco (5) y diez (10) años respectivamente.

2.4.10. Plazo para el pago total de los Bonos

No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.

2.4.11. Garantía

Los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 y las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A. estarán respaldados por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A. con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión de Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 y de las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

2.4.12. Convertibilidad en acciones

Los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 no serán convertibles en acciones de la Sociedad.

2.4.13. Redención anticipada

2.4.13.1. Rescate anticipado mediante sorteo

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipada y parcialmente los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 que componen el Programa de Emisiones (así como los Bonos de otras o de todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones), de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 y siguientes (en lo aplicable) del Código de Comercio. Sobre la base de las delegaciones establecidas en los numerales 1.5. y 2.2. anteriores, referidos a Delegación de



Definiciones, se determinará la realización del rescate y la cantidad de Bonos a redimirse (de las Emisiones que intervendrán en el sorteo), la fecha y hora del sorteo, el mismo que se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, acta que se protocolizará en sus registros. La lista de los Bonos sorteados se publicará dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una vez y en un periódico de circulación nacional, incluyendo la identificación de Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses y capital correspondiente cesarán y serán pagaderos desde los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación.

Los Bonos sorteados conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe del Capital de los Bonos sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día antes del señalado para el pago.

La decisión de rescate anticipado de los Bonos mediante sorteo será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores.

Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión con sujeción a lo siguiente:

Cuadro Nº 6: Premio por prepago (en porcentaje%)

Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Premio por prepago (en %)
2521 en adelante	2,50%
2520 - 2161	2,00%
2160 - 1801	1,75%
1800 - 1441	1,25%
1440 - 1081	1,00%
1080 - 721	0,75%
720 - 361	0,50%
360 - 1	0,00%

Fuente: TELECEL S.A.

2.4.13.2. Redención mediante compras en el mercado secundario

El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 que componen el Programa de Emisiones (así como los Bonos de otras o de todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones) a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV.

Sobre la base de las delegaciones establecidas en los numerales 1.5. y 2.2. anteriores, referidos a Delegación de Definiciones, se definirá la redención mediante compra en Mercado Secundario.

Cualquier decisión de redimir los Bonos a través del mercado secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores.



2.4.14. Agente pagador

BISA S.A. Agencia de Bolsa u otra designada al efecto de conformidad a lo mencionado en los numerales 1.5. y 2.2. anteriores, referidos a Delegación de Definiciones. Las oficinas de BISA S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en:

La Paz

Avenida Arce Nº 2631, Edificio Multicine, Piso 15. Teléfono 2-434514.

Cochabamba

Av. Ballivián Nº 799 Edificio Banco BISA, Piso 2. Teléfono 4-227700.

Santa Cruz

Calle René Moreno Nº 57 casi Esquina Irala, Edificio Banco BISA, Piso 3. Teléfono 3-330607

2.4.15. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar

La frecuencia de los pagos a los Tenedores de Bonos está establecida en el cronograma de pagos del punto 1.3.7. anterior.

Los pagos serán comunicados mediante aviso en un periódico de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago del cupón correspondiente.

2.4.16. Efectos sobre los derechos de los Tenedores de Bonos por fusión o transformación del Emisor

En cualquiera de estos casos, las obligaciones asumidas con los Tenedores de Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1, serán asumidas por la nueva sociedad conforme a los procedimientos y características establecidas en el Código de Comercio.

2.4.17. Posibilidad de que los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 sean limitados o afectados por otra clase de valores

Al 31 de marzo de 2012, TELECEL S.A. no mantiene emisiones vigentes de valores.

2.4.18. Restricciones, obligaciones y compromisos financieros a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión

La información relacionada a las restricciones, obligaciones y compromisos financieros a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión se encuentra descrita en el punto 2.4.19. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

2.4.19. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

La información relacionada a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto 2.4.20. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

2.4.20. Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida

La información relacionada con un caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida se encuentra descrita en el punto 2.4.21. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

2.4.21. Aceleración de plazos

La información relacionada a la aceleración de plazos se encuentra descrita en el punto 2.4.22. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

2.4.22. Protección de derechos

La información relacionada con la protección de derechos se encuentra descrita en el punto 2.4.23. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

2.4.23. Redención de los Bonos, pago de intereses, relaciones con los Tenedores de Bonos, y cumplimiento de otras obligaciones inherentes al Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A. y sus Emisiones

El Gerente de Asuntos Corporativos y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad, observando las Leyes y normas aplicables, efectuarán todos los actos necesarios, sin limitación alguna, para llevar a buen término la redención de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 y el pago de intereses a los Tenedores de Bonos, sostener y llevar a buen fin las relaciones con los Tenedores de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 y su Representante de Tenedores, y cumplir con otras obligaciones inherentes al Programa de Emisiones TELECEL S.A. y de las Emisiones dentro de éste.

2.4.24. Tribunales competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que deriven de la Emisión de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 y de las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

2.4.25. Arbitraje

Se utilizará el arbitraje para resolver cualquier disputa surgida entre la Sociedad y los Tenedores de Bonos.

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante de Tenedores de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 y/o los Tenedores de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1, respecto de la interpretación de cualesquiera de los términos y condiciones del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A. y/o de la Emisión de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1, señalados en los documentos que respaldan el Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A. y la Emisión de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje en derecho, administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Industria y Comercio de Santa Cruz (CAINCO), y de conformidad con su reglamento.

No obstante lo anterior, se aclara que no serán objeto de arbitraje los Hechos de Incumplimiento descritos en el punto 2.4.20.3. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

2.4.26. Tratamiento tributario

De acuerdo a lo dispuesto por los artículos 29 y 35 de la Ley de Reactivación Económica N° 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario aplicable a los valores, de manera genérica, es el siguiente:

- Las ganancias de capital generadas por la compra-venta de valores a través de los mecanismos establecidos por las bolsas de valores, los provenientes de procedimiento de valorización determinados por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (*actualmente ASFI*) así como los resultantes de la aplicación de normas de contabilidad generalmente aceptada, cuando se trate de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores no estarán gravadas por el Impuesto al Valor Agregado (IVA), el Impuesto al Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC - IVA) y el Impuesto a las Utilidades (IU), incluso cuando se realizan remesas al exterior.
- No están incluidos (*en el régimen del RC – IVA*) [...] los rendimientos de otros valores de deuda emitidos a un plazo mayor o igual a tres años.

Todos los demás impuestos se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulan.

Cuadro N° 7: Tratamiento tributario

	Personas naturales	Personas jurídicas	Beneficiarios exterior
Impuestos	RC – IVA (13%)	IUE (25%)	IU – Be (12.5%)
Rendimiento de Valores menores a tres años	No exento	No exento	No exento
Rendimiento de Valores igual o mayores a tres años	Exento	No exento	No exento
Ganancias de Capital	Exento	Exento	Exento

Fuente: *Elaboración Propia*

El presente Prospecto Complementario describe, de manera general, el tratamiento tributario al que está sujeta la inversión en los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1, según sea aplicable. No obstante, cada inversionista deberá buscar asesoría específica de parte de sus propios asesores legales y tributarios con la finalidad de determinar las consecuencias que se pueden derivar de su situación particular. Adicionalmente, los inversionistas deben considerar que la información contenida en este Prospecto Complementario es susceptible a cambios en el futuro, por lo que deberán permanecer constantemente informados respecto a cambios en el régimen tributario que podrían afectar el rendimiento esperado de su inversión.

2.4.27. Tratamiento del RC-IVA en caso de Redención Anticipada

En caso de haberse realizado una redención anticipada, y que como resultado de ello el plazo de los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC – IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes por retención del RC – IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1 que se vieran afectados por la redención anticipada.

2.4.28. Asamblea General de Tenedores de Bonos

En virtud a lo determinado por el artículo 657 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos podrán reunirse en Asamblea General de Tenedores de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 (Asamblea de Tenedores).

La información relacionada a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 2.4.28. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

2.4.29. Representante Común de Tenedores de Bonos

De conformidad al artículo 654 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 podrán designar en Asamblea de Tenedores un Representante Común de Tenedores de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 (en adelante referido de manera genérica como Representante de Tenedores), otorgándole para tal efecto las facultades correspondientes.

2.4.29.1. Nombramiento del Representante Común de Tenedores de Bonos Provisorio

Se designó a la señora Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez con Cédula de Identidad N° 2285013 L.P., como Representante Común de Tenedores de Bonos Provisorio para la Emisión de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 (Representante de Tenedores) y para las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

En caso de que el Representante de Tenedores no sea reemplazado por la Asamblea de Tenedores transcurridos 30 días de finalizada la colocación de los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1, quedará ratificado como Representante de Tenedores para la Emisión de Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN 1.

De conformidad a lo mencionado en los numerales 1.5. y 2.2. anteriores, referidos a Delegación de Definiciones; se ha previsto como remuneración del Representante de Tenedores un monto máximo de USD 300.- (Trescientos 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) al mes, a ser cancelados por la Sociedad, por el servicio a ser prestado como Representante Común de Tenedores de Bonos Provisorio para la Emisión de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 y para las demás Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

En caso que los Tenedores de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1, reunidos en Asamblea de Tenedores, designen a un Representante de Tenedores y éste tenga un costo superior al determinado según la Delegación de Definiciones de los puntos 1.5. y 2.2. anteriores, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1. Para tal efecto, se deberá contar mínimamente con tres cotizaciones para designar al Representante de Tenedores.

Y en caso de que el Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A. llegase a tener más de una Emisión de Bonos vigente, y que por decisión de una Asamblea de Tenedores se contrate un Representante de Tenedores diferente, los servicios de los Representantes de Tenedores de Bonos serán remunerados por la Sociedad a prorrata y el monto para completar el honorario deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos de las Emisiones de Bonos vigentes, según corresponda.

Cuadro N° 8: Antecedentes del Representante de Tenedores

Nombre	Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez
Domicilio	Calle 2 N° 6 Zona Alto Següencoma, de la ciudad de La Paz
Profesión	Economista
Documento de Identidad	C.I. 2285013 L.P.
Número de Identificación Tributaria (N.I.T.)	2285013017

Fuente: Evelyn Grandi Gómez



De acuerdo con lo establecido en el artículo 658 del Código de Comercio, la Asamblea de Tenedores de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 podrá remover libremente a su Representante de Tenedores.

2.4.29.2. Deberes y facultades del Representante de Tenedores

En cuanto a los deberes y facultades del Representante de Tenedores, la Asamblea de Tenedores podrá otorgarle las facultades que vea por conveniente, sin perjuicio de aquéllas que por las condiciones de la Emisión de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1, se le otorguen más adelante. No obstante, debe quedar claro que el Representante de Tenedores deberá cumplir con lo establecido en el Código de Comercio y con los deberes y facultades definidos en el punto 2.4.29.1. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

2.4.30. Normas de seguridad

Los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 serán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad, la EDV cumple con los requisitos de seguridad de la información establecida en el Artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores, Compensación y Liquidación de Valores emitido por la SPVS (actualmente ASFI).

Los traspasos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 se efectuarán según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la EDV aprobado por la SPVS (actualmente ASFI).

2.4.31. Obligaciones de información

Sin perjuicio de las obligaciones de información que corresponden por Ley, el Emisor:

- Suministrará al Representante de Tenedores, la misma información que sea proporcionada a la ASFI y a la BBV en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.
- Mantendrá vigentes sus registros en el RMV de la ASFI, en las Bolsas correspondientes y en la EDV.
- Publicará anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.

2.4.32. Modificación de las condiciones y características de emisión.

Prevía aprobación de los Tenedores de Bonos que representen el 67% (sesenta y siete por ciento) de participación, presentes y/o representados, en la Asamblea General de Tenedores de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1, la Sociedad se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1.

3. DESTINO DE LOS FONDOS Y RAZONES DE LA EMISIÓN

Telefónica Celular de Bolivia S.A. ha visto por conveniente acudir al Mercado de Valores boliviano, aprovechando las ventajas que éste ofrece, para poder optimizar su estructura financiera y sus costos financieros. En este entendido, Telefónica Celular de Bolivia S.A. ha decidido financiarse a través de un Programa de Emisiones de Bonos denominado “**Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.**”



Los recursos monetarios obtenidos con la colocación primaria de la Emisión denominada “Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1”, comprendida dentro del “Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.”; serán utilizados para lo siguiente:

Cuadro Nº 9: Destino de los fondos obtenidos con los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1

Descripción	Monto		
Recambio de Pasivos y/o	Hasta	Bs 300.000.000	(Trescientos millones 00/100 Bolivianos)
Capital de inversiones y/o	Hasta	Bs 1.360.000.000	(Un mil trescientos sesenta millones 00/100 Bolivianos)
Capital de operaciones.	Hasta	Bs 340.000.000	(Trescientos cuarenta millones 00/100 Bolivianos)

Fuente: TELECEL S.A.

Respecto al recambio de pasivos, se podrá prepagar cualquiera de los créditos contraídos por TELECEL S.A., en moneda nacional, vigentes a la fecha de elaboración del presente documento y que se encuentran descritos en el cuadro a continuación. En caso de realizarse un prepago de estos créditos, el mismo se hará efectivo hasta el 30 de junio de 2012.

Cuadro Nº 10: Créditos contraídos por TELECEL S.A. (créditos en moneda nacional)

Acreeedor	Tipo de Vinculación con el Emisor	Monto (Bs)	Fecha de desembolso	Garantía	Vencimiento	Saldo al 31/03/2012
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Ninguna	104.000.000,00	09/07/2010	Prendaria	Jul-15	84.500.000,01
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	Ninguna	104.500.000,00	27/07/2010	Prendaria	Jul-15	73.150.000,00
Banco Ganadero S.A.	Ninguna	31.860.000,00	28/07/2010	Prendaria	Jul-15	26.550.000,00
Banco BISA S.A.	Ninguna	28.000.000,00	23/12/2010	Prendaria	Dic-15	23.333.333,16
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	Ninguna	48.440.000,00	30/03/2011	Prendaria	Mar-16	38.752.000,00
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	Ninguna	17.914.000,00	20/05/2011	Prendaria	May-14	13.435.500,00
Banco Ganadero S.A.	Ninguna	10.450.000,00	22/12/2009	quiografaria	Dic-12	2.612.500,02
Banco BISA S.A.	Ninguna	27.500.000,00	24/12/2009	quiografaria	Dic-12	6.875.000,05
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	Ninguna	28.280.000,00	29/12/2009	quiografaria	Dic-12	7.069.999,96
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Ninguna	6.960.000,00	28/12/2011	quiografaria	Dic-12	5.220.000,00
Banco BISA S.A.	Ninguna	10.000.000,00	27/12/2011	prendaria sin desplazamiento	Dic-16	9.499.999,62
Total Bolivianos		417.904.000,00				290.998.332,82
Equivalente en USD		60.918.950,44				42.419.582,04

Fuente: TELECEL S.A.

Se entenderá como capital de inversiones cualquier compra de activos que realice TELECEL S.A., de acuerdo al objeto de la Sociedad, que se encuentren previstos en el **Plan Anual de Inversión de la Sociedad (CAPEX anual)**. El CAPEX anual para las gestiones 2012 y 2013 se encuentran descritos en el cuadro a continuación.

Cuadro Nº 11: Plan de Inversión Anual de TELECEL S.A. para las gestiones 2012 y 2013

Ítem	CAPEX 2012 (en miles de USD)	CAPEX 2013 (en miles de USD)
Red 2G	20.834	8.175
Red 3G/4G	26.455	41.176



Facturación	4.261	6.057
Sistemas	7.784	5.785
General & Administrativo & Otros	3.750	2.261
Spectro	24.393	8.855
Otros	14.651	10.055
Total	102.128	82.363

Fuente: TELECEL S.A.

Nota: El cuadro precedente muestra montos aproximados.

Se entenderá como capital de operaciones los costos y gastos necesarios para el normal desenvolvimiento del negocio como ser mantenimiento de la red, compra de inventarios, contratación de servicios externos y otros relacionados con el capital de trabajo permanente.

El plazo de utilización de los recursos será de 750 (setecientos cincuenta) días calendario de iniciada la Colocación.

4. FACTORES DE RIESGO

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 deberán considerar cuidadosamente la información presentada en este Prospecto Complementario, así como la presentada en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A., sobre la base de su propia situación financiera y sus objetivos de inversión.

La sección 4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A. presenta una explicación respecto a los siguientes factores de riesgo que afectan al emisor:

- Factores de riesgo relacionados con Bolivia
 - Riesgo país o Riesgo estructural
 - Riesgo de los controles del tipo de cambio y las fluctuaciones cambiarias
 - Riesgo de variación de tasas de interés
- Factores de riesgo relacionados con el sector
 - Riesgo de variación en las tarifas cobradas por el emisor
 - Riesgo tributario
 - Riesgo de cambios en el marco regulatorio de las telecomunicaciones
 - Riesgo en Contratos y Licencias
- Factores de riesgo relacionados al emisor
 - Riesgo de tipo de cambio
 - Riesgo de dependencia de personal clave
- Factores de riesgo relacionados a los Bonos
 - Mercado secundario para los Bonos
 - Riesgo tributario

TELECEL S.A. para gestionar los riesgos de la sociedad cuenta con un área de riesgos encargada de identificar, medir, mitigar, monitorear, controlar y divulgar los riesgos, la cual es independiente de las áreas de negocios y operaciones, con el fin de evitar conflictos de intereses, y para asegurar autonomía y separación de responsabilidades.



5. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

5.1. Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria

La oferta de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 será dirigida a personas naturales y personas jurídicas.

5.2. Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta Pública

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 a través de avisos en periódicos de circulación nacional.

5.3. Tipo de oferta

La Oferta Pública de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 será Bursátil y realizada a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

5.4. Diseño y estructuración

El diseño y la estructuración de la Emisión de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 fueron realizados por BISA S.A. Agencia de Bolsa con registro en el RMV: SPVS-IV-AB-BIA-001/2002.

5.5. Agente colocador

La colocación de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 estará a cargo de BISA S.A. Agencia de Bolsa.

5.6. Descripción de la forma de colocación

La modalidad de colocación de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 será “A mejor esfuerzo”.

El Plazo de Colocación primaria de la Emisión es de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

En caso de que la totalidad de los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 no fueran colocados dentro del plazo de colocación primaria, los Bonos no colocados quedarán automáticamente inhabilitados perdiendo toda validez legal, debiendo este hecho ser comunicado a la ASFI.

Los Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 serán colocados mínimamente a la par de su valor nominal.

5.7. Relación entre el Emisor y el Agente colocador

Entre TELECEL S.A., “El Emisor” y BISA S.A. Agencia de Bolsa, “El Agente colocador” sólo existe una relación comercial.

5.8. Bolsa de valores en la cual se inscribirá la Emisión

La Emisión de Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1 se inscribirá en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6. INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR

6.1. Datos generales del emisor

6.1.1. Identificación del emisor

Denominación o razón social

Telefónica Celular de Bolivia S.A.

Rótulo comercial:

TELECEL S.A.

Objeto de la sociedad:

La sociedad tiene por objeto establecer y operar sistemas de telecomunicaciones incluyendo telefonía móvil celular, busca



	<p>personas y otros afines, utilizando los tipos de equipos de comunicación que corresponda. Asimismo, podrá dedicarse a otras actividades de tele o radio comunicaciones previa aprobación del Directorio.</p> <p>Para la prosecución de su objeto, la sociedad tiene plena capacidad jurídica para realizar todos los actos y contratos de cualquier naturaleza sin limitación alguna permitidos por las leyes y para desarrollar todas las actividades comerciales e industriales inherentes o accesorias a su objeto.</p>
Domicilio legal y dirección de la oficina central:	Santa Cruz – Bolivia Av. Viedma N° 648
Representantes Legales:	Milton Gabriel Muller Horacio Christian Romanelli Zuazo
Giro del negocio:	Operar sistemas de telecomunicaciones incluyendo telefonía celular y otros afines.
Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIU):	6420 Telecomunicaciones
Matrícula de Comercio:	00013025
Número y fecha de inscripción en el RMV:	ASFI/DSV-EM-TCB-002/2012 mediante Resolución 128/2012 de fecha 17 de abril de 2012.
Número de Identificación Tributaria:	1020255020
Número de teléfono:	(591 3) 3365001 – (591) 77390000
Fax:	(591 3) 3358159
Casilla:	1930
Correo electrónico:	mullerm@tigo.net.bo
Página WEB:	www.tigo.com.bo
Capital Autorizado:	Bs 218.770.000,00.- (Doscientos dieciocho millones setecientos setenta mil 00/100 Bolivianos)
Capital Pagado:	Bs 201.561.800,00.- (Doscientos un millones quinientos sesenta y un mil ochocientos 00/100 Bolivianos)
Número de Acciones en que se divide el Capital Pagado:	2.015.618 (Dos millones quince mil seiscientos dieciocho)
Clase de acciones:	Ordinarias

6.1.2. Documentos de constitución y sus modificaciones

- El 27 de julio de 1990, en la ciudad de La Paz, se constituyó como una Sociedad Anónima, Telefónica Celular de Bolivia S.A. El documento de Constitución fue protocolizado en fecha 23 de agosto de 1990 mediante Instrumento Público N° 188/90, ante Notario Público N° 45 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del señor Ernesto Ossio Aramayo.
- Escritura Pública N° 141/1991 de fecha 17 de mayo de 1991, sobre modificación de la cláusula octava de la Escritura de Constitución y los artículos 29º y 31º de los Estatutos Sociales; protocolizada ante Notario Público N° 10 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Carola Ayoroa Mantilla.
- Escritura Pública N° 202/1992 de fecha 2 de julio de 1992, sobre modificación de la cláusula tercera de la Escritura de Constitución y el artículo 4º de los Estatutos Sociales, relativa al incremento de Capital Autorizado a Bs 6.000.000.-; protocolizada ante Notario Público N° 10 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Carola Ayoroa Mantilla.

- Escritura Pública N° 172/1994 de fecha 31 de marzo 1994, sobre modificación del artículo 4º de los Estatutos Sociales, relativa al incremento de Capital Autorizado a Bs 17.000.000.-; protocolizada ante Notario Público N° 61 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Tatiana Terán de Velasco.
- Escritura Pública N° 185/1995 de fecha 22 febrero de 1995, relativa al incremento de Capital Social y Pagado a Bs 13.738.000.-; protocolizada ante Notario Público N° 61 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Tatiana Terán de Velasco.
- Escritura Pública N° 4815/1996 de fecha 5 de julio de 1996, sobre modificación del artículo 4º de los Estatutos Sociales, relativa al incremento de Capital Autorizado a Bs 37.500.000.-; protocolizada ante Notario Público N° 61 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la señora Tatiana Terán de Velasco.
- Escritura Pública N° 23/1999 de fecha 3 febrero de 1999, sobre modificación de la Escritura de Constitución y de los artículos 4º y 5º de los Estatutos Sociales, relativa al incremento de Capital Autorizado a Bs 110.000.000.-; protocolizada ante Notario Público N° 50 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del señor Luis Augusto Reguerín Guzmán.
- Escritura Pública N° 598/2000 de fecha 15 de agosto de 2000, sobre modificaciones de la Escritura de Constitución y de los artículos 1º y 4º de los Estatutos Sociales, relativas al incremento de Capital Social y Pagado a Bs 93.195.100.- y cambio de domicilio legal de la sociedad; protocolizada ante Notario Público N° 9 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Cruz Gaby García Roca.
- Escritura Pública N° 681/2005 de fecha 20 de diciembre de 2005, sobre modificación de la Escritura de Constitución y del artículo 4º de los Estatutos Sociales, relativa al incremento de Capital Autorizado a Bs 218.770.000.- e incremento del Capital Suscrito y Pagado a Bs 201.561.800.-; protocolizada ante Notario Público N° 62 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Carmen Sandoval.
- Escritura Pública N° 53/2006 de fecha 17 de febrero de 2006, relativa a una Escritura Pública aclarativa del instrumento N° 681/2005; protocolizada ante Notario Público N° 62 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la señora Carmen Sandoval.

6.1.3. Capital social

Al 31 de marzo de 2012 el capital autorizado de la sociedad asciende a Bs 218.770.000,00.- (Doscientos dieciocho millones setecientos setenta mil 00/100 Bolivianos). Al 31 de marzo de 2012, el capital suscrito y pagado de la Sociedad alcanza a la suma de Bs 201.561.800,00.- (Doscientos un millones quinientos sesenta y un mil ochocientos 00/100 Bolivianos) y está representado por 2.015.618 (Dos millones quince mil seiscientos dieciocho) acciones ordinarias, que conforman una serie única, con un valor nominal de Bs 100.- (Cien 00/100 Bolivianos) cada una. Al 31 de marzo de 2012 estas acciones se encuentran distribuidas según se presenta en el cuadro a continuación.

Cuadro N° 12: Nómina de accionistas de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)

Accionista	N° de acciones	Porcentaje de Participación
Millicom International IV NV	2.015.616	99,99990078%
Shai Holding S.A.	1	0,00004961%
Millicom International Holding	1	0,00004961%
Total	2.015.618	100,00000000%

Fuente: TELECEL S.A.

Cuadro N° 13: Nómina de accionistas de Millicom International IV NV (al 31 de marzo de 2012)

Accionistas	N° de Acciones	Porcentaje de Participación
Investment AB Kinnevik (Investment Management)	37.835.438	36,10%
Capital Research & Management	5.061.869	4,80%
BlackRock	3.882.836	3,70%
Millicom International Cellular S.A. treasury shares	3.506.632	3,30%
Dodge & Cox	2.978.604	2,80%
Swedbank Robur	2.784.002	2,70%
Fidelity Investments	1.877.364	1,80%
J M Hartwell LP	1.312.113	1,30%
Harding Loevner	1.196.089	1,10%
AMF Pension	1.116.000	1,10%
SEB Asset Management	1.072.843	1,00%
Norges Bank Investment Management (NBIM)	1.000.000	1,00%
AP4	996.125	0,90%
AP2	895.934	0,90%
Handelsbanken Asset Management	821.737	0,80%
William Blair & Company, L.L.C.	814.722	0,80%
Hansberger Global Investors	778.366	0,70%
Lombard Odier Darier Hentsch	765.342	0,70%
AP3	721.767	0,70%
AP1	667.566	0,60%
William Miller Personal	657.78	0,60%
AXA Investment Managers	577.952	0,60%
APG Asset Management	518.024	0,50%
Axiom International Investors	508.409	0,50%
Northern Trust Global Investments	454.887	0,40%
Pictet Asset Management, Geneva	448.628	0,40%
Robeco	439.799	0,40%
Total	73.033.048	70,20%

Fuente: TELECEL S.A.

6.1.4. Empresas vinculadas

Las siguientes empresas se encuentran vinculadas a TELECEL S.A. por propiedad:

Cuadro Nº 14: Entidades vinculadas por propiedad a TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)

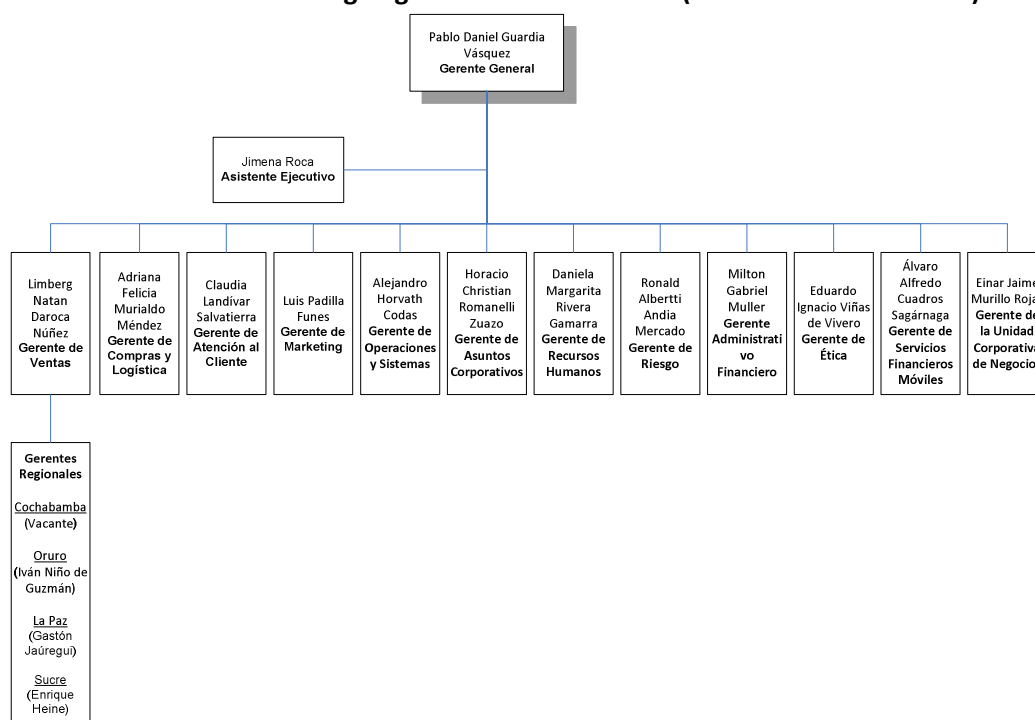
Accionista	Nº de acciones	Porcentaje de Participación
Millicom International IV NV	2.015.616	99,99990078%
Shai Holding S.A.	1	0,00004961%
Millicom International Holding	1	0,00004961%
Total	2.015.618	100,00000000%

Fuente: TELECEL S.A.

6.1.5. Estructura administrativa interna

La descripción de los objetivos de cada puesto, dentro de la empresa, se encuentra en el punto 6.1.5. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

Gráfico Nº 1: Organigrama de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)



Fuente: TELECEL S.A.

6.1.6. Directores y Ejecutivos

La composición del Directorio de TELECEL S.A. es la siguiente:

Cuadro Nº 15: Composición del Directorio de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)

Cargo	Nombre	Nº de Documento de Identidad	Profesión	Fecha de ingreso
Director Titular	Mikael Grahne	PU8042829	Master en Administración de Negocios (MBA)	01 – Feb – 02
Director Titular	Ricardo Maiztegui	16161156N	Lic. en Ciencias Físicas	7 – May – 98
Director Titular	Gloria Ortega de Arza	615388	Lic. en Ingeniería Industrial, Civil y de Sistemas	2 – Sep – 00
Director Titular	Salvador Escalón	467017241	Lic. en Derecho	10 – Abr – 10



Director Titular	Carlos Díaz Rossi	1341551	Lic. en Derecho	5 – Ene – 01
Director Suplente	Arnaldo Denis	647328	Lic. en Ingeniería Electrónica, Master en Administración de Negocios (MBA)	1 – Jul – 92
Director Suplente	Luis Forcadell	1048676	Lic. en Economía	22 – Ene – 01
Síndico	Herman Stelzer Jiménez	1524156	Lic. en Ingeniería de Producción	2 – Ene – 08

Fuente: TELECEL S.A.

Los principales ejecutivos de Telefónica Celular de Bolivia S.A. son los siguientes:

Cuadro N° 16: Principales Ejecutivos de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)

Cargo	Nombre	N° de Documento de Identidad	Profesión	Fecha de ingreso
Gerente General	Pablo Daniel Guardia Vásquez	2443813 LP	Master en Negocios Internacionales	12 – Jun – 01
Gerente de Ventas	Limberg Natan Daroca Núñez	2359747 LP	Lic. en Administración de Empresas	1 – Ene – 00
Gerente de Recursos Humanos	Daniela Margarita Rivera Gamarra	967406 CBBA	Lic. en Administración de Empresas	01 – Ago – 04
Gerente de la Unidad Corporativa de Negocios	Einar Jaime Murillo Rojas	2697577 LP	Lic. en Ingeniería Eléctrica	14 – Feb – 11
Gerente de Servicios Financieros Móviles	Álvaro Alfredo Cuadros Sagárnaga	3438742 LP	Lic. en Ingeniería de Sistemas	17 – Ene – 11
Gerente Administrativo Financiero	Milton Gabriel Muller	28730	Lic. en Contaduría Pública	01 – Jun – 07
Gerente de Compras y Logística	Adriana Felicia Murialdo Méndez	3829491 SC	Lic. en Administración de Empresas	22 – Abr – 98
Gerente de Atención al Cliente	Claudia Landívar Salvatierra	2991310 SC	Lic. en Ingeniería Comercial	18 – Dic – 02
Gerente de Riesgo	Ronald Albertti Andia Mercado	3890037 SC	Lic. en Ingeniería Informática	6 – Nov – 02
Gerente de Operaciones y Sistemas	Alejandro Horvath Codas	24066	Lic. en Ingeniería Eléctrica	1 – Jun – 00
Gerente de Marketing	Luis Padilla Funes	1661431	Lic. en Economía y Negocios	8 – Dic – 10
Gerente de Asuntos Corporativos	Horacio Christian Romanelli Zuazo	3456097 LP	Lic. en Ingeniería Industrial	13 – Oct – 09
Gerente de Ética	Eduardo Ignacio Viñas de Vivero	27507	Lic. en Economía	17 – Oct – 06

Fuente: TELECEL S.A.

6.1.7. Perfil profesional de los principales ejecutivos de TELECEL S.A.

Pablo Daniel Guardia Vásquez

Cargo: Gerente General

Lic. en Administración de empresas

Máster en Internacional Bussines (UPB)

Fecha de ingreso a la compañía: 12/06/2001

Experiencia:

1999 Tesorero Grupo Industrial de Bebidas S.A.

1999 Jefe Administrativo Grupo Industrial de Bebidas S.A.

2000 Gerente Regional Grupo Industrial de Bebidas S.A.

2001 Supervisor Nacional Procter & Gamble (Companex S.A.)

2002 Gerente Regional Corporación Industrial Dillman

2003 Gerente Regional de Ventas Tigo La Paz

2005 Gerente Regional Tigo La Paz, Sucre, Oruro y Potosí

2007 Gerente General Tigo Sierra Leona

2008 Gerente General Tigo Tanzania

2010 Gerente General Tigo Bolivia (Actual)

Milton Gabriel Muller

Cargo: Gerente Administrativo Financiero

Lic. en Contaduría Pública.

Master en Administración de Negocios (IAE Argentina)

Fecha de ingreso: 01/06/2007

Experiencia:

2000-2001 Analista Financiero Granix Food Argentina

2001-2003 Supervisor de Pagos e Impuestos SAMA Prepay Medicine Argentina

2004-2005 Controller SAMA Prepay Medicine Argentina

2007 Gerente Administrativo Financiero Tigo Bolivia (Actual)

Daniela Margarita Rivera Gamarra

Cargo: Gerente de Recursos Humanos

Lic. en Administración de Empresas

Post Grado en Administración de Empresas (Escuela de Alta Gestión)

Fecha de ingreso: 01/08/2004

Experiencia:

2003 Ejecutivo de Larga Distancia Tigo La Paz

2003 Coordinador de Larga Distancia Tigo La Paz

2004 Administrador Regional Tigo La Paz

2005 Jefe de proyecto GSM Tigo La Paz

2006 Coordinador de Marketing Tigo La Paz

2006 Asistente de Tesorería Tigo Luxemburgo

2007 Coordinador de Marketing Tigo Santa Cruz

2007 Gerente de Recursos Humanos (Actual) Tigo Bolivia



Limberg Natán Daroca Núñez

Cargo: Gerente de Ventas

Lic. en Administración de empresas
MBA Internacional (Universidad politécnica de Madrid)
Fecha de ingreso: 01/01/2000

Experiencia:

2000 Administrador Regional Tigo Trinidad
2002 Responsable de producto pre pago Tigo Santa Cruz
2003 Gerente de ventas Tigo Santa Cruz
2004 Gerente de ventas Tigo Cochabamba
2005 Gerente de territorio Tigo La Paz
2008 Gerente de territorio Tigo Katanga (Congo)
2009 Gerente de territorio Tigo Kinshasa (Congo)
2009 Director de ventas indirectas Tigo Chad
2010 Gerente de Ventas Tigo Bolivia

Adriana Felicia Murialdo Méndez

Cargo: Gerente de Compras y Logística

Lic. en Administración de Empresas
MBA Internacional (Escuela Europea de Negocios)
Fecha de ingreso: 22/04/1998

Experiencia:

1998 Asistente de distribución Tigo Bolivia
2000 Gerente de Marketing Tigo Bolivia
2002 Gerente de Promoción y Publicidad Tigo Bolivia
2005 Gerente de Compras Tigo Bolivia
2008 Gerente de Compras y Logística Tigo Bolivia

Claudia Landívar Salvatierra

Cargo: Gerente de Atención al Cliente

Lic. en Ingeniería Comercial
Fecha de ingreso: 18/12/2002

Experiencia:

2002 Operadora de Atención al cliente Tigo Santa Cruz
2003 Operadora especialista de Atención al cliente Tigo Santa Cruz
2004 Ejecutiva de cuentas corporativas Tigo Santa Cruz
2005 Supervisora de Atención al cliente Tigo Santa Cruz
2006 Sub Gerente de Atención al Cliente Tigo Santa Cruz
2007 Gerente de Atención al Cliente Tigo Bolivia

Luis Padilla Funes

Cargo: Gerente de Marketing

Lic. en Economía y Negocios
Fecha de ingreso: 08/12/2010

Experiencia:

2004 Ejecutivo de Ventas Tigo El Salvador



2005 Gerente de Marketing Tigo El Salvador
2006 Gerente de Marketing Tigo Sierra Leona
2008 Gerente de Marketing Tigo Tanzania
2010 Gerente de Marketing Tigo Bolivia

Alejandro Horvath Cudas

Cargo: Gerente de Operaciones y Sistemas

Lic. en Ingeniería Eléctrica

Master en Telecomunicaciones y Telemática (Universidad Católica)

Fecha de ingreso: 01/06/2000

Experiencia:

1999 Encargado de proyecto Siemens Alemania
2000 Jefe de Operaciones e ingeniería Tigo Paraguay
2002 Jefe de Planificación Tigo Paraguay
2003 Jefe de Operaciones e Ingeniería Tigo La Paz
2004 Jefe de Operaciones Tigo Bolivia
2006 Gerente de Sistemas Tigo Bolivia
2008 Gerente de Operaciones y Sistemas Tigo Bolivia

Horacio Romanelli Zuazo

Cargo: Gerente de Asuntos Corporativos

Lic. en Ingeniería Industrial

Master en Administración de Negocios (IAE Argentina)

Fecha de ingreso: 13/10/2009

Experiencia:

1995 Consultor Pricewaterhouse
1996 Director de Proyecto MKT
2001 Gerente General Grupo Nueva Economía
2003 Analista Económico y Financiero Senior Superintendencia de Hidrocarburos de Bolivia
2006 Director de estrategia Superintendencia de hidrocarburos de Bolivia
2008 Consultor Independiente
2009 Gerente de Asuntos Corporativos Tigo Bolivia

Ronald Albertti Andia Mercado

Cargo: Gerente de Riesgo

Lic. en Ingeniería Informática

MBA (Universidad Gabriel René Moreno)

Fecha de ingreso: 06/11/2002

Experiencia:

2000 Gerente de Investigación y Desarrollo Síntesis S.A.
2002 Gerente de datos Tigo Santa Cruz
2005 Analista de Riesgo Tigo Santa Cruz
2007 Gerente de Riesgo Tigo Bolivia

Eduardo Ignacio Viñas de Vivero

Cargo: Gerente de Ética

Lic. en Economía

MBA INCAE Business School

Fecha de ingreso: 17/10/2006

Experiencia:

2000 International Traffic Manager, Telecom

2001 Gerente de Regulación Millicom Perú

2003 Director Comercial Millicom Perú

2005 Gerente General Millicom Perú

2006 Gerente de Regulaciones Tigo Bolivia

2009 Gerente de Marketing Tigo Bolivia

2011 Gerente de Ética Tigo Bolivia

Álvaro Alfredo Cuadros Sagárnaga

Cargo: Gerente de Servicios Financieros Móviles

Lic. en Ingeniería de Sistemas

MBA (Universidad Adelaide)

Master en Tecnología Informática (Universidad Adelaide)

Fecha de ingreso: 17/01/2011

Experiencia:

2002 Security Officer Banco Mercantil Santa Cruz

2006 Chief Risk Officer Banco Mercantil Santa Cruz

2010 Gerente de Servicios Financieros Móviles Tigo Bolivia

Einar Jaime Murillo Rojas

Cargo: Gerente de Unidad Corporativa de Negocios

Lic. en Ingeniería Eléctrica

MBA Financiero (Tecnológico de Monterrey)

Fecha de ingreso: 14/02/2011

Experiencia:

2002 Gerente de Ventas AXS

2005 Gerente de Contabilidad AXS

2006 Gerente de Operaciones AXS

2011 Gerente de Unidad Corporativa de Negocios Tigo Bolivia

6.1.8. Empleados

Al 31 de marzo de 2012, TELECEL S.A. cuenta con quinientos ochenta y ocho (588) empleados.

Cuadro Nº 17: Evolución del número de empleados de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)

Personal	Diciembre 2009	Diciembre 2010	Marzo 2012
Ejecutivos	12	11	13
Funcionarios	-	-	-
Empleados	394	473	575
Obreros	-	-	-
Total	406	484	588

Fuente: TELECEL S.A.

6.2. Descripción de TELECEL S.A.

La descripción de Telefónica Celular de Bolivia S.A., sus actividades, negocios y la descripción del sector donde se desenvuelve la empresa, se encuentran detalladas en el punto 6.2. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

6.3. Créditos y deudas por pagar

Cuadro N° 18: Créditos contraídos por TELECEL S.A. (créditos en moneda nacional)

Acreeedor	Monto (Bs)	Fecha de desembolso	Garantía	Vencimiento	Saldo al 31/03/2012
Banco Nacional de Bolivia S.A.	104.000.000,00	09/07/2010	prendaria	Jul-15	84.500.000,01
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	104.500.000,00	27/07/2010	prendaria	Jul-15	73.150.000,00
Banco Ganadero S.A.	31.860.000,00	28/07/2010	prendaria	Jul-15	26.550.000,00
Banco BISA S.A.	28.000.000,00	23/12/2010	prendaria	Dic-15	23.333.333,16
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	48.440.000,00	30/03/2011	prendaria	Mar-16	38.752.000,00
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	17.914.000,00	20/05/2011	prendaria	May-14	13.435.500,00
Banco Ganadero S.A.	10.450.000,00	22/12/2009	quiografaria	Dic-12	2.612.500,02
Banco BISA S.A.	27.500.000,00	24/12/2009	quiografaria	Dic-12	6.875.000,05
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	28.280.000,00	29/12/2009	quiografaria	Dic-12	7.069.999,96
Banco Nacional de Bolivia S.A.	6.960.000,00	28/12/2011	quiografaria	Dic-12	5.220.000,00
Banco BISA S.A.	10.000.000,00	27/12/2011	prendaria sin desplazamiento	Dic-16	9.499.999,62
Total Bolivianos	417.904.000,00				290.998.332,82
Equivalente en USD	60.918.950,44				42.419.582,04

Fuente: TELECEL S.A.

Cuadro N° 19: Créditos contraídos por TELECEL S.A. (créditos en moneda extranjera)

Acreeedor	Monto USD	Fecha de desembolso	Garantía	Vencimiento	Saldo al 31/03/2012
International Finance Corporation	30.000.000,00	30/05/2008	Millicom	Dic-12	8.571.428,58
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO)Tramo A	20.000.000,00	28/12/2007	Millicom	Dic-14	10.909.090,92
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO)Tramo B	20.000.000,00	28/12/2007	Millicom	Dic-12	5.714.285,72
Leasing Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	850.000,00	20/07/1998	s/g	Ago-13	226.721,99
Total USD	70.850.000,00				25.421.527,21

Fuente: TELECEL S.A.

6.4. Procesos legales de TELECEL S.A.

Cuadro N° 20: Procesos legales vigentes de TELECEL S.A. (al 31 de marzo de 2012)

Fecha	Demandado	Causa	Radicación	Estado	Monto implicado	Cambios
PENALES						
28/02/2009	SUSANA TORNESE, SANDRA CABRERA Y AINA DABDOUB (TELECEL S.A.)	(PROCESO PENAL). Coacción y otros	FISCALÍA (Subirana).	Citaron a las imputadas, quienes se presentaron a la audiencia y está en curso las investigaciones preliminares. La denunciante, solicitó la conversión de acción y fue aceptada. La demanda fue desestimada por falta de méritos. Falta notificar la misma.	Sin monto implicado	NO
23/06/2010	TELECEL S.A.	(PROCESO PENAL). Manipulación informática y otros. JORGE ALIAGA PINILLA (denunciante) BO1-00-D13 LBY	FISCALÍA (Cochabamba).	Denuncia manipulación informática y extorsión, por cobro indebido y abusivo de un SVA. Se contestaron los requerimientos Fiscales presentados a la empresa. Se está definiendo cuál de los imputados presentará la objeción a la querella.	Sin monto implicado por ahora	SI
20/08/2011	DAYANA VARGAS CAMARGO Y JORGE ALAÍN MENDOZA	(PROCESO PENAL). Robo Agravado. Asociación delictuosa y Daño Calificado. BO1-00-D13 LBY	(Santa Cruz)	Se encontró a estas personas en flagrancia, perpetuando un robo a una de las Radio Bases de TELECEL S.A. Se procedió a la aprehensión de ambas y se presentó la querrella penal correspondiente. Se está a la espera de que la Fiscalía presente la imputación formal.	Sin monto implicado	SI

Fuente: TELECEL S.A.

Fecha	Demandado	Causa	Radicación	Estado	Monto implicado	Cambios
TRIBUTARIOS & ADUANEROS Y OTROS						
14/01/2010	TELECEL S.A.	(CONTENCIOSO TRIBUTARIO) GRACO BO1-02-005-LBY	Juzgado 1º Administrativo Tributario R.D. 17-001113609 (Santa Cruz)	Se presentó demanda impugnando la Resolución Sancionatoria y solicitando la repetición de lo pagado bajo Protesto. (Ix Entel año 2003). Se solicitó sentencia.	Bs 4.203.365,00	NO
13/12/2006	ÚNETE	(DEMANDA DE PAGO) BO1-05-001-LBY	Juzgado 4º Partido Civil (Santa Cruz)	Se obtuvo el embargo preventivo de los bienes de ÚNETE. Se solicitaron nuevas medidas preventivas, se ofició a 60 empresas clientes de Únete. Se está procediendo al retiro de los fondos retenidos aproximadamente US\$ 90.000,00.- Se remitió el expediente a Sucre para el Retiro de Fondos.-	Bs 2.666.536,91	NO

00/12/06	TELECEL S.A.	(DEMANDA HONORARIOS PROFESIONALES) Alejandro Hollweg BO1-03-002-LAG	Juzgado 10º Partido Civil (Santa Cruz)	Se emitió Sentencia ordenando el pago de Bs. 5.000 y no Bs. 2.000.000 como se solicitó. La misma fue apelada por TELECEL S.A. La corte Superior de Justicia REVOCÓ la Sentencia apelada. Presentaron casación y el mismo que fue contestado y está en espera de envío a Sucre.	Bs 5.000,00	NO
04/10/2011	TELECEL S.A.	(DEMANDA EJECUTIVA) LOCUTORIOS Y SERVICIOS MULTIMARCA BO1-03-04-LAG	Juzgado 12º Partido Civil (Santa Cruz)	Presentaron demanda ejecutiva contra TELECEL S.A. solicitando el pago de una supuesta deuda. Se presentaron excepciones, se solicitó nulidad de notificación y levantamiento de embargo. Se ofrecieron pruebas.	Bs 140.000,00	NO

Fuente: TELECEL S.A.

Fecha	Demandado	Causa	Radicación	Estado	Monto implicado	Cambios
REGULATORIOS						NO
07/10/2008	TELECEL S.A.	(R.A.R. Nº 2088/2332) CARGOS POR TELEFONÍA PÚBLICA BO1-05-006-LAG	SITTEL	La RAR 2009/0216, sanciona a Telecel con multa. Se presentó Recurso Jerárquico. El MINISTERIO dio lugar al Recurso. La ATT volvió a pronunciarse en el mismo sentido. Se presentó nuevamente Recurso Jerárquico ante el Ministerio. El Ministerio confirmó el Acto Administrativo Sancionador. Debe presentarse el Contencioso Administrativo ante Tribunal Supremo de Justicia.	US\$ 2.368.594,06	NO
22/06/2007	Superintendencia General de Regulación Sectorial (SIRESE)	CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO s/ ELIMINACIÓN COBRO "DERECHO DE CONCESIÓN DEL CONTRATO DE CONCESIÓN EJE TRONCAL" B0-04-001-LBY	Corte Suprema de Justicia	EL 22/06/07 se presentó la demanda contencioso-administrativa solicitando la eliminación del cobro del "derecho en el inciso c) del artículo 2º. Se presentó Replica. Se espera Sentencia.	Sin monto implicado que perjudique a la empresa.	NO
30/07/2010	TELECEL S.A.	(AUTO TL 0481/2010) PRESUNTO INCUMPLIMIENTO DE METAS DE EXPANSIÓN EN ÁREA RURAL GESTIÓN 2005.- Radicatoria del proceso iniciado con RAR 2007/1604 BO1-05-007-LAG	ATT	Se presentaron los descargos correspondientes en Agosto. El 29/10/10 notificaron a TELECEL S.A. con la aplicación de multa por incumplimiento en 19 localidades. Se presentó el Recurso Jerárquico. El Ministerio confirmó el Acto Sancionador. Se debe presentar el Contencioso Administrativo ante el Tribunal Supremo de Justicia.	Bs 1.254.000,00	NO

30/07/2010	TELECEL S.A.	(AUTO TL 0482/2010) PRESUNTO INCUMPLIMIENTO DE METAS DE EXPANSIÓN EN ÁREA RURAL GESTIONES 2004/2005. BO1-05-008-LAG	ATT	Se notificó a TELECEL S.A. con formulación de cargos, por haber presuntamente incumplido la meta de expansión de Larga Distancia 2004/2005. Se presentaron los descargos correspondientes en Agosto. Se dictó Resolución sancionando a la empresa por incumplimiento parcial. Se presentó el Recurso Jerárquico a la espera de resolución del Ministerio.	Bs 330.000,00	NO
13/01/2011	TELECEL S.A.	(AUTO TL 0691/2010) PRESUNTA INTERRUPCIÓN DEL SERVICIO DE "TELEFONÍA PÚBLICA" EN 86 LOCALIDADES DEL ÁREA RURAL BO1-05-010-LAG	ATT	Se notificó a TELECEL S.A. con formulación de cargos por haber presuntamente interrumpido el servicio de "Telefonía Pública" en 86 localidades del área rural. Se presentaron los descargos y las pruebas correspondientes.	Indeterminado	NO
13/05/2011	TELECEL S.A.	(RAR ATT-DJ-RATL N1 125/2011) CARGOS A TELECEL POR CONGESTIÓN DE RUTAS INTERCENTRALES EN LA GESTIÓN 2008 BO1-05-011-LAG	ATT	Se sancionó a TELECEL S.A. por el incumplimiento a la meta de calidad "Congestión en Rutas Intercentrales LD" en la gestión 2008. Se presentó Recurso de Revocatoria. Fue denegado por la ATT y se impondrá Recurso Jerárquico ante el Ministerio.	Bs 12.870,75	NO
20/10/2011	TELECEL S.A.	AUTORIDAD DE EMPRESAS. RA AEMP/DTFV/COC /71/2011 INCUMPLIMIENTO O A DISPOSICIONES SOCIETARIAS BO1-05-012-LAG	AEMP	Se sancionó a TELECEL S.A. por incumplimiento a disposiciones mercantiles vigentes. Se presentará Recurso de Revocatoria, demostrando la improcedencia de la sanción aplicada. Se procedió al pago de la multa, requisito previo para la aceptación del recurso.	Bs 2.115.110,00	NO

Fuente: TELECEL S.A.

Para revisar el detalle de los Procesos Legales Laborales de TELECEL S.A. se debe revisar el Anexo III del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos TELECEL S.A.

6.5. Análisis e interpretación de los Estados Financieros

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009, al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2011 auditados por PricewaterhouseCoopers S.R.L. Asimismo se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de marzo de 2012 preparados por el Controller, en su cargo de Auditor Interno, de TELECEL S.A.

Los estados financieros de las gestiones 2009, 2010 y 2011 actualizan los rubros no monetarios por efectos de la inflación en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV").

Para el siguiente análisis, se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2009, al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2011 re-expresadas al valor de la UFV del 31 de marzo de 2012 para propósitos comparativos.

UFV al 31 de diciembre de 2009	=	1,53754
UFV al 31 de diciembre del 2010	=	1,56451
UFV al 31 de diciembre del 2011	=	1,71839
UFV al 31 de marzo del 2012	=	1,74433

La información financiera presentada a continuación esta expresada en millones de Bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 6. del presente Prospecto Complementario, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

6.5.1. Activo Total

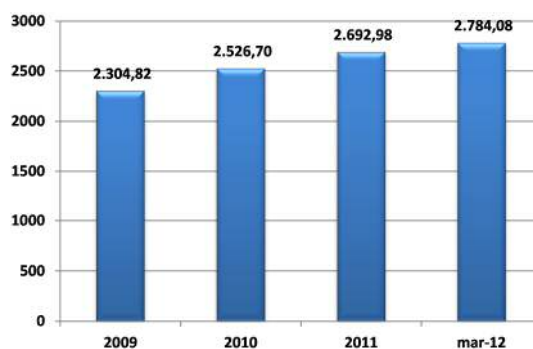
El activo total de TELECEL al 31 de diciembre de 2009 alcanzó Bs 2.304,82 millones, al 31 de diciembre de 2010 reportó Bs 2.526,70 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2011 ascendió a Bs 2.692,98 millones.

Entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%). Entre el 2010 y 2011 se observa un incremento de Bs 166,29 millones (6,58%), explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

Los incrementos del activo no corriente surgen como consecuencia de los incrementos del activo fijo. Durante las gestiones 2009, 2010 y 2011, la empresa realizó inversiones en equipos de red y fibra óptica, infraestructura e instalaciones y equipos de computación, principalmente.

En las gestiones 2009, 2010 y 2011 el activo corriente representa un 32,73%, 26,94% y 23,22% del activo total respectivamente; mientras que el activo no corriente equivale al 67,27% del activo total en la gestión 2009, 73,06% en el 2010 y 76,78% en la gestión 2011.

Gráfico N° 2: Activo total (en millones de Bs)



Fuente: TELECEL S.A.

Al 31 de marzo de 2012 el activo total de la Sociedad asciende a Bs 2.784,08 millones. Asimismo, el activo corriente suma Bs 695,88 millones y el activo no corriente suma Bs 2.088,20 millones; representando el 24,99% y el 75,01% del activo total, respectivamente.

6.5.2. Activo Corriente

Disponibilidades

Las disponibilidades de la empresa están compuestas por: caja y fondos fijos, cuentas corrientes en bancos y depósitos en garantía (disponibilidad restringida).

Al 31 de diciembre de 2009 sumaron Bs 247,75 millones representando el 10,75% del activo total; al 31 de diciembre de 2010 alcanzaron Bs 125,43 millones correspondientes al 4,96% del activo total; mientras que al 31 de diciembre de 2011 registraron Bs 92,45 millones equivalentes al 3,43% del total activo.

Entre el 2009 y 2010 las disponibilidades disminuyen en Bs 122,32 millones (49,37%), principalmente por el decremento de las cuentas corrientes en bancos en Bs 118,85 millones (49,15%). Entre el 2010 y 2011 se reducen en Bs 32,98 millones (26,29%), principalmente por el decremento de las cuentas corrientes en bancos en Bs 31,47 millones (25,59%).

Las disminuciones en las cuentas corrientes en bancos, y por tanto en las disponibilidades de la empresa, se explican principalmente por las inversiones en activos fijos que TELECEL S.A. vino realizando durante el período analizado.

Al 31 de marzo de 2012 las disponibilidades de TELECEL S.A. suman Bs 114,15 millones y representan el 4,10% del total activo.

Cuentas por Cobrar Comerciales (netas de provisión para incobrables)

Las cuentas por cobrar comerciales están compuestas por: cuentas por cobrar a clientes, cuentas por cobrar a distribuidores y cuentas por cobrar a otros operadores.

Las cuentas por cobrar comerciales se reconocen inicialmente a su valor nominal y subsecuentemente se valorizan a su costo amortizado, menos la provisión para incobrables. La provisión para incobrables de las cuentas por cobrar comerciales se establece cuando existe evidencia objetiva de que la Sociedad no podrá cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales pactados.

Los datos muestran que para diciembre de 2009 se registraron Bs 169,81 millones, equivalentes al 7,37% del activo total; para diciembre de 2010 alcanzaron Bs 167,58 millones, correspondientes al 6,63% del activo total; mientras que para diciembre de 2011 reportaron Bs 174,63 millones, representando un 6,48% del activo total.

Entre el 2009 y el 2010 se observa una disminución de Bs 2,24 millones (1,32%), aun cuando las cuentas por cobrar a clientes se incrementaron en Bs 29,41 millones (42,43%). Sin embargo la disminución es explicada por el decremento de las cuentas por cobrar a otros operadores, en Bs 15,95 millones (12,51%); así como por el incremento de la provisión para incobrables en Bs 13,71 millones (46,61%).

Entre el 2010 y el 2011 las cuentas por cobrar comerciales se incrementan en Bs 7,06 millones (4,21%), producto del crecimiento de las cuentas por cobrar a clientes en Bs 40,81 millones (41,34%).

Al 31 de marzo de 2012 las cuentas por cobrar comerciales ascienden a Bs 174,74 millones y representan el 6,28% del total activo.

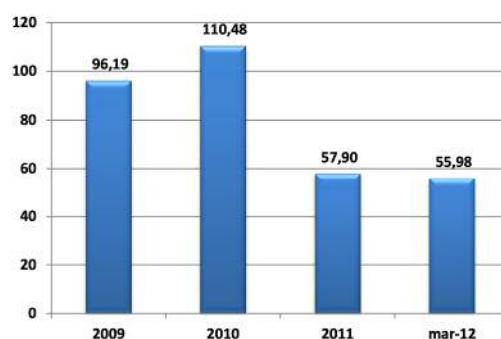
Cuentas por Cobrar a ENTEL S.A.

En esta cuenta se registran las deudas que tiene ENTEL S.A. para con TELECEL S.A. por el tráfico de interconexión entrante y saliente entre móviles.

Es importante mencionar que la Sociedad ha implementado un proceso de conciliación de cuentas por cobrar y cuentas por pagar con ENTEL S.A.

Las cuentas por cobrar a ENTEL S.A. al 31 de diciembre de 2009 sumaron Bs 96,19 millones, equivalente al 4,17% del activo total; al 31 de diciembre de 2010 registraron Bs 110,48 millones igual al 4,37% del activo total; mientras que para el 2011 ascendieron a Bs 57,90 millones representando 2,15% del activo total.

Gráfico N° 3: Cuentas por cobrar a ENTEL (en millones de Bs)



Fuente: TELECEL S.A.

Entre el 2009 y el 2010 las cuentas por cobrar a ENTEL se incrementaron en Bs 14,29 millones (14,85%). Entre las gestiones 2010 y 2011 existe un decremento de Bs 52,58 millones (47,59%). Estas variaciones se deben principalmente a la implementación de la conciliación de cuentas por cobrar y cuentas por pagar con ENTEL S.A.

Al 31 de marzo de 2012 esta cuenta muestra un saldo de Bs 55,98 millones que representan el 2,01% del activo total.

Otras Cuentas por Cobrar

Las otras cuentas por cobrar están compuestas por: anticipos a proveedores, anticipos del impuesto a las transacciones, gastos pagados por anticipado y varios; siendo la cuenta más representativa la de los anticipos del impuesto a las transacciones.

Para diciembre de 2009 esta cuenta registró Bs 131,00 millones, equivalentes al 5,68% del activo total; para diciembre de 2010 sumó Bs 167,12 millones, correspondientes al 6,61% del activo total; mientras que para diciembre de 2011 reportó Bs 175,69 millones, representando un 6,52% del activo total.

Entre el 2009 y el 2010 se observa un incremento de Bs 36,11 millones (27,57%), explicado por el incremento de las cuentas anticipos a proveedores y anticipos del impuesto a las transacciones; en Bs 16,71 millones (138,12%) y Bs 19,81 millones (18,31%), respectivamente. El incremento de la cuenta anticipos a proveedores se debió a los anticipos realizados por los nuevos proyectos encarados por TELECEL S.A.

Entre el 2010 y el 2011 las otras cuentas por cobrar se incrementan en Bs 8,57 millones (5,13%), producto, principalmente, del crecimiento de las cuentas anticipos del impuesto a las

transacciones y gastos pagados por anticipado; en Bs 2,37 millones (1,85%) y Bs 1,48 millones (19,35%), respectivamente.

Al 31 de marzo de 2012 otras cuentas por cobrar ascienden a Bs 170,10 millones y representan el 6,11% del total activo.

6.5.3. Activo No Corriente

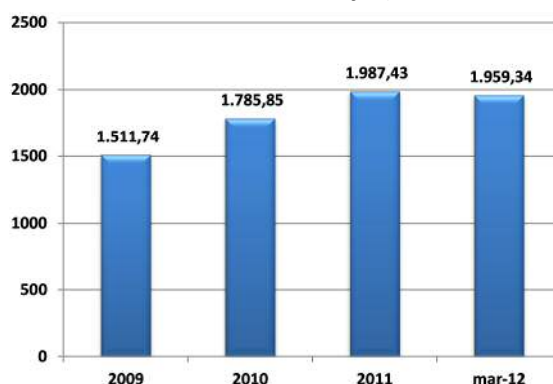
Activo Fijo (neto de depreciación acumulada)

La cuenta más importante del Activo no corriente es la cuenta del activo fijo. El activo fijo de la sociedad está compuesto por: terreno, equipos de red y fibra óptica, infraestructura e instalaciones, equipo de computación, muebles y enseres, vehículos, equipo electrónico, equipos de oficina, material en tránsito y obras en curso.

La Sociedad efectuó una revalorización técnica de todos sus activos fijos al 30 de septiembre de 2002. Los valores resultantes de dicho revalúo son actualizados según lo mencionado en el párrafo siguiente. Estos bienes se deprecian, utilizando el método de línea recta en base a los años de vida útil determinados por el perito independiente.

A partir del 1 de enero de 2010, las vidas útiles utilizadas por la Sociedad para depreciar ciertos elementos de sus activos fijos, fueron modificadas con el objetivo de utilizar tasas de depreciación ajustadas a la naturaleza, condición y uso de dichos activos. El cambio de estas estimaciones han sido aplicadas de forma prospectiva de acuerdo con lo establecido en la Norma de Contabilidad N° 13.

Gráfico N° 4: Activo fijo (en millones de Bs)



Fuente: TELECEL S.A.

Al 31 de diciembre de 2009 el activo fijo sumó Bs 1.511,74 millones representando 65,59% del activo total, al 31 de diciembre de 2010 alcanzó 1.785,85 millones igual al 70,68% del activo total y al 31 de diciembre de 2011 ascendió a Bs 1.987,43 millones correspondiente al 73,80% del activo total.

Entre el 2009 y 2010 el activo fijo experimentó un importante crecimiento de Bs 274,11 millones (18,13%). Este incremento fue el resultado de las inversiones que realizó la sociedad en el período mencionado, principalmente en equipos de red y de fibra óptica, infraestructura e instalaciones y en equipos de computación. Los incrementos en estas cuentas fueron de Bs 80,05 millones (5,99%), Bs 95,47 millones (28,08%) y Bs 87,37 millones (45,26%), respectivamente.

Entre el 2010 y el 2011 existe un incremento de Bs 201,58 millones (11,29%); explicado, nuevamente, por las inversiones realizadas por TELECEL S.A. Las cuentas que experimentaron un

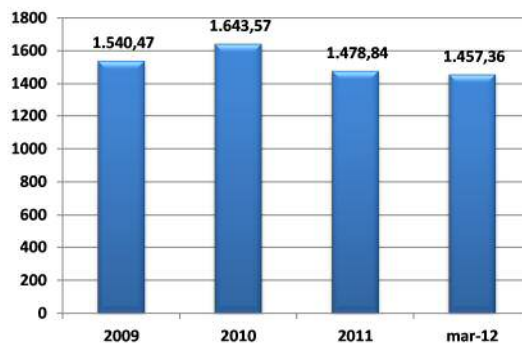
crecimiento importante en este período fueron: equipos de red y fibra óptica en Bs 305,55 millones (21,56%), infraestructura e instalaciones en Bs 58,31 (13,39%) y equipos de computación en Bs 145,48 (51,89%).

Al 31 de marzo de 2012 esta cuenta muestra un saldo de Bs 1.959,34 millones que representan un 70,38% del activo total.

6.5.4. Pasivo Total

El pasivo total de TELECEL al 31 de diciembre de 2009 ascendió a Bs 1.540,47 millones, representando 66,84% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2010 reportó Bs 1.643,57 millones, equivalentes al 65,05% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente al 31 de diciembre de 2011 esta cuenta sumó Bs 1.478,84 millones, igual al 54,91% del total pasivo y patrimonio neto.

Gráfico Nº 5: Pasivo total (en millones de Bs)



Fuente: TELECEL S.A.

Entre el 2009 y el 2010 existe un incremento en el pasivo total de Bs 103,11 millones (6,69%); producto, principalmente, del incremento del pasivo no corriente en Bs 79,15 millones (13,87%). Entre el 2010 y el 2011 existe una disminución en el pasivo total de Bs 164,73 millones (10,02%); explicado, principalmente, por la disminución del pasivo no corriente como consecuencia de la disminución de las deudas financieras de largo plazo en Bs 204,43 millones (43,87%).

En las gestiones 2009, 2010 y 2011 el pasivo corriente representa 42,07%, 39,33% y 36,50% del total pasivo y patrimonio neto; mientras que el pasivo no corriente equivale al 24,76% del total pasivo y patrimonio neto en la gestión 2009, 25,72% en el 2010 y 18,41% en la gestión 2011.

En los períodos analizados se observa que el pasivo corriente es considerablemente mayor al pasivo no corriente; esto se explica, principalmente, porque la mayor parte de las deudas comerciales así como las deudas fiscales y sociales se encuentran clasificadas como pasivos de corto plazo.

Al 31 de marzo de 2012 el pasivo total del Emisor asciende a Bs 1.457,36 millones representando un 52,35% del total pasivo y patrimonio. Asimismo el pasivo corriente asciende a Bs 980,27 millones y el pasivo no corriente asciende a Bs 477,09 millones; representando el 35,21% y el 17,14% del total pasivo y patrimonio, respectivamente.

6.5.5. Pasivo Corriente

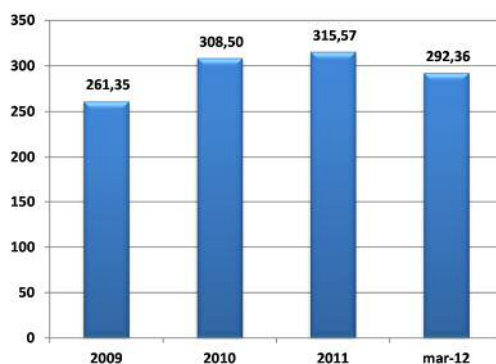
Deudas Comerciales

Las deudas comerciales a corto plazo están compuestas por: cuentas por pagar a proveedores CAPEX, cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios, cuentas por pagar a otros operadores y otras cuentas por pagar comerciales.

Las deudas comerciales se valúan a su valor nominal, incorporando en caso de corresponder, los intereses devengados al cierre del ejercicio, según las cláusulas específicas de cada operación.

Para la gestión 2009 las deudas comerciales a corto plazo ascendieron a Bs 261,35 millones, representando 11,34% de total pasivo y patrimonio neto; para el 2010 alcanzaron Bs 308,50 millones, equivalentes al 12,21% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente para la gestión 2011 reportaron Bs 315,57 millones correspondientes al 11,72% del total pasivo y patrimonio neto.

Gráfico N° 6: Deudas comerciales de corto plazo (en millones de Bs)



Fuente: TELECEL S.A.

Entre el 2009 y el 2010 existe un crecimiento de Bs 47,16 millones (18,04%), explicado principalmente por el incremento de las cuentas por pagar a proveedores CAPEX en Bs 50,00 millones (56,47%); este incremento surge como consecuencia de la implementación de los proyectos *backbone*¹ de fibra óptica y microondas.

Entre el 2010 y el 2011 existe un leve incremento en esta cuenta de Bs 7,07 millones (2,29%). El débil crecimiento de este período es explicado principalmente por la disminución de las cuentas por pagar a proveedores CAPEX y de las cuentas por pagar a otros operadores; en Bs 19,33 millones (13,95%) y Bs 26,06 millones (37,91%) respectivamente. La disminución de las cuentas por pagar a proveedores CAPEX se dio como resultado del pago a proveedores por el proyecto de fibra óptica. Asimismo, la reducción de las cuentas por pagar a otros operadores (del sector) se debe, principalmente, a la conciliación de saldos por tráfico de interconexión.

Al 31 de marzo de 2012 las deudas comerciales corrientes suman Bs 292,36 millones y representan 10,50% del total pasivo y patrimonio.

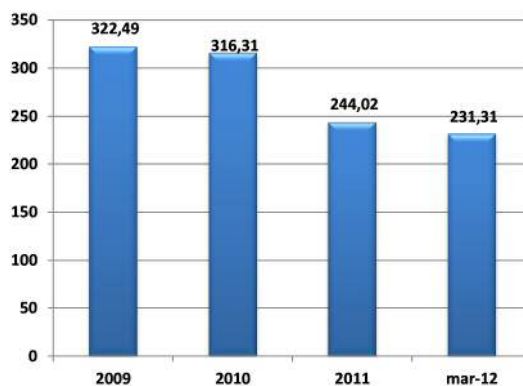
¹ La palabra *backbone* se refiere a las principales conexiones troncales de Internet.

Deudas Financieras

Las deudas financieras de la empresa TELECEL S.A. están compuestas por deudas tanto locales como deudas extranjeras; las deudas más representativas son: un contrato de financiamiento firmado en marzo del 2008 con Internacional Finance Corporation (IFC), otro contrato firmado en la gestión 2007 con Nederlanse Financierings Maatschappij loor Ontwikkelinslanden N.V. (FMO) y otras deudas con bancos nacionales como ser: Banco de Crédito de Bolivia S.A., Banco Nacional de Bolivia S.A., entre otros.

Los préstamos se reconocen inicialmente a su valor nominal, neto de los costos incurridos en la transacción. Estos préstamos se registran posteriormente a su costo amortizado. Cualquier diferencia entre los fondos recibidos y el valor exigible, se reconocen en el estado de ganancias y pérdidas durante el periodo de vigencia del préstamo, utilizando como método de cálculo la tasa de interés efectiva.

Gráfico Nº 7: Deudas financieras de corto plazo (en millones de Bs)



Fuente: TELECEL S.A.

Las deudas financieras de corto plazo de TELECEL S.A. en la gestión 2009 fueron de Bs 322,49 millones representando 13,99% del total pasivo y patrimonio neto; para la gestión 2010 sumaron Bs 316,31 millones correspondientes a 12,52% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente en la gestión 2011 las deudas financieras descienden a Bs 244,02 millones equivalentes al 9,06% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre las gestiones 2009 y 2010 se observa un decremento de las deudas financieras de Bs 6,18 millones que representan un 1,92% en términos relativos. En el análisis correspondiente a las gestiones 2010 y 2011 se observa una disminución, considerablemente mayor a la del 2010, de Bs 72,29 millones equivalentes a 22,85% en términos relativos. Ambas disminuciones son explicadas tanto por las amortizaciones realizadas como por las liquidaciones de préstamos de corto plazo, tanto en la gestión 2010 como en la gestión 2011.

Al 31 de marzo de 2012 las deudas financieras de corto plazo suman Bs 231,31 millones y representan 8,31% del total pasivo y patrimonio.

6.5.6. Pasivo No Corriente

Deudas Comerciales

Las deudas comerciales de largo plazo están compuestas solamente por cuentas por pagar a proveedores CAPEX.



Las deudas comerciales se valúan a su valor nominal, incorporando en caso de corresponder, los intereses devengados al cierre del ejercicio, según las cláusulas específicas de cada operación.

Al 31 de diciembre de 2009 las deudas comerciales de largo plazo ascendieron a Bs 82,17 millones, representando 3,57% del total pasivo y patrimonio neto; para el 2010 alcanzaron Bs 76,41 millones, equivalentes al 3,02% del total pasivo y patrimonio neto y al 31 de diciembre de 2011 registraron Bs 114,67 millones correspondientes al 4,26% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y el 2010 existe una disminución de Bs 5,76 millones equivalentes en términos relativos al 7,01%. Entre el 2010 y el 2011 se observa un importante incremento de 50,07% equivalente en términos absolutos a Bs 38,26 millones; dicho incremento resulta de la provisión para la compra de equipos de red, licencias y software del proveedor Huawei.

Al 31 de marzo de 2012 las deudas comerciales de largo plazo ascienden a Bs 108,25 millones y representan el 6,52% del total pasivo y patrimonio.

Deudas financieras de largo plazo.

Las deudas financieras de la empresa TELECEL S.A. están compuestas por deudas tanto locales como deudas extranjeras; las deudas más representativas son: un contrato de financiamiento firmado en marzo del 2008 con Internacional Finance Corporation (IFC), otro contrato firmado en la gestión 2007 con Nederlanse Financierings Maatschappij loor Ontwikkelinslanden N.V. (FMO) y otras deudas con bancos nacionales como ser: Banco de Crédito de Bolivia S.A., Banco Nacional de Bolivia S.A., entre otros.

Los préstamos se reconocen inicialmente a su valor nominal, neto de los costos incurridos en la transacción. Estos préstamos se registran posteriormente a su costo amortizado. Cualquier diferencia entre los fondos recibidos y el valor exigible, se reconocen en el estado de ganancias y pérdidas durante el periodo de vigencia del préstamo, utilizando como método de cálculo la tasa de interés efectiva.

Al 31 de diciembre de 2009 las deudas financieras de largo plazo registraron un saldo de 404,71 millones correspondiente al 17,56% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2010 sumaron Bs 465,94 millones correspondientes al 18,44% del total pasivo y patrimonio neto; y al 31 de diciembre de 2011 reportaron Bs 261,51 millones, equivalentes al 9,71% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y el 2010 existe un incremento de Bs 61,23 millones (15,13%). Este incremento se produce como consecuencia del vencimiento de deudas a corto plazo con bancos nacionales y la consecuente renovación de los mismos y/o adquisición de nueva deuda bancaria a plazos mayores a 4 años.

Entre el 2010 y el 2011 se observa una importante disminución de esta cuenta, Bs 204,43 millones (43,87%); la misma, se debe al repago de capital (amortizaciones parciales) de las deudas con bancos del exterior y bancos locales, ya que la mayoría de los préstamos contraídos en el 2010 tenían períodos de gracia.

Al 31 de marzo de 2012 las deudas financieras de largo plazo suman Bs 237,76 millones representando el 3,89% total pasivo y patrimonio.

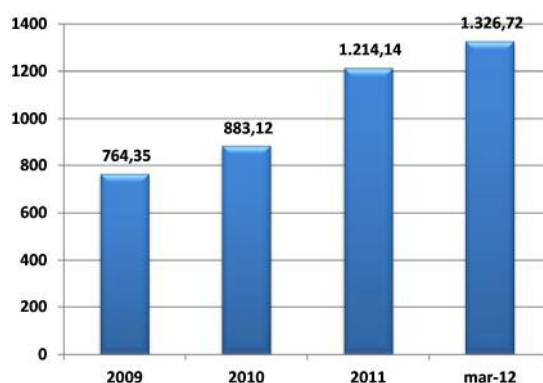
6.5.7. Patrimonio Neto

El patrimonio neto está compuesto por: capital pagado, ajuste de capital, reserva legal, ajuste global del patrimonio, ajuste de reservas patrimoniales y resultados acumulados.

Al 31 de diciembre de 2009 el patrimonio neto registró Bs 764,35 millones equivalentes al 33,16% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2010 ascendió a Bs 883,12 millones representando el 34,95% de la suma del total pasivo y patrimonio neto; mientras que para el 2011 reportó Bs 1.214,14 millones, igual al 45,09% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y el 2010 el patrimonio neto se incrementó en Bs 118,77 millones (15,54%), principalmente. Entre el 2010 y el 2011 el patrimonio experimentó un importante crecimiento de Bs 331,02 millones (37,48%). Ambos incrementos se explican por el crecimiento de los resultados acumulados, en Bs 102,54 millones (21,59%) en 2010 y Bs 312,60 millones (54,13%) en 2011, como resultado de las utilidades obtenidas por la empresa en las gestiones analizadas.

Gráfico N° 8: Patrimonio neto (en millones de Bs)



Fuente: TELECEL S.A.

Al 31 de marzo de 2012 el patrimonio neto de TELECEL S.A. asciende a Bs 1.326,72 millones representando el 47,65% del total pasivo y patrimonio.

Capital Pagado

El capital suscrito y pagado de TELECEL S.A. sumó Bs 201,56 millones en las gestiones 2009, 2010 y 2011 representando 8,75%, 7,98% y 7,48% del total pasivo y patrimonio neto respectivamente.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2009, 2010 y 2011 fue de Bs 334.26, Bs 392.97 y Bs 593,41 respectivamente. Estos valores fueron calculados con datos históricos (sin reexpresar) de TELECEL S.A.

Al 31 de marzo de 2012 el capital pagado de la Sociedad alcanza a Bs 201,56 millones y representa el 7,24% del total pasivo y patrimonio.

Ajuste de Capital

Hasta la gestión finalizada al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ajustaba el total del patrimonio, en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia. El ajuste correspondiente a las cuentas que conformaban el patrimonio neto se registraba en la cuenta patrimonial "ajuste global del patrimonio".

La Resolución CTNAC 01/2008 de fecha 11 de enero de 2008, acuerda que a partir del 1° de enero de 2008, la actualización del capital se contabiliza en la cuenta "ajuste de capital". El ajuste del resto de las cuentas patrimoniales (excepto la cuenta resultados acumulados que se ajusta sobre la misma cuenta) se contabiliza en la cuenta "ajuste de reservas patrimoniales".



Al 31 de diciembre de 2009, 2010 y 2011 el ajuste de capital fue de Bs 71,34 millones; representando el 3,10%, 2,82% y 2,65% de la suma del total pasivo y patrimonio neto, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2012 el ajuste de capital asciende a Bs 71,34 millones y representa el 2,56% del total pasivo y patrimonio.

Reserva Legal

Al 31 de diciembre de 2009 las reservas legales fueron de a Bs 14,14 millones, representando el 0,61% de la suma del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2010 alcanzaron Bs 28,49 millones, equivalente al 1,13% del total pasivo y patrimonio neto; mientras que al 31 de diciembre de 2011 reportaron Bs 45,94 millones, igual al 1,71% de la suma del total pasivo y patrimonio neto.

Entre el 2009 y 2010 las reservas legales tuvieron un crecimiento de Bs 14,35 millones monto equivalente en términos relativos a 101,48%. Entre el 2010 y el 2011 existe un incremento del 61,22% equivalente en términos absolutos a Bs 17,44 millones.

De acuerdo a lo dispuesto por la legislación vigente y los estatutos de la Sociedad, debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades líquidas y realizadas de cada ejercicio a la constitución de una reserva legal, hasta alcanzar el 50% del capital pagado. Los incrementos observados en la cuenta reserva legal, en el período analizado, son el resultado de la aplicación de esta norma.

Al 31 de marzo de 2012 las reservas legales de TELECEL S.A. ascienden a Bs 66,41 millones y representan el 2,39% del total pasivo y patrimonio.

Resultados Acumulados

La cuenta más representativa del patrimonio neto es la de resultados acumulados que representa 20,61%, 22,85% y 33,05% del total pasivo y patrimonio neto en las gestiones 2009, 2010 y 2011 respectivamente.

Los resultados acumulados en la gestión 2009 ascendieron a Bs 474,93 millones, en la gestión 2010 alcanzaron Bs 577,47 millones y en la gestión 2011 sumaron Bs 890,07 millones.

Entre el 2009 y el 2010 se produce un incremento de Bs 102,54 millones equivalente en términos relativos al 21,59% y entre el 2010 y el 2011 los resultados acumulados crecen en 54,13% equivalente en términos absolutos a Bs 312,60 millones. Ambos incrementos son explicados por las utilidades obtenidas por la empresa en las gestiones analizadas; Bs 392,88 millones en el 2010 y Bs 452,40 millones en la gestión 2011.

Al 31 de marzo de 2012 los resultados acumulados del Emisor ascienden a Bs 981,99 millones y representan el 35,27% del total pasivo y patrimonio.

6.5.8. Ventas Netas de Servicio (Ingresos)

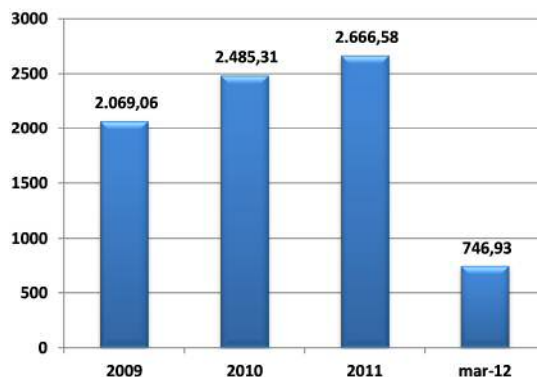
Los ingresos de TELECEL S.A. están compuestos por: ingresos por llamadas, ingresos por interconexión, ingresos por venta de simcards, ingresos por servicios de valor agregado, ingresos por venta de equipos, ingresos por comisiones en cobranzas, otros ingresos operativos e ingresos por internet móvil.

Al 31 de diciembre de 2009 ascendieron a Bs 2.069,06 millones, al 31 de diciembre de 2010 reportaron Bs 2.485,31 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2011 los ingresos alcanzaron

Bs 2.666,58 millones.

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Estas cuentas registraron incrementos de Bs 153,86 millones (12,62%), Bs 105,34 millones (17,84%) y Bs 99,08 millones (61,03%) respectivamente.

Gráfico Nº 9: Ventas netas de servicios (en millones de Bs)



Fuente: TELECEL S.A.

Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011. Estas cuentas experimentaron un crecimiento de Bs 95,37 millones (36,48%), Bs 79,13 millones (75,34%) y Bs 33,68 millones (2,45%) respectivamente.

El incremento de las cuentas analizadas se debe principalmente a la ampliación de la capacidad de la Red, y consecuentemente el incremento de clientes que generan tráfico en estos servicios.

Al 31 de marzo de 2012 las ventas netas de servicios ascendieron a Bs 746,93 millones.

6.5.9. Costo de Servicios Vendidos (Costos)

Los costos de TELECEL S.A. están compuestos por: servicios de interconexión, servicios de roaming internacional, servicios de mensajes SMS, alquiler de canales, tasas y derechos de concesión, servicios de internet, servicios de valor agregado, costo de teléfonos y accesorios vendidos, descuentos sobre ventas y costo de venta de tarjetas. De estas subcuentas, la más representativa es la de servicios de interconexión.

Los costos de servicios vendidos al 31 de diciembre de 2009 alcanzaron Bs 771,99 millones, equivalente al 37,31% de las ventas netas de servicios; al 31 de diciembre de 2010 sumaron Bs 862,39 millones, representando el 34,70% de las ventas netas de servicios y para el 31 de diciembre de 2011 reportaron Bs 890,64 millones, correspondiente al 33,40% de las ventas netas de servicios.

Los costos de servicios vendidos se incrementaron entre las gestiones 2009 y 2010 en 11,71% representando un monto de 90,39 millones de Bolivianos; explicado por el crecimiento de las cuentas provisión servicios de interconexión y tasas y derechos de concesión en Bs 36,65 millones (8,63%) y 18,78 millones (28,56%). La cuenta provisión servicios de interconexión creció como



consecuencia del incremento en el tráfico de llamadas. Asimismo, la cuenta tasas y derechos de concesión experimentó un incremento debido al incremento en la adjudicación de licencias de uso de frecuencia.

Entre el 2010 y 2011 se registró un crecimiento de Bs 28,26 millones (3,28%), causado por los incrementos en las tasas y derechos de concesión y los servicios de mensajes SMS en el 2011; en Bs 18,74 millones (22,16%) y Bs 19,43 millones (57,03%) respectivamente.

En la gestión 2011, y consecuentemente, la cuenta tasas y derechos de concesión experimentó un incremento debido a la adjudicación de licencias de uso de frecuencia; y la cuenta provisión de servicios de mensajes SMS se incrementó como consecuencia de la interconexión con otros operadores.

Al 31 de marzo de 2012 el costo de servicios vendidos asciende a Bs 257,52 millones y representa el 34,48% de las ventas netas de servicios.

6.5.10. Ganancia Bruta

La ganancia bruta representa la diferencia entre las ventas netas de servicios y los costos de servicios vendidos.

Para la gestión 2009 la ganancia bruta sumó Bs 1.297,07 millones, equivalente al 62,29% de las ventas netas de servicios; para la gestión 2010 alcanzó Bs 1.622,92 millones, representando el 65,30% de las ventas netas de servicios; finalmente para la gestión 2011 ascendió Bs 1.775,93 millones igual al 66,60% de las ventas netas de servicio.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de Bs 325,85 millones (25,12%), considerando que en el 2010 las ventas netas de servicios se incrementaron en mayor proporción que el costo de servicios vendidos; en Bs 416,25 millones (20,12%) y Bs 90,39 millones (11,71%) respectivamente.

Entre las gestiones 2010 y 2011 la ganancia bruta se incrementó en Bs 153,01 millones (9,43%), considerando que en el 2011 las ventas netas de servicios crecieron en mayor proporción que el costo de servicios vendidos, en Bs 181,27 millones (7,29%) y Bs 28,26 millones (3,28%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2012 la ganancia bruta fue de Bs 489,42 millones y representó un 65,52% de las ventas netas de servicios.

Gastos Administrativos y Operativos

Los gastos administrativos y operativos están compuestos por: gastos administrativos, gastos de ventas, gastos operativos, depreciación de activos fijos y amortización de cargos diferidos y servicio de asistencia técnica.

Los gastos administrativos y operativos al 31 de diciembre de 2009 alcanzaron Bs 948,99 millones, equivalente al 45,87% de las ventas netas de servicios; al 31 de diciembre de 2010 sumaron Bs 1.165,33 millones, representando el 46,89% de las ventas netas de servicios y para el 31 de diciembre de 2011 reportaron Bs 1.323,53 millones, correspondiente al 49,63% de las ventas netas de servicios.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de Bs 216,34 millones (22,80%), principalmente por el incremento de los gastos operativos y la amortización, depreciación y desvalorización del activo

fijo en la gestión 2010; en Bs 67,31 millones (29,12%) y Bs 88,59 millones (45,21%) respectivamente. Este incremento se debe a un ajuste de tasas de depreciación realizada en enero 2010 y el incremento en la alta de activos fijos de la gestión por Bs 274,11 millones.

Entre el 2010 y 2011 los gastos operativos y de administración se incrementaron en Bs 158,20 millones (13,58%), principalmente por el crecimiento de los gastos por servicio de asistencia técnica y la depreciación de activos fijos y amortización de cargos diferidos en la gestión 2011; en Bs 45,03 millones (34,08%) y Bs 58,49 millones (20,56%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2012 los gastos administrativos y operativos ascienden a Bs 378,76 y representan el 50,71% de las ventas netas de servicios.

Ganancia Operativa

La ganancia operativa representa la diferencia entre la ganancia bruta y los gastos administrativos y operativos.

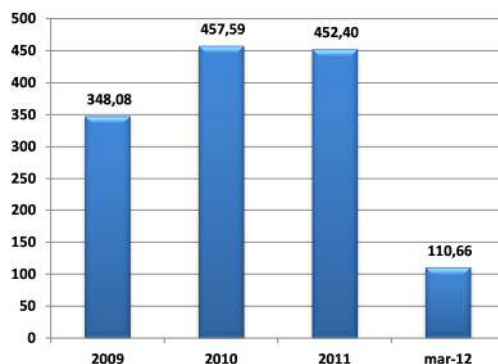
Para la gestión 2009 la ganancia operativa ascendió a Bs 348,08 millones, representando el 16,82% de las ventas netas de servicios; para la gestión 2010 la empresa presentó una ganancia operativa de Bs 457,59 millones, equivalente al 18,41% de las ventas netas de servicios; mientras que para la gestión 2011 se reportó una ganancia operativa de Bs 452,40 millones, igual al 16,97% de las ventas netas de servicios.

Entre el 2009 y 2010 la ganancia operativa incrementó en Bs 109,51 millones (31,46%), considerando que en la gestión 2010 la ganancia bruta se incrementó en mayor proporción que los gastos administrativos y operativos; en Bs 325,85 millones (25,12%) y Bs 216,34 millones (22,80%) respectivamente.

Entre el 2010 y 2011 la ganancia operativa disminuyó en Bs 5,19 millones (1,14%), considerando que en la gestión 2011 los gastos administrativos y operativos se incrementaron en mayor proporción que la ganancia bruta; en Bs 158,20 millones (13,58%) y Bs 153,01 millones (9,43%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2012 la ganancia operativa de TELECEL S.A. fue de Bs 110,66 millones y representó el 14,82% de las ventas netas de servicios.

Gráfico N° 10: Ganancia operativa (en millones de Bs)



Fuente: TELECEL S.A.

Utilidad antes de Impuestos

La utilidad antes de impuestos se calcula sumando o restando, según corresponda, a la ganancia operativa los gastos financieros, intereses ganados, diferencias por tipo de cambio, ajuste por inflación y tenencia de bienes, otros ingresos y egresos.

Para la gestión 2009 ascendió a Bs 335,48 millones, representando el 16,21% de las ventas netas de servicios; para la gestión 2010 registró Bs 422,16 millones, equivalente al 16,99% de las ventas netas de servicios; mientras que para la gestión 2011 reportó Bs 514,43 millones, igual al 19,29% las ventas netas de servicios.

Entre el 2009 y 2010 existe un incremento de Bs 86,68 millones (25,84%), explicado principalmente por el crecimiento de la ganancia operativa en el 2010, en Bs 109,51 millones (31,46%).

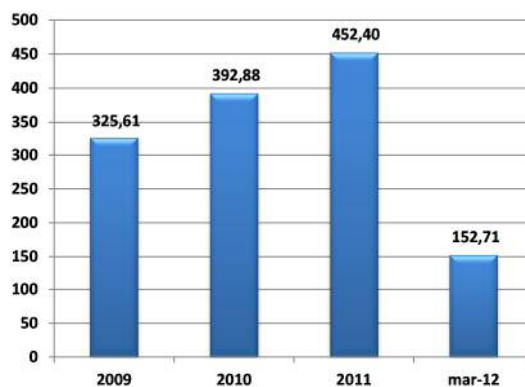
Entre el 2010 y 2011 la utilidad antes de impuestos aumentó en Bs 92,27 millones (21,86%), a pesar de la disminución de la ganancia operativa en 2011, en Bs 5,19 millones (1,14%). El incremento esta explicado principalmente por el incremento de inflación y tenencia de bienes en Bs 73,44 millones (396,61%). Este incremento es producto de la actualización de las partidas no monetarias utilizando como índice la variación en el valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

Al 31 de marzo de 2012 la utilidad antes de impuestos asciende a Bs 165,72 millones y representa el 22,19% de las ventas netas de servicios.

6.5.11. Utilidad Neta del Ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2009 la utilidad neta del ejercicio fue de Bs 325,61 millones, igual al 15,74% de las ventas netas de servicios; al 31 de diciembre de 2010 alcanzó Bs 392,88 millones, correspondiente al 15,81% de las ventas netas de servicios y para el 31 de diciembre de 2011 sumó Bs 452,40 millones equivalente al 16,97% de las ventas netas de servicios.

Gráfico Nº 11: Utilidad neta del ejercicio (en millones de Bs)



Fuente: TELECEL S.A.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de Bs 67,27 millones (20,66%), dado principalmente por el incremento de la ganancia operativa en el 2010, en Bs 109,51 millones (31,46%). Durante la gestión 2010, la empresa logró optimizar sus gastos administrativos y los costos de servicios vendidos; lo cual se refleja en la reducción de la proporción que representan éstos sobre los ingresos por ventas.



Entre el 2010 y 2011 la utilidad neta creció en Bs 59,53 millones (15,15%), causado en gran medida por el incremento de la cuenta ajuste por inflación y tenencia de bienes en Bs 73,44 millones (396,61%). Asimismo, es importante destacar que durante la gestión 2011, la empresa optimizó sus principales gastos (administrativos y financieros) y los costos de servicios vendidos; logrando de este modo que una mayor parte de los ingresos por ventas se convierta en utilidad neta.

Al 31 de marzo de 2012 la utilidad neta asciende a Bs 152,71 millones y representa el 20,44% de las ventas netas de servicios.

6.5.12. Indicadores Financieros

6.5.12.1. Liquidez

Debido a las características del sector de telecomunicaciones, en general, y las características del negocio de TELECEL S.A., en particular; algunas cuentas contables han sido **reclasificadas para poder evaluar la posición de liquidez de la Sociedad.**

A continuación, se realiza una breve explicación acerca del movimiento de ciertas cuentas y los saldos registrados por éstas; así como de los motivos por los cuales las cuentas mencionadas en el párrafo anterior fueron reclasificadas.

- Las ventas de TELECEL S.A. son aproximadamente del 97% al contado, mientras que en los términos de las compras al crédito se registran plazos de pago superiores a 90 días. Bajo esta figura, TELECEL S.A. reinvierte de manera inmediata los recursos disponibles en capital de inversión para minimizar el efectivo ocioso de la Sociedad.
- Los ingresos provenientes de los servicios de telefonía prepago, postpago, interconexión y de valor agregado se reconocen en el momento de la prestación del servicio efectivamente realizado o consumido. Por tanto, algunos de estos ingresos no se registran como ingresos inmediatos, sino que se contabilizan como ingresos diferidos en el pasivo de corto plazo. De acuerdo a este criterio estos ingresos fueron descontados del pasivo corriente.
- Dentro del activo no corriente, en la subcuenta del activo fijo, se registra la partida material en tránsito y obras en curso; en esta partida se registran insumos, materiales y servicios adquiridos de proveedores para la construcción de nuevas radiobases. En su mayoría, los activos que conforman esta partida estarán listos para su uso en menos de 12 meses. De acuerdo a este criterio esta partida se adicionó al activo corriente.

Coefficiente de Liquidez

También denominado Razón Corriente y expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo.

El cálculo deberá ser realizado de la siguiente manera:

$$RC = \frac{AC + MTyOC}{PC - ID}$$

Dónde:

- AC : Total Activo Corriente a la fecha de cálculo
- MT y OC : Material en tránsito y obras en curso a la fecha de cálculo
- PC : Total Pasivo Corriente a la fecha de cálculo
- ID : Ingresos diferidos a la fecha de cálculo

Para la gestión 2009 el coeficiente de liquidez fue 1,08 veces, para el 2010, 1,07 veces y finalmente para el 2011, 1,04 veces.

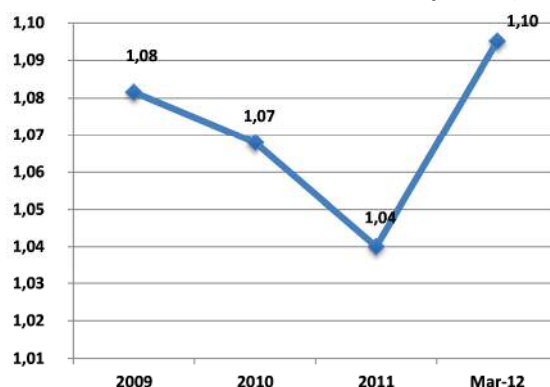
Entre las gestiones 2009 y 2010 se produjo una leve disminución del indicador en cuestión, pasando de 1,08 a 1,07. Esta desmejora del indicador se explica porque en la gestión 2010 el numerador de este indicador creció en menor proporción que el denominador; Bs 3,89 millones (0,39%) y Bs 15,28 millones (1,67%), respectivamente.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se produjo, nuevamente, una desmejora del indicador; considerando que en la gestión 2011 el numerador de este indicador se redujo en mayor proporción que el denominador; Bs 47,65 millones (4,78%) y Bs 20,72 millones (2,22%), respectivamente.

La reducción del coeficiente de liquidez de TELECEL S.A., en el período analizado viene a ser consecuencia, en gran parte, de las inversiones realizadas por la empresa durante las gestiones 2010 y 2011. Estas inversiones se ven reflejadas en la disminución de las disponibilidades y en el crecimiento del activo fijo del Emisor en las gestiones analizadas.

Al 31 de marzo de 2012 el coeficiente de liquidez es de 1,10.

Gráfico N° 12: Coeficiente de liquidez (en veces)



Fuente: TELECEL S.A.

Prueba Ácida

Este ratio, muestra la capacidad de la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo, excluyendo aquellos activos de no muy fácil liquidación, como son los inventarios.

El cálculo deberá ser realizado de la siguiente manera:

$$PA = \frac{AC + MTyOC - I}{PC - ID}$$

Donde:

- AC : Total Activo Corriente a la fecha de cálculo
- MT y OC : Material en tránsito y obras en curso a la fecha de cálculo
- I : Inventarios
- PC : Total Pasivo Corriente a la fecha de cálculo
- ID : Ingresos diferidos a la fecha de cálculo

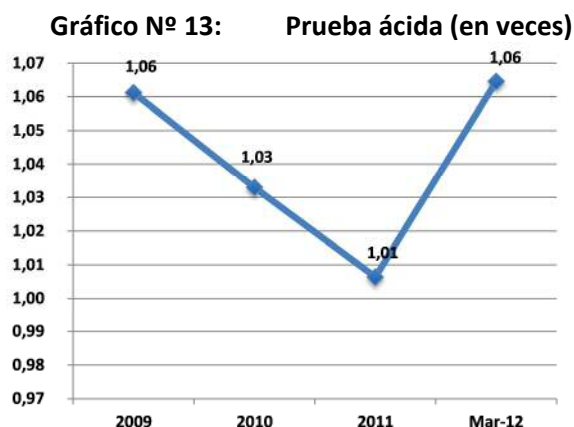
Al 31 de diciembre de 2009 la prueba ácida de TELECEL fue 1,06 veces; al 31 de diciembre de 2010, 1,03 veces y para el 31 de diciembre de 2011, 1,01 veces.

Entre las gestiones 2009 y 2010, y en relación con el comportamiento del Coeficiente de Liquidez, se produjo una desmejora de este indicador, pasando de 1,06 a 1,03. Esta disminución es explicada porque en la gestión 2010 el numerador de este indicador disminuyó en Bs 10,08 millones (1,04%) y el denominador se incrementó en Bs 15,28 millones (1,67%), respectivamente.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se produjo otra desmejora del indicador, explicada porque en la gestión 2011 el numerador de este indicador se redujo en mayor proporción que el denominador; Bs 45,64 millones (4,74%) y Bs 20,72 millones (2,22%), respectivamente.

Al igual que en el caso anterior, la reducción de la prueba ácida en el período analizado viene a ser consecuencia, en gran parte, de las inversiones realizadas por la empresa durante las gestiones 2010 y 2011. Estas inversiones se ven reflejadas en la disminución de las disponibilidades y en el crecimiento del activo fijo del Emisor en las gestiones analizadas

Al 31 de marzo de 2012 este indicador fue de 1,06.



Fuente: TELECEL S.A.

Capital de Trabajo

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes.

El cálculo deberá ser realizado de la siguiente manera:

$$CT = AC + MTyOC - (PC - ID)$$

Donde:

- AC : Total Activo Corriente a la fecha de cálculo
- MT y OC : Material en tránsito y obras en curso a la fecha de cálculo
- PC : Total Pasivo Corriente a la fecha de cálculo
- ID : Ingresos diferidos a la fecha de cálculo

Para la gestión 2009 ascendió a Bs 74,81 millones, en el 2010 reportó Bs 63,42 millones, mientras que para el 2011 el indicador alcanzó Bs 36,49 millones.

Entre las gestiones 2009 y 2010 el capital de trabajo se redujo en Bs 11,39 millones; debido, principalmente, a la disminución de las disponibilidades que se utilizaron para realizar inversiones en activos fijos.

Entre el 2010 y 2011 el capital de trabajo disminuyó en Bs 26,93 millones; producto, entre otras cosas, de la considerable disminución de las disponibilidades y las cuentas por cobrar a ENTEL S.A.

Al 31 de marzo de 2012 el capital de trabajo de TELECEL S.A. asciende a Bs 86,56 millones.

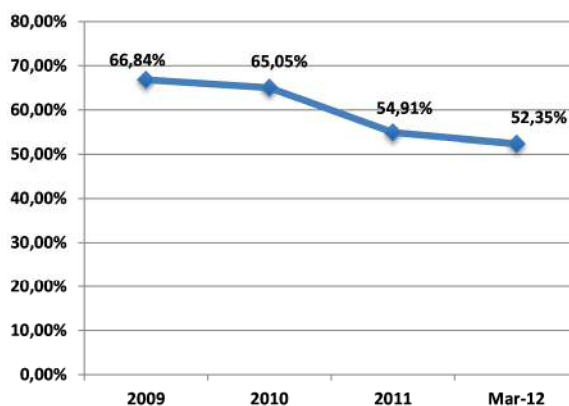
6.5.12.2. Endeudamiento

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma; es decir, la proporción del activo que está siendo financiada con deuda.

Al 31 de diciembre de 2009 la razón de endeudamiento fue 66,84%; al 31 de diciembre de 2010, 65,05% y al 31 de diciembre de 2011, 54,91%.

Gráfico Nº 14: Razón de endeudamiento (en porcentaje)



Fuente: TELECEL S.A.

Entre las gestiones 2009 y 2010 la empresa tuvo un decremento de sus deudas en relación de sus activos; considerando que en el 2010 el activo total creció en mayor proporción que el pasivo total, en Bs 221,87 millones (9,63%) y Bs 103,11 millones (6,69%) respectivamente.

Entre el 2009 y el 2010 el incremento en el pasivo total de Bs 103,11 millones (6,69%); fue producto, principalmente, del incremento del pasivo no corriente en Bs 79,15 millones (13,87%). Asimismo, entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%).

Entre las gestiones 2010 y la gestión 2011 la empresa muestra nuevamente una reducción de sus deudas en relación de sus activos, considerando que en el 2011 el pasivo total se redujo en Bs 164,73 millones (10,02%), mientras que el activo total se incrementó en Bs 166,29 millones (6,58%).



Entre el 2010 y el 2011 existe una disminución en el pasivo total de Bs 164,73 millones (10,02%); explicado, principalmente, por la disminución del pasivo no corriente como consecuencia de la disminución de las deudas financieras de largo plazo en Bs 204,43 millones (43,87%). Asimismo, el incremento del activo total en Bs 166,29 millones (6,58%) es explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

Al 31 de marzo de 2012 este ratio es igual a 52,35%.

Razón Deuda Capital (Total Pasivo/Patrimonio Neto)

La razón deuda capital indica la relación de todas las obligaciones de la empresa con terceros en relación al total de su patrimonio neto.

Para la gestión 2009 este ratio fue 2,02 veces; para el 2010, 1,86 veces y para la gestión 2011, 1,22 veces.

Entre el 2009 y 2010 se observa un decremento del indicador, considerando que el 2010 el patrimonio neto creció en mayor proporción que el pasivo total, en Bs 118,77 millones (15,54%) y Bs 103,11 millones (6,69%) respectivamente.

Entre el 2010 y 2011 también se registró una reducción del indicador, debido a que en la gestión 2011 el patrimonio neto se incrementó en Bs 331,02 millones (37,48%) y el pasivo disminuyó en Bs 164,73 millones (10,02%).

Entre el 2009 y el 2010 el incremento en el pasivo total de Bs 103,11 millones (6,69%); fue producto, principalmente, del incremento del pasivo no corriente en Bs 79,15 millones (13,87%). Entre el 2010 y el 2011 existe una disminución en el pasivo total de Bs 164,73 millones (10,02%); explicado, principalmente, por la disminución del pasivo no corriente como consecuencia de la disminución de las deudas financieras de largo plazo en Bs 204,43 millones (43,87%).

Respecto al patrimonio neto, ambos incrementos se explican por el crecimiento de los resultados acumulados, en Bs 102,54 millones (21,59%) en 2010 y Bs 312,60 millones (54,13%) en 2011, como resultado de las utilidades obtenidas por la empresa en las gestiones analizadas.

Al 31 de marzo de 2012 la razón deuda capital es de 1,10.

Patrimonio sobre Activo (Patrimonio Neto/Total Activo)

El ratio muestra el porcentaje que representa el patrimonio neto en comparación del activo total de la empresa; es decir, la proporción del activo que está siendo financiada con capital de los socios.

Al 31 de diciembre de 2009 esta proporción fue 33,16%; al 31 de diciembre de 2010, 34,95% y al 31 de diciembre de 2011, 45,09%.

Durante la gestión 2010 el indicador experimentó un crecimiento respecto a la gestión 2009, considerando que el patrimonio neto se incrementó en mayor proporción que el activo total, en Bs 118,77 millones (15,54%) y Bs 221,87 millones (9,63%) respectivamente. Entre las gestiones 2010 y 2011 el indicador continúa con el comportamiento ascendente, considerando que en 2011 el patrimonio neto creció en mayor proporción que el activo total, en Bs 331,02 millones (37,48%) y Bs 166,29 millones (6,58%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%). Asimismo, el incremento del



activo total en Bs 166,29 millones (6,58%) es explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

Respecto al patrimonio neto, ambos incrementos se explican por el crecimiento de los resultados acumulados, en Bs 102,54 millones (21,59%) en 2010 y Bs 312,60 millones (54,13%) en 2011, como resultado de las utilidades obtenidas por la empresa en las gestiones analizadas.

Al 31 de marzo de 2012 este ratio es de 47,65%.

Deuda Financiera sobre Patrimonio (Deudas Financieras de Corto Plazo + Deudas Financieras de Largo Plazo/ Patrimonio Neto)

El ratio muestra el porcentaje que representan las deudas financieras de corto y largo plazo respecto al patrimonio neto de la empresa.

A diciembre de 2009 esta proporción fue 95,14%; a diciembre de 2010, 88,58% y a diciembre de 2010, 41,64%.

Entre el 2009 y 2010 el ratio decrece, ya que durante la gestión 2010, el patrimonio neto creció en mayor proporción que el total de la deuda financiera; en Bs 118,77 millones (15,54%) y Bs 55,05 millones (7,57%), respectivamente.

Entre el 2010 y 2011 el indicador disminuyó a causa de la disminución del total de la deuda financiera (corto y largo plazo) en Bs 276,72 millones (35,37%) y el incremento del patrimonio neto en Bs 331,02 millones (37,48%). La disminución de la deuda financiera total fue producto de la disminución del capital adeudado, ya que en la gestión 2011 se realizó un repago de capital (amortizaciones parciales) de las deudas con bancos del exterior y bancos locales.

Respecto al patrimonio neto, ambos incrementos se explican por el crecimiento de los resultados acumulados, en Bs 102,54 millones (21,59%) en 2010 y Bs 312,60 millones (54,13%) en 2011, como resultado de las utilidades obtenidas por la empresa en las gestiones analizadas.

Al 31 de marzo de 2012 el ratio deuda financiera sobre patrimonio fue de 35,36%.

6.5.12.3. Actividad

Rotación de Cuentas por Cobrar (Ventas Netas de Servicio / Cuentas por Cobrar Comerciales) Ciclo de cobro (360/Rotación de Cuentas por Cobrar)

La rotación de cuentas por cobrar, representada por las ventas netas de servicios anuales divididas entre las cuentas por cobrar comerciales de fin de año, indica la velocidad con la que la empresa recolecta sus cuentas pendientes de cobro. La rotación de cuentas por cobrar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes; por tanto mientras más rápida sea la empresa cobrando, más rápido tendrá efectivo disponible para realizar sus operaciones.

En la gestión 2009 la rotación de cuentas por cobrar fue de 12,18 veces (30 días), en el 2010 fue de 14,83 veces (24 días) y en la gestión 2011 fue de 15,27 veces (24 días).

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.



Entre el 2009 y el 2010 se observa una disminución de las cuentas por cobrar comerciales de Bs 2,24 millones (1,32%), aun cuando las cuentas por cobrar a clientes se incrementaron en Bs 29,41 millones (42,43%). Sin embargo la disminución es explicada por el decremento de las cuentas por cobrar a otros operadores, en Bs 15,95 millones (12,51%); así como por el incremento de la provisión para incobrables en Bs 13,71 millones (46,61%). Entre el 2010 y el 2011 las cuentas por cobrar comerciales se incrementan en Bs 7,06 millones (4,21%), producto del crecimiento de las cuentas por cobrar a clientes en Bs 40,81 millones (41,34%).

Durante el período analizado, la empresa ha logrado mejorar el ratio de rotación de cuentas por cobrar. Calculando el número de días que TELECEL S.A. tarda en hacer efectivas sus cuentas por cobrar comerciales (ciclo de cobro), se observa que éste ha disminuido desde la gestión 2009; pasando de 30 días a 24 días al cierre de la gestión 2011.

Rotación de Cuentas por Pagar (Costo de Servicios Vendidos / Deudas Comerciales) Ciclo de pago (360/Rotación de Cuentas por Pagar)

La rotación de cuentas por pagar, representada por el costo de servicios vendidos anual dividido entre las deudas comerciales de fin de año, indica la velocidad con la que la empresa salda sus cuentas pendientes de pago. La rotación de cuentas por pagar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan pagos a los proveedores.

En la gestión 2009 la rotación de cuentas por pagar de TELECEL S.A. fue de 2,95 veces (122 días), en el 2010 fue de 2,80 veces (129 días) y en la gestión 2011 fue de 2,82 veces (128 días).

Los costos de servicios vendidos se incrementaron entre las gestiones 2009 y 2010 en 11,71% representando un monto de 90,39 millones de Bolivianos; explicado por el crecimiento de las cuentas provisión servicios de interconexión y tasas y derechos de concesión en Bs 36,65 millones (8,63%) y 18,78 millones (28,56%). Entre el 2010 y 2011 se registró un crecimiento de Bs 28,26 millones (3,28%), causado por los incrementos en las tasas y derechos de concesión y los servicios de mensajes SMS en el 2011; en Bs 18,74 millones (22,16%) y Bs 19,43 millones (57,03%) respectivamente.

Entre el 2009 y el 2010 existe un crecimiento de las deudas comerciales de Bs 47,16 millones (18,04%), explicado principalmente por el incremento de las cuentas por pagar a proveedores CAPEX en Bs 50,00 millones (56,47%). Entre el 2010 y el 2011 existe un leve incremento en esta cuenta de Bs 7,07 millones (2,29%). El débil crecimiento de este período es explicado principalmente por la disminución de las cuentas por pagar a proveedores CAPEX y de las cuentas por pagar a otros operadores; en Bs 19,33 millones (13,95%) y Bs 26,06 millones (37,91%) respectivamente.

Si se compara el ciclo de cobro con el ciclo de pago, se nota que existe una diferencia importante en cuanto el tiempo que TELECEL S.A. tarda en pagar sus cuentas pendientes versus el tiempo que tarda en cobrar sus cuentas pendientes. Esta diferencia, que se encuentra alrededor de 90 días, es explicada por la naturaleza del negocio de la empresa; dónde las ventas son prácticamente al contado y los términos de compras al crédito registran plazos de pago que superan los 90 días.

Eficiencia Operativa (Costo de Servicios Vendidos + Gastos Administrativos + Gastos de Ventas)/(Total Activo)

La eficiencia operativa, representada por la suma del costo de servicios vendidos, de los gastos administrativos y de los Gastos de Ventas entre el total de los activos, indica básicamente el costo de mantener el activo total de la empresa.

Al 31 de diciembre de 2009 este ratio fue 51,39%; al 31 de diciembre de 2010, 51,95% y al 31 de diciembre de 2011, 50,79%.

Entre 2009 y 2010, se observa un incremento del indicador y por tanto una desmejora en el mismo, explicado por el crecimiento del numerador de este ratio (suma de los costos de servicios vendidos, gastos administrativos y gastos de ventas) en mayor proporción que el activo total en el 2010; en Bs 128,03 millones (10,81%) y en Bs 221,87 millones (9,63%), respectivamente.

Los costos de servicios vendidos se incrementaron entre las gestiones 2009 y 2010 en 11,71% representando un monto de 90,39 millones de Bolivianos; explicado por el crecimiento de las cuentas provisión servicios de interconexión y tasas y derechos de concesión en Bs 36,65 millones (8,63%) y 18,78 millones (28,56%). Entre el 2010 y 2011 se registró un crecimiento de Bs 28,26 millones (3,28%), causado por los incrementos en las tasas y derechos de concesión y los servicios de mensajes SMS en el 2011; en Bs 18,74 millones (22,16%) y Bs 19,43 millones (57,03%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de los gastos administrativos en Bs 9,35 millones (6,54%) y entre el 2010 y 2011 los gastos administrativos se incrementaron en Bs 2,54 millones (1,67%). Asimismo, entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de los gastos de ventas en Bs 28,30 millones (10,49%) y entre el 2010 y 2011 los gastos de ventas se incrementaron en Bs 24,43 millones (8,20%).

Entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%). Asimismo, el incremento del activo total en Bs 166,29 millones (6,58%) es explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

En la gestión 2011 el indicador disminuye, mostrando una mejora del mismo. La mejora de este indicador se explica debido a que el numerador del ratio experimentó un incremento en menor proporción que el incremento registrado por el activo total; Bs 55,22 millones (4,21%) y Bs 166,29 millones (6,58%) respectivamente.

Eficiencia Administrativa (Gastos Administrativos / Total Activo)

El presente ratio muestra la relación entre los gastos administrativos y el total de activos de la empresa.

Para el 2009 esta relación fue 6,20%; para el 2010, 6,02% y para el 2011, 5,75%; lo cual significa que la empresa ha mejorado en términos de eficiencia administrativa durante el periodo observado.

En la gestión 2010 el ratio registra un valor inferior al de la gestión 2009, debido a que el activo total creció en mayor proporción que los gastos administrativos; en Bs 221,87 millones (9,63%) y Bs 9,35 millones (6,54%) respectivamente.



Entre el 2010 y el 2011 el indicador continua con la tendencia descendente, ya que el activo total creció en mayor proporción que los gastos administrativos, en Bs 166,29 millones (6,58%) y Bs 2,54 millones (1,67%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%). Asimismo, el incremento del activo total en Bs 166,29 millones (6,58%) es explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

Costos de Ventas/Ventas (Costo de Servicios Vendidos/Ventas Netas de Servicios)

El presente ratio deja ver el porcentaje que representan los costos de servicios vendidos en relación a los ingresos por ventas de la empresa.

En la gestión 2009 este porcentaje ascendió a 37,31%; en el 2010 a 34,70% y en la gestión 2011 a 33,40%.

Entre el 2009 y 2010 este ratio decreció, dicho decremento se explica en razón a que los ingresos por ventas se incrementaron en mayor proporción que el costo de servicios vendidos, en Bs 416,25 millones (20,12%) y Bs 90,39 millones (11,71%) respectivamente. Entre el 2010 y 2011 el indicador registra nuevamente una disminución. En este período los ingresos por ventas se incrementaron en mayor proporción que el costo de servicios vendidos, en Bs 181,27 millones (7,29%) y Bs 28,26 millones (3,28%) respectivamente.

Los costos de servicios vendidos se incrementaron entre las gestiones 2009 y 2010 en 11,71% representando un monto de 90,39 millones de Bolivianos; explicado por el crecimiento de las cuentas provisión servicios de interconexión y tasas y derechos de concesión en Bs 36,65 millones (8,63%) y 18,78 millones (28,56%). Entre el 2010 y 2011 se registró un crecimiento de Bs 28,26 millones (3,28%), causado por los incrementos en las tasas y derechos de concesión y los servicios de mensajes SMS en el 2011; en Bs 18,74 millones (22,16%) y Bs 19,43 millones (57,03%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

Las disminuciones experimentadas por este indicador durante el período analizado, muestran que TELECEL S.A. ha ido optimizando su costo de servicios vendidos.

Gastos Financieros/Ventas (Gastos Financieros/Ventas netas de servicios)

Este ratio muestra el porcentaje de ingresos operativos que se utilizan para cubrir los gastos financieros.

Para el 2009 el presente indicador fue 1,29%; para el 2010, 1,44% y para el 2011, 1,13%.

Entre el 2009 y 2010 se registró un incremento del indicador, y por tanto una desmejora del mismo, explicado por el aumento de los gastos financieros en mayor proporción que las ventas netas de servicios durante la gestión 2010, en Bs 9,21 millones (34,61%) y Bs 416,25 millones (20,12%) respectivamente. A su vez, el incremento de los gastos financieros es explicado por el incremento de las deudas financieras de largo plazo en la gestión 2010.

Entre el 2010 y 2011 existe una mejora del indicador, dado por el incremento de las ventas netas de servicios en Bs 181,27 millones (7,29%) y la disminución de los gastos financieros en Bs 5,60 millones (15,64%). La disminución de los gastos financieros fue producto de la disminución del capital adeudado, ya que en la gestión 2011 se realizó un repago de capital (amortizaciones parciales) de las deudas con bancos del exterior y bancos locales.

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

6.5.12.4. Rentabilidad

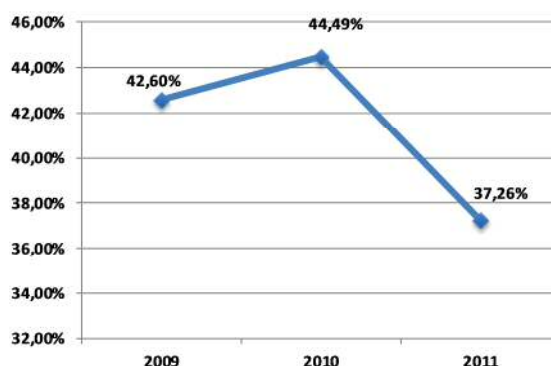
ROE: Retorno sobre Patrimonio (Utilidad Neta/ Patrimonio Neto)

El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la misma.

Al 31 de diciembre de 2009 el ROE reportó 42,60%; al 31 de diciembre de 2010, 44,49% y al 31 de diciembre 2011, 37,26%.

Entre el 2009 y 2010 el ROE mejoró a raíz de la utilidad neta obtenida en la gestión 2010 (Bs 392,88 millones); resultado cuyo crecimiento fue mayor, en proporción, al crecimiento del patrimonio neto. Estas cuentas registraron un crecimiento de Bs 67,27 millones (20,66%) y Bs 118,77 millones (15,54%), respectivamente.

Gráfico Nº 15: Retorno sobre el Patrimonio ROE (en porcentaje)



Fuente: TELECEL S.A.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se observa una desmejora considerable en el indicador, tomando en cuenta que en la gestión 2011 la utilidad neta de la empresa crece en menor proporción que el patrimonio neto, en Bs 59,53 millones (15,15%) y Bs 331,02 millones (37,48%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de la utilidad neta de Bs 67,27 millones (20,66%), dado principalmente por el incremento de la ganancia operativa en el 2010, en Bs 109,51 millones (31,46%). Entre el 2010 y 2011 la utilidad neta creció en Bs 59,53 millones (15,15%), causado en gran medida por el incremento de la cuenta ajuste por inflación y tenencia de bienes en Bs 73,44 millones (396,61%).

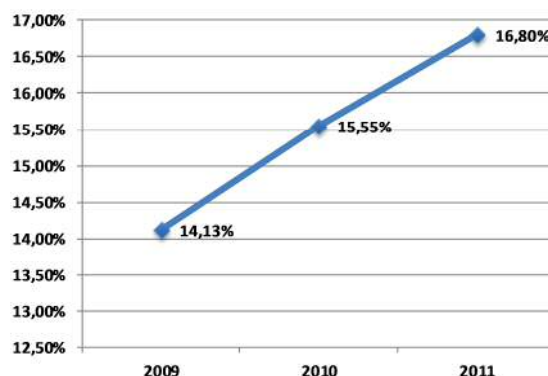
Respecto al patrimonio neto, ambos incrementos se explican por el crecimiento de los resultados acumulados, en Bs 102,54 millones (21,59%) en 2010 y Bs 312,60 millones (54,13%) en 2011, como resultado de las utilidades obtenidas por la empresa en las gestiones analizadas.

ROA: Retorno sobre Activos (Utilidad Neta / Total Activo)

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa, pero en este caso en relación a los activos de la misma.

Para la gestión 2009 el ROA de TELECEL fue 14,13%; para el 2010, 15,55% y para la gestión 2011, 16,80%.

Gráfico Nº 16: Retorno sobre el Activo ROA (en porcentaje)



Fuente: TELECEL S.A.

Entre el 2009 y 2010 se observa un incremento en el indicador a raíz de la utilidad neta obtenida en la gestión 2010 (Bs 392,88 millones); misma que creció en mayor proporción que el total activo de la empresa, Bs 67,27 millones (20,66%) y Bs 221,87 millones (9,63%), respectivamente.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se observa nuevamente una mejora en el indicador, considerando que en la gestión 2011 la utilidad neta creció en Bs 59,53 millones (15,15%) y el total activo en Bs 166,29 millones (6,58%); por tanto la utilidad neta creció en mayor proporción que el activo total.

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de la utilidad neta de Bs 67,27 millones (20,66%), dado principalmente por el incremento de la ganancia operativa en el 2010, en Bs 109,51 millones (31,46%). Entre el 2010 y 2011 la utilidad neta creció en Bs 59,53 millones (15,15%), causado en gran medida por el incremento de la cuenta ajuste por inflación y tenencia de bienes en Bs 73,44 millones (396,61%).

Entre el 2009 y 2010 el activo total de la empresa crece en Bs 221,87 millones (9,63%), debido al incremento del activo no corriente en Bs 295,48 millones (19,06%). Asimismo, el incremento del activo total en Bs 166,29 millones (6,58%) es explicado por el aumento del activo no corriente en Bs 221,52 millones (12,00%).

Margen Bruto (Ganancia Bruta/ Ventas Netas de Servicios)

El margen bruto representa el porcentaje de ingresos que capta la empresa (ventas netas de servicios), luego de descontar el costo de ventas (costo de servicios vendidos).

En el 2009 el indicador fue de 62,69%; en la gestión 2010 fue de 65,30% y en el 2011 fue de 66,60%.



Entre 2009 y 2010 el indicador mejora como consecuencia del crecimiento de las ventas netas de servicios, en mayor proporción, en relación al costo de servicios vendidos; en Bs 416,25 millones (20,12%) y en Bs 90,39 millones (11,71%) respectivamente.

Entre 2010 y 2011 se registra nuevamente una mejora en el indicador, causado por un incremento en mayor proporción de las ventas netas de servicios en comparación con el costo de servicios vendidos; en Bs 181,27 millones (7,29%) y Bs 28,26 millones (3,28%).

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de la ganancia bruta en Bs 325,85 millones (25,12%), considerando que en el 2010 las ventas netas de servicios se incrementaron en mayor proporción que el costo de servicios vendidos; en Bs 416,25 millones (20,12%) y Bs 90,39 millones (11,71%) respectivamente. Entre las gestiones 2010 y 2011 la ganancia bruta se incrementó en Bs 153,01 millones (9,43%), considerando que en el 2011 las ventas netas de servicios crecieron en mayor proporción que el costo de servicios vendidos, en Bs 181,27 millones (7,29%) y Bs 28,26 millones (3,28%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

En concordancia con el comportamiento y la interpretación del indicador Costos de Ventas/Ventas, los incrementos experimentados por este indicador durante el período analizado, muestran que TELECEL S.A. ha ido optimizando su costo de servicios vendidos.

Margen Operativo (Ganancia Operativa / Venta de Servicios)

El margen operativo representa el porcentaje de ingresos que capta la empresa (ventas netas de servicios) luego de descontar, de la ganancia bruta, todos los gastos operativos (gastos administrativos, gastos de ventas, gastos operativos, depreciación de activos fijos y amortización de cargos diferidos y servicio de asistencia técnica).

En el 2009 este indicador fue 16,82%; en la gestión 2010, 18,41% y en el 2011, 16,97%.

En la gestión 2010 el ratio experimenta un crecimiento y por tanto una mejora, comparado con la gestión 2009, explicado por el crecimiento de la ganancia bruta en mayor proporción que los gastos operativos y administrativos; en Bs 325,85 millones (25,12%) y Bs 216,34 millones (22,80%).

Al cierre de la gestión 2011 el indicador desmejora considerando que en dicha gestión, la ganancia bruta se incrementó en menor proporción que los gastos administrativos y operativos en Bs 153,01 millones (9,43%) y en Bs 158,20 millones (13,58%) respectivamente.

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

Margen Neto (Ganancia Neta / Ventas Netas de Servicios)

El margen neto representa el porcentaje de los ingresos por ventas que efectivamente se convierten en el resultado del ejercicio (ingresos netos luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados).

Al 31 de diciembre de 2009 el margen neto de TELECEL fue 15,74%; al 31 de diciembre de 2010 fue de 15,81% y finalmente al 31 de diciembre de 2011 fue de 16,97%.

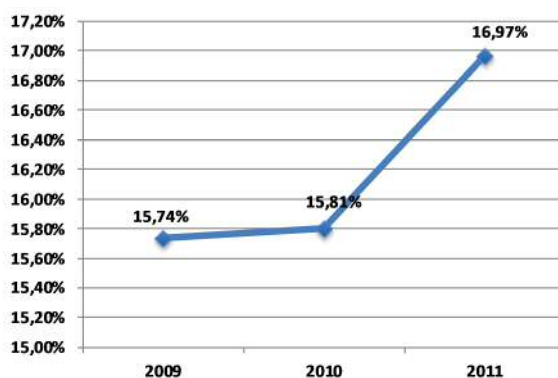
Entre las gestiones 2009 y 2010 se observa una ligera mejora en el indicador, principalmente por el incremento de la ganancia operativa en el 2010, en Bs 109,51 millones (31,46%); consecuencia de una optimización de costos y gastos operativos y administrativos por parte de la empresa, lo cual se comprueba en los incrementos tanto del margen bruto como del margen operativo.

Entre las gestiones 2010 y 2011 se observa una mejora en el indicador, explicado principalmente por el incremento de las utilidades netas en 2011 de Bs 59,53 millones (15,15%).

Entre el 2009 y 2010 existe un crecimiento de la utilidad neta de Bs 67,27 millones (20,66%), dado principalmente por el incremento de la ganancia operativa en el 2010, en Bs 109,51 millones (31,46%). Entre el 2010 y 2011 la utilidad neta creció en Bs 59,53 millones (15,15%), causado en gran medida por el incremento de la cuenta ajuste por inflación y tenencia de bienes en Bs 73,44 millones (396,61%).

Entre el 2009 y 2010 las ventas netas de servicios aumentaron en 416,25 millones de Bolivianos, esto representa un incremento de 20,12%; principalmente por el crecimiento de los ingresos por servicios, los ingresos por interconexión y los ingresos por servicios de valor agregado en el 2010. Entre el 2010 y 2011 las ventas netas de servicios se incrementaron en Bs 181,27 millones (7,29%); principalmente por el incremento de los ingresos por servicios de valor agregado, los ingresos por internet móvil y los ingresos por llamadas en el 2011.

Gráfico Nº 17: Margen Neto (en porcentaje)



Fuente: TELECEL S.A.

6.6. Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera

En las últimas tres gestiones no ha habido cambios en los auditores externos de Telefónica Celular de Bolivia S.A. En las gestiones analizadas la empresa de auditoría externa, PricewaterhouseCoopers S.R.L., emitió sus respectivos informes sin salvedades.



El funcionario encargado de la elaboración de los estados financieros de TELECEL S.A. durante el período analizado (2009 – 2012) es el Controller Financiero, Lic. Patricia Magarzo, en su cargo de Auditor Interno de Telecel S.A.

7. ESTADOS FINANCIEROS

Cuadro N° 21: Balance General y Análisis Horizontal de Telefónica Celular de Bolivia S.A.

BALANCE GENERAL TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (EXPRESADO EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)								
PERÍODO	2009	2010	2011	mar-12	2009 - 2010 Horizontal Absoluto	2009 - 2010 Horizontal Relativo	2010 - 2011 Horizontal Absoluto	2010 - 2011 Horizontal Relativo
Valor UFV	1,53754	1,56451	1,71839	1,74433				
Activo Corriente								
Disponibilidades	247,75	125,43	92,45	114,15	(122,32)	-49,37%	(32,98)	-26,29%
Inversiones temporarias	20,40	0,80	2,07	1,11	(19,61)	-96,10%	1,27	159,23%
Cuentas por cobrar comerciales (netas de previsión para incobrables)	169,81	167,58	174,63	174,74	(2,24)	-1,32%	7,06	4,21%
Cuentas por cobrar ENTEL S.A.	96,19	110,48	57,90	55,98	14,29	14,85%	(52,58)	-47,59%
Otras cuentas por cobrar	131,00	167,12	175,69	170,10	36,11	27,57%	8,57	5,13%
Inventario (neto de previsión para obsolescencia)	18,69	32,66	30,64	27,85	13,97	74,76%	(2,01)	-6,17%
Impuesto diferido	68,92	76,59	92,03	151,95	7,67	11,14%	15,44	20,16%
Cargos diferidos	1,49	-	-	-	(1,49)	-100,00%	-	-
Total Activo Corriente	754,26	680,65	625,42	695,88	(73,61)	-9,76%	(55,23)	-8,11%
Activo No Corriente								
Otras cuentas por cobrar	10,16	-	-	-	(10,16)	-100,00%	-	-
Activo fijo (neto de depreciación acumulada)	1.511,74	1.785,85	1.987,43	1.959,34	274,11	18,13%	201,58	11,29%
Cargos diferidos (neto de amortizaciones)	28,67	60,19	80,13	128,86	31,52	109,97%	19,94	33,13%
Total Activo No Corriente	1.550,56	1.846,04	2.067,57	2.088,20	295,48	19,06%	221,52	12,00%
TOTAL ACTIVO	2.304,82	2.526,70	2.692,98	2.784,08	221,87	9,63%	166,29	6,58%
Pasivo Corriente								
Deudas comerciales	261,35	308,50	315,57	292,36	47,16	18,04%	7,07	2,29%
Cuentas por pagar ENTEL S.A.	75,48	86,02	28,73	29,32	10,54	13,96%	(57,28)	-66,60%
Deudas financieras	322,49	316,31	244,02	231,31	(6,18)	-1,92%	(72,29)	-22,85%
Deudas con compañías relacionadas	105,10	21,06	77,43	70,38	(84,04)	-79,97%	56,37	267,72%
Deudas fiscales y sociales	152,83	200,64	246,05	286,40	47,81	31,28%	45,41	22,63%
Ingresos diferidos	52,47	61,15	71,24	70,50	8,67	16,53%	10,10	16,52%
Total Pasivo Corriente	969,72	993,67	983,04	980,27	23,95	2,47%	(10,62)	-1,07%
Pasivo No Corriente								
Deudas comerciales	82,17	76,41	114,67	108,25	(5,76)	-7,01%	38,26	50,07%
Deudas financieras	404,71	465,94	261,51	237,76	61,23	15,13%	(204,43)	-43,87%
Deudas con compañías relacionadas	16,62	16,26	14,63	14,42	(0,36)	-2,14%	(1,63)	-10,00%
Deudas fiscales y sociales	15,22	13,78	7,52	12,26	(1,43)	-9,43%	(6,26)	-45,42%
Otros pasivos no corrientes	36,80	57,02	74,85	80,44	20,22	54,93%	17,84	31,28%
Previsión para indemnizaciones	15,24	20,49	22,61	23,97	5,25	34,48%	2,11	10,31%
Total Pasivo No Corriente	570,75	649,91	495,80	477,09	79,15	13,87%	(154,11)	-23,71%
TOTAL PASIVO	1.540,47	1.643,57	1.478,84	1.457,36	103,11	6,69%	(164,73)	-10,02%
Patrimonio Neto								
Capital pagado	201,56	201,56	201,56	201,56	-	0,00%	-	0,00%
Ajuste de capital	71,34	71,34	71,34	71,34	(0,00)	0,00%	(0,00)	0,00%
Reserva legal	14,14	28,49	45,94	66,41	14,35	101,48%	17,44	61,22%
Ajuste global del patrimonio	0,33	0,33	0,30	0,29	(0,01)	-1,72%	(0,03)	-8,95%
Ajuste de reservas patrimoniales	2,05	3,93	4,94	5,13	1,88	91,96%	1,01	25,64%
Resultados acumulados	474,93	577,47	890,07	981,99	102,54	21,59%	312,60	54,13%
TOTAL PATRIMONIO	764,35	883,12	1.214,14	1.326,72	118,77	15,54%	331,02	37,48%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2.304,82	2.526,70	2.692,98	2.784,08	221,87	9,63%	166,29	6,58%

Fuente: TELECEL S.A.

Cuadro N° 22: Análisis Vertical del Balance General de Telefónica Celular de Bolivia S.A. (expresado en porcentaje)

ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (EXPRESADO EN PORCENTAJE)				
Período	2009	2010	2011	mar-12
Valor de la UFV	1,53754	1,56451	1,71839	1,74433
Activo Corriente				
Disponibilidades	10,75%	4,96%	3,43%	4,10%
Inversiones temporarias	0,89%	0,03%	0,08%	0,04%
Cuentas por cobrar comerciales (netas de previsión para incobrables)	7,37%	6,63%	6,48%	6,28%
Cuanta por cobrar ENTEL S.A.	4,17%	4,37%	2,15%	2,01%
Otras cuentas por cobrar	5,68%	6,61%	6,52%	6,11%
Inventario (netas de previsión para obsolescencia)	0,81%	1,29%	1,14%	1,00%
Impuesto diferido	2,99%	3,03%	3,42%	5,46%
Cargos diferidos	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Activo Corriente	32,73%	26,94%	23,22%	24,99%
Activo No Corriente				
Otras cuentas por cobrar	0,44%	0,00%	0,00%	0,00%
Activo fijo (neto de depreciación acumulada)	65,59%	70,68%	73,80%	70,38%
Cargos diferidos (neto de amortizaciones)	1,24%	2,38%	2,98%	4,63%
Total Activo No Corriente	67,27%	73,06%	76,78%	75,01%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pasivo Corriente				
Deudas comerciales	11,34%	12,21%	11,72%	10,50%
Cuentas por pagar ENTEL S.A.	3,27%	3,40%	1,07%	1,05%
Deudas financieras	13,99%	12,52%	9,06%	8,31%
Deudas con compañías relacionadas	4,56%	0,83%	2,88%	2,53%
Deudas fiscales y sociales	6,63%	7,94%	9,14%	10,29%
Ingresos diferidos	2,28%	2,42%	2,65%	2,53%
Total Pasivo Corriente	42,07%	39,33%	36,50%	35,21%
Pasivo No Corriente				
Deudas comerciales	3,57%	3,02%	4,26%	3,89%
Deudas financieras	17,56%	18,44%	9,71%	8,54%
Deudas con compañías relacionadas	0,72%	0,64%	0,54%	0,52%
Deudas fiscales y sociales	0,66%	0,55%	0,28%	0,44%
Otros pasivos no corrientes	1,60%	2,26%	2,78%	2,89%
Previsión para indemnizaciones	0,66%	0,81%	0,84%	0,86%
Total Pasivo No Corriente	24,76%	25,72%	18,41%	17,14%
TOTAL PASIVO	66,84%	65,05%	54,91%	52,35%
Patrimonio Neto				
Capital pagado	8,75%	7,98%	7,48%	7,24%
Ajuste de capital	3,10%	2,82%	2,65%	2,56%
Reserva legal	0,61%	1,13%	1,71%	2,39%
Ajuste global del patrimonio	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,09%	0,16%	0,18%	0,18%
Resultados acumulados	20,61%	22,85%	33,05%	35,27%
TOTAL PATRIMONIO	33,16%	34,95%	45,09%	47,65%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: TELECEL S.A.



Cuadro N° 23: Estado de Resultados y Análisis Horizontal de Telefónica Celular de Bolivia S.A.

ESTADO DE RESULTADOS TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (EXPRESADO EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)								
PERÍODO	2009	2010	2011	mar-12	2009 - 2010 Horizontal Absoluto	2009 - 2010 Horizontal Relativo	2010 - 2011 Horizontal Absoluto	2010 - 2011 Horizontal Relativo
Valor UFV	1,53754	1,56451	1,71839	1,74433				
Ventas netas de servicios	2.069,06	2.485,31	2.666,58	746,93	416,25	20,12%	181,27	7,29%
Costo de servicios vendidos	771,99	862,39	890,64	257,52	90,39	11,71%	28,26	3,28%
Ganancia Bruta	1.297,07	1.622,92	1.775,93	489,42	325,85	25,12%	153,01	9,43%
Gastos administrativos y operativos								
Gastos administrativos	142,87	152,22	154,76	61,02	9,35	6,54%	2,54	1,67%
Gastos de ventas	269,67	297,96	322,39	70,50	28,30	10,49%	24,43	8,20%
Gastos operativos	231,14	298,46	326,17	105,72	67,31	29,12%	27,71	9,28%
Depreciación de activo fijos y amortización de cargos diferidos	195,95	284,53	343,03	101,71	88,59	45,21%	58,49	20,56%
Servicio de asistencia técnica	109,36	132,16	177,19	39,81	22,80	20,85%	45,03	34,08%
Total gastos administrativos y operativos	948,99	1.165,33	1.323,53	378,76	216,34	22,80%	158,20	13,58%
Ganancia Operativa	348,08	457,59	452,40	110,66	109,51	31,46%	(5,19)	-1,14%
Otros ingresos egresos								
Gastos Financieros	26,62	35,84	30,24	7,08	9,21	34,61%	(5,60)	-15,64%
Intereses ganados	2,16	0,21	0,31	0,22	(1,95)	-90,31%	0,10	49,14%
Otros egresos	4,33	17,50	11,70	1,47	13,17	304,35%	(5,80)	-33,15%
Otros ingresos	0,53	0,04	2,13	0,04	(0,49)	-92,72%	2,09	5463,88%
Diferencia de cambio	(19,97)	(0,86)	9,56	0,08	19,11	-95,69%	10,42	-1211,58%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	35,64	18,52	91,96	63,28	(17,12)	-48,03%	73,44	396,61%
Utilidad antes de impuesto	335,48	422,16	514,43	165,72	86,68	25,84%	92,27	21,86%
Impuesto a las utilidades	9,87	29,29	62,03	13,01	19,41	196,61%	32,74	111,81%
Utilidad neta del ejercicio	325,61	392,88	452,40	152,71	67,27	20,66%	59,53	15,15%

Fuente: TELECEL S.A.

Cuadro N° 24: Análisis Vertical del Estado de Resultados de Telefónica Celular de Bolivia S.A. (expresado en porcentaje)

ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A.				
PERÍODO	2009	2010	2011	mar-12
Valor UFV	1,53754	1,56451	1,71839	1,74433
Ventas netas de servicios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de servicios vendidos	37,31%	34,70%	33,40%	34,48%
Ganancia Bruta	62,69%	65,30%	66,60%	65,52%
Gastos administrativos y operativos				
Gastos administrativos	6,91%	6,12%	5,80%	8,17%
Gastos de ventas	13,03%	11,99%	12,09%	9,44%
Gastos operativos	11,17%	12,01%	12,23%	14,15%
Amortización, depreciación y desvalorización de activo fijo	9,47%	11,45%	12,86%	13,62%
Servicio de asistencia técnica	5,29%	5,32%	6,64%	5,33%
Total gastos administrativos y operativos	45,87%	46,89%	49,63%	50,71%
Ganancia Operativa	16,82%	18,41%	16,97%	14,82%
Otros ingresos egresos				
Gastos Financieros	1,29%	1,44%	1,13%	0,95%
Intereses ganados	0,10%	0,01%	0,01%	0,03%
Otros egresos	0,21%	0,70%	0,44%	0,20%
Otros ingresos	0,03%	0,00%	0,08%	0,01%
Diferencia de cambio	-0,96%	-0,03%	0,36%	0,01%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	1,72%	0,75%	3,45%	8,47%
Utilidad antes de impuesto	16,21%	16,99%	19,29%	22,19%
Impuesto a las utilidades	0,48%	1,18%	2,33%	1,74%
Utilidad neta del ejercicio	15,74%	15,81%	16,97%	20,44%

Fuente: TELECEL S.A.

Cuadro Nº 25: Indicadores Financieros de Telefónica Celular de Bolivia S.A.

TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. ANÁLISIS DE RATIOS FINANCIEROS						
CONCEPTO	FÓRMULA	INTERPRETACIÓN	2009	2010	2011	Mar-12
RATIOS DE LIQUIDEZ						
Coefficiente de Liquidez	$(\text{Activo Corriente} + \text{Material en tránsito y obras en curso}) / (\text{Pasivo Corriente} - \text{Ingresos diferidos})$	Veces	1,08	1,07	1,04	1,10
Prueba Ácida	$(\text{Activo Corriente} + \text{Material en tránsito y obras en curso} - \text{Inventarios}) / (\text{Pasivo Corriente} - \text{Ingresos diferidos})$	Veces	1,06	1,03	1,01	1,06
Capital de Trabajo	$(\text{Activo Corriente} + \text{Material en tránsito y obras en curso}) - (\text{Pasivo Corriente} - \text{Ingresos diferidos})$	Millones de Bs	74,81	63,42	36,49	86,56
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO						
Razon de Endeudamiento	$(\text{Total Pasivo} / \text{Total Activo})$	Porcentaje	66,84%	65,05%	54,91%	52,35%
Razon Deuda Capital	$(\text{Total Pasivo} / \text{Patrimonio Neto})$	Veces	2,02	1,86	1,22	1,10
Patrimonio / Activo	$(\text{Patrimonio Neto} / \text{Total Activo})$	Porcentaje	33,16%	34,95%	45,09%	47,65%
Deudas Financieras / Patrimonio	$(\text{Deudas Financieras a Corto Plazo} + \text{Deudas Financieras a Largo Plazo}) / (\text{Patrimonio Neto})$	Porcentaje	95,14%	88,58%	41,64%	35,36%
RATIOS DE ACTIVIDAD						
Rotación Cuentas por Cobrar	$(\text{Venta de servicios} / \text{Cuentas por Cobrar comerciales})$	Veces por año	12,18	14,83	15,27	
Rotación Cuentas por Pagar	$(\text{Costo de Servicios Vendidos} / \text{Deudas comerciales})$	Veces por año	2,95	2,80	2,82	
Eficiencia Operativa	$(\text{Costo de Servicios Vendidos} + \text{Gastos Administrativos} + \text{Gastos de Ventas}) / (\text{Total Activo})$	Porcentaje	51,39%	51,95%	50,79%	
Eficiencia Administrativa	$(\text{Gastos Administrativos} / \text{Total Activo})$	Porcentaje	6,20%	6,02%	5,75%	
Costo de Ventas / Ventas	$(\text{Costo de Servicios Vendidos} / \text{Venta de Servicios})$	Porcentaje	37,31%	34,70%	33,40%	
Gastos Financieros / Ventas	$(\text{Gastos Financieros} / \text{Venta de Servicios})$	Porcentaje	1,29%	1,44%	1,13%	
RATIOS DE RENTABILIDAD						
ROE Retorno sobre Patrimonio	$(\text{Ganancia Neta} / \text{Patrimonio Neto})$	Porcentaje	42,60%	44,49%	37,26%	
ROA Retorno sobre Activos	$(\text{Ganancia Neta} / \text{Total Activo})$	Porcentaje	14,13%	15,55%	16,80%	
Margen Bruto	$(\text{Ganancia Bruta} / \text{Ventas de Servicios})$	Porcentaje	62,69%	65,30%	66,60%	
Margen Operativo	$(\text{Ganancia Operativa} / \text{Ventas de Servicios})$	Porcentaje	16,82%	18,41%	16,97%	
Margen Neto	$(\text{Ganancia Neta} / \text{Ventas de Servicios})$	Porcentaje	15,74%	15,81%	16,97%	

Fuente: TELECEL S.A.



Anexo I

Estados Financieros al 31 de marzo de
2012 con Informe de Auditoría Interna.

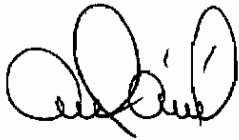
Santa Cruz 27 de Abril del 2012

INFORME ESTADOS FINANCIEROS
(AL 31 de Marzo del 2012)

A continuación presento los Estados Financieros correspondiente a los resultados obtenidos por la sociedad en el ejercicio terminado el 31 de Marzo 2012.

En cumplimiento a mis funciones específicas se ha procedido a revisar el Balance General, Estado de Resultados, Estado de Evolución del patrimonio neto, Estado de flujo de fondos de Telecel S.A. y notas a los estados financieros al 31 de Marzo del 2012, llegando a la conclusión de que los mencionados Estados Financieros presentan razonablemente la situación patrimonial y financiera de TELECEL.

Atentamente:



Patricia Magarzo
Contadora Pública
CFC



Milton Müller
CFO
Telecel S.A

**TELEFONICA CELULAR DE BOLIVIA S.A.
(TELECEL S.A.)**

Estados financieros al 31 de Marzo de 2012

CONTENIDO

Balance general
Estado de ganancias y pérdidas
Estado de evolución del patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano
US\$ = dólar estadounidense
UFV = unidad de fomento a la vivienda

TELEFONICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (TELECEL S.A.)

BALANCE GENERAL AL 31 DE MARZO DE 2012

		MARZO 2012
	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	2	114.149.951
Inversiones temporarias		1.109.871
Cuentas por cobrar comerciales	3	174.735.505
Cuentas por cobrar con Entel S.A.	4	55.979.163
Otras cuentas por cobrar	5	170.099.386
Inventario		27.854.019
Impuesto diferido		151.950.401
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		<u>695.878.295</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Activo fijo	6	1.959.337.759
Cargos diferidos		128.861.353
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		<u>2.088.199.112</u>
TOTAL ACTIVO		<u>2.784.077.407</u>
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Deudas comerciales	7	292.360.857
Cuentas por pagar con Entel S.A.	4	29.319.388
Deudas financieras	8	231.308.753
Deudas con compañías relacionadas		70.375.670
Deudas fiscales y sociales	9	286.403.946
Ingresos diferidos		70.498.025
TOTAL PASIVO CORRIENTE		<u>980.266.641</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas comerciales	7	108.251.091
Deudas financieras	8	237.759.152
Deudas con compañías relacionadas		14.416.210
Deudas fiscales y sociales	9	12.261.991
Otros pasivos no corrientes	10	80.435.552
Provisión para indemnizaciones		23.968.872
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		<u>477.092.867</u>
TOTAL PASIVO		<u>1.457.359.508</u>
PATRIMONIO NETO		
Capital pagado		201.561.800
Ajuste de capital		71.337.599
Reserva legal		66.409.954
Ajuste global del patrimonio		293.836
Ajuste de reservas patrimoniales		5.129.171
Resultados acumulados		981.985.539
TOTAL DEL PATRIMONIO NETO		<u>1.326.717.899</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		<u>2.784.077.407</u>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de este estado.


Patricia Magarzo
 FINANCIAL CONTROLLER
 Telecel S.A.


Milton Muncu
 CFO
 Telecel S.A.

TELEFONICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (TELECEL S.A.)

**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE MARZO DEL 2012**

	<u>Nota</u>	<u>MARZO</u> <u>2012</u> <u>Bs</u>
Ventas netas de servicios	11	746.932.517
Costo de los servicios vendidos	12	<u>(257.516.329)</u>
		489.416.188
Menos:		
Gastos administrativos		(61.019.987)
Gastos de ventas		(70.497.813)
Gastos operativos		(105.722.963)
Depreciación de activos fijos y amortización de cargos diferidos		(101.708.556)
Servicio de asistencia técnica		<u>(39.808.182)</u>
Ganancia operativa		110.658.688
Más (Menos):		
Gastos financieros		(7.080.187)
Intereses ganados		215.957
Otros egresos		(1.474.557)
Otros ingresos		41.926
Diferencia de cambio		78.127
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		<u>63.277.832</u>
Utilidad antes del impuesto a las utilidades		165.717.786
Impuesto a las utilidades corriente y diferido		<u>(13.008.894)</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u><u>152.708.892</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de este estado.



Patricia Magarzo
FINANCIAL CONTROLLER
Telecel S.A.

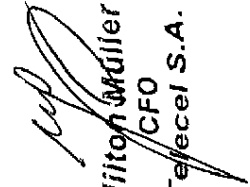

Milton Muller
CFO
Telecel S.A.

TELEFONICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. TELECEL S.A.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE MARZO DE 2012

	Capital pagado Bs	Ajuste de capital Bs	Reserva legal Bs	Ajuste global del patrimonio Bs	Ajuste de reservas de reservas patrimoniales Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Salidos al 31 de diciembre de 2009 (reexpresado)	201.561.800	67.279.301	14.141.635	293.836	1.841.338	487.867.872	752.986.762
Constitución de reserva legal de acuerdo con acta de junta ordinaria de accionistas de fecha 9 de julio de 2010 (reexpresado)	-	-	14.350.271	-	1.635.892	(15.986.163)	-
Distribución parcial de dividendos de acuerdo con acta de junta ordinaria de accionistas de fecha 9 de julio de 2010 (reexpresado)	-	-	-	-	-	(270.032.939)	(270.032.939)
Utilidad neta del ejercicio (reexpresado)	-	-	-	-	-	387.034.611	387.034.611
Salidos al 31 de diciembre de 2010 (reexpresado)	201.561.800	67.279.301	28.491.906	293.836	3.477.230	566.883.381	869.987.454
Constitución de reserva legal de acuerdo con acta de junta ordinaria de accionistas de fecha 17 de noviembre de 2011 (reexpresado)	-	-	17.443.617	-	704.643	(18.148.260)	-
Distribución parcial de dividendos de acuerdo con acta de junta ordinaria de accionistas de fecha 17 de noviembre de 2011 (reexpresado)	-	-	-	-	-	(119.577.151)	(119.577.151)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	445.676.489	(119.577.151)
Salidos al 31 de diciembre de 2011	201.561.800	67.279.301	45.935.523	293.836	4.181.873	876.834.459	1.196.086.792
Actualización por UFV a Marzo 2012	-	4.068.298	20.474.431	-	947.298	(47.557.810)	(22.077.783)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	152.708.892	152.708.892
Salidos al 31 de Marzo de 2012	201.561.800	71.337.599	66.409.954	293.836	5.129.171	981.985.541	1.326.717.901


Patricia Magarzo
FINANCIAL CONTROLLER
Telecel S.A.


Milton Müller
CFO
Telecel S.A.

TELEFONICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (TELECEL S.A.)

ESTADO DE FLUJO DE FONDOS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
AL 31 DE MARZO 2012

mar-12

Bs

ACTIVIDADES OPERATIVAS

Utilidad neta del ejercicio	152.708.891
Ajuste a los resultados que no originan movimiento de efectivo	
Depreciacion de activos fijos	41.221.180
prevision para incobrables	
Impuestos a las ganancias corriente y diferido	(61.284.365)
Ajuste al patrimonio	(25.480.027)
	<u>107.165.679</u>
Cambios en activos (Incremento) Disminución:	
Cuentas por cobrar (Incluyendo cuentas con ENTEL S.A.)	1.641.048
Otras cuentas por cobrar y cargos diferidos	(58.306.262)
Inventarios	2.333.309
Cambios en pasivos Incremento (Disminución):	
Deudas comerciales (Incluye cuentas con ENTEL S.A.)	(22.218.915)
Deudas fiscales y sociales	48.869.188
Previsión para indemnizaciones	1.697.428
Deudas con compañías relacionadas	(5.901.670)
Ingresos diferidos	313.138
Otros pasivos no corrientes	6.693.944
Fondos provenientes de actividades operativas	<u>82.286.887</u>

ACTIVIDADES DE INVERSION

Adquisición neta de activos fijos	<u>1.467.220</u>
Fondos utilizados en actividades de inversión	<u>1.467.220</u>

ACTIVIDADES FINANCIERAS

Deudas financieros (netos)	(28.943.899)
distribucion parcial de dividendos	(32.664.749)
Fondos (utilizados) provenientes de actividades financieras	<u>(61.608.648)</u>
(Disminución) Incremento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	22.145.459
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	<u>93.114.362</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	<u>115.259.821</u>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de este estado.


Patricia Magarzo
FINANCIAL CONTROLLER
Telecel S.A.


Milton Muñoz
CFO
Telecel S.A.

TELEFONICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (TELECEL S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO 2012

NOTA 1 - POLITICAS CONTABLES

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. De acuerdo con la Resolución CTNAC N° 01/2003 emitida el 26 de febrero de 2003 por el Consejo Técnico Nacional de Contabilidad y Auditoría, se recomienda la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), únicamente en ausencia de pronunciamientos técnicos en el país o reglamentos locales sobre asuntos determinados.

NOTA 2 - DISPONIBILIDADES

La composición de este rubro al 31 de Marzo de 2012:

	<u>2012</u> Bs
Cajas y fondos fijos	257.883
Cuentas corrientes en bancos	113.233.136
Depósitos en garantía (disponibilidad restringida)	<u>658.932</u>
Total	<u>114.149.951</u>

NOTA 3 - CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

La composición de este rubro al 31 de Marzo de 2012 es la siguiente:

	<u>2012</u> Bs
Cuentas por cobrar a clientes	136.210.165
Cuentas por cobrar a distribuidores	275
Cuentas por cobrar a otros operadores (1)	<u>85.834.300</u>
Sub-total	222.044.740
Previsión para incobrables	<u>(47.309.235)</u>
Total	<u>174.735.505</u>

- (1) Corresponde a las cuentas por cobrar a otros operadores del sector, que surgen principalmente por servicios de interconexión.

NOTA 4 - CUENTAS POR COBRAR Y POR PAGAR CON ENTEL S.A.

Al 31 de Marzo de 2012, el saldo de las cuentas por cobrar a la Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. (ENTEL S.A.) asciende a Bs55.979.163. El saldo de las cuentas por pagar a ENTEL S.A. al 31 de Marzo de 2012 asciende a Bs29.319.388, respectivamente.

La Sociedad ha implementado un proceso de conciliación de cuentas por cobrar y cuentas por pagar con ENTEL S.A.


Patricia Magarzo
FINANCIAL CONTROLLER
Telecel S.A.


Milton Muñoz
CFO
Telecel S.A.

TELEFONICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (TELECEL S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO 2012

NOTA 5 – OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición de este rubro al 31 de Marzo de 2012 es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Anticipo a proveedores	24.018.816
Anticipo del impuesto a las transacciones	127.399.865
Gastos pagados por anticipado	10.952.577
Varios	7.728.128
Total	<u>170.099.386</u>

NOTA 6 - ACTIVO FIJO

La composición de este rubro al 31 de Marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Terreno	21.682.429
Equipos de red y fibra óptica	1.782.313.485
Infraestructura e instalaciones	492.349.704
Equipos de computación	451.010.428
Muebles y enseres	11.384.357
Vehículos	19.186.640
Equipo electrónico	129.647.773
Equipos de oficina	14.911.679
Material en tránsito y obras en curso	300.452.251
Subtotal	3.222.938.746
Depreciación acumulada	<u>(1.263.600.987)</u>
Total	<u>1.959.337.759</u>

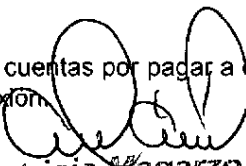
El cargo a resultados por la depreciación de los activos fijos al 31 de Marzo de 2012 es de Bs41.221.180

NOTA 7 - DEUDAS COMERCIALES

La composición de este rubro al 31 de Marzo de 2012 es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
<u>Corto plazo</u>	
Cuentas por pagar a proveedores CAPEX	91.564.859
Cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios	90.642.218
Cuentas por pagar a otros operadores (1)	37.029.904
Otras cuentas por pagar comerciales	73.123.876
Total	<u>292.360.858</u>
<u>Largo plazo</u>	
Cuentas por pagar proveedores CAPEX	<u>108.251.091</u>
Total	<u>108.251.091</u>

(1) Este saldo corresponde a cuentas por pagar a otros operadores del sector, que surgen principalmente por servicios de interconexión.


Patricia Magarzo
FINANCIAL CONTROLLER
Telecel S.A.


Milton Müller
CFO
Telecel S.A.

TELEFONICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (TELECEL S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO 2012

NOTA 8 - DEUDAS FINANCIERAS

La composición de las deudas financieras al 31 de Marzo de 2012 es la siguiente:

	<u>2012</u> <u>US\$</u>
International Finance Corporation	8.070.220
Financiamiento obtenido para la adquisicion de activos	
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	225.093
Contrato de arrendamiento financiero de un edificio	
Banco de Credito de Bolivia S.A.	12.440.445
Financiamiento obtenido para el pago de la deuda mantenida por la Sociedad con sus proveedores de tecnologia	
Nederlandse Financierings FMO	16.032.368
Financiamiento obtenido para el pago de la deuda mantenida por la Sociedad con sus proveedores de tecnologia	
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	6.583.621
Financiamiento obtenido para el pago de la deuda mantenida por la Sociedad con sus proveedores de tecnologia	
Banco Nacional de Bolivia S.A.	12.835.259
Financiamiento obtenido para el pago de la deuda mantenida por la Sociedad con sus proveedores de tecnologia	
Banco Ganadero S.A.	4.190.014
Financiamiento obtenido para el pago de la deuda mantenida por la Sociedad con sus proveedores de tecnologia y para capital de inversion	
Banco Industrial S.A.	5.677.435
Financiamiento obtenido para el pago de la deuda mantenida por la Sociedad con sus proveedores de tecnologia y para capital de inversion	
Huawei Technologies Corporation Limited	43.113
Subtotal	<u>66.097.569</u>
Equivalente en bolivianos (*)	460.039.081
Intereses por pagar	1.297.245
Total	67.394.814
Equivalente en bolivianos	469.067.905

(*)Nuestra política adopta el tratamiento contable establecido en la NIC 39, donde permite amortizar los costos de financiamiento por el tiempo de vigencia del crédito (específicamente usando el método del cálculo de Tasa de Interés Efectiva).


Patricia Magarzo
FINANCIAL CONTROLLER
Telecel S.A.


Milton Müller
CFO
Telecel S.A.

TELEFONICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (TELECEL S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO 2012

NOTA 9 - DEUDAS FISCALES Y SOCIALES

La composición de este rubro al 31 de Marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Debito fiscal IVA	17.765.255
Impuesto a las transacciones por pagar	8.294.180
Impuesto a las utilidades por pagar	231.720.311
Debito fiscal IVA transitorio	5.374.368
Retenciones impositivas por pagar	4.105.642
Deudas sociales por pagar	17.378.196
Provisión IUE-BE	183.816
Provisiones varias	<u>1.582.177</u>
Total	286.403.945
Corto plazo	<u>286.403.945</u>
Largo plazo	<u>12.261.991</u>
Total	<u><u>298.665.936</u></u>

NOTA 10 - OTROS PASIVOS NO CORRIENTES

La composición de este rubro al 31 de Marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Garantías recibidas	1.318.474
Otras provisiones	4.070.066
Provisión de costos por retiro de activos	<u>75.047.012</u>
Total	<u><u>80.435.552</u></u>


Patricia Magarzo
FINANCIAL CONTROLLER
Telecel S.A.


Milton Müller
CFO
Telecel S.A.

TELEFONICA CELULAR DE BOLIVIA S.A. (TELECEL S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO 2012

NOTA 11 - VENTAS NETAS DE SERVICIOS

La composición de este rubro al 31 de Marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Ingresos por llamadas	384.093.455
Ingresos por interconexión	175.582.454
Ingresos por venta de simcards	3.780.194
Ingresos por servicios de valor agregado	112.548.613
Ingresos por venta de equipos	9.445.777
Ingresos por comisiones en cobranzas	786.658
Otros ingresos operativos	1.498.416
Ingresos por internet móvil	59.196.950
	<hr/>
Total	<u>746.932.517</u>

NOTA 12 - COSTO DE LOS SERVICIOS VENDIDOS

La composición de este rubro al 31 de Marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Servicios de interconexión	120.903.641
Servicios de roaming internacional	856.098
Servicios de mensajes SMS	22.052.188
Alquiler de canales	7.365.791
Tasas y derechos de concesión	28.802.436
Servicios de internet	8.250.978
Servicios de valor agregado	1.512.404
Costo de teléfonos y accesorios vendidos	13.031.750
Descuentos sobre ventas	49.123.635
Costo de venta de tarjetas	5.617.408
	<hr/>
Total	<u>257.516.329</u>



Lic. Milton Muller
Gerente Financiero



Lic. Patricia Magarzo
Controller Financiero



Anexo II

Calificación de Riesgo otorgada a la
Emisión por la Calificadora de Riesgo
Pacific Credit Rating S.A.

EMPRESA TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A.

Informe con Estados Financieros al 31 de marzo de 2012		Fecha de Comité: 16 de mayo de 2012
Daniel Acevedo Loayza	(591) 2 2124127	dacevedo@ratingspcr.com
Verónica Tapia	(591) 2 2124127	vtapia@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Bonos Telecel S.A. – Emisión 1, comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos Telecel S.A.					
Serie	Monto en (Bs)	Plazo			
Única	1.360.000.000	2.880 días	_B AA	AA2	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría _BAA: Emisiones con alta capacidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional a causa de las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías BAA y _BB.

El subíndice _B se refiere a calificaciones locales en Bolivia.

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva "Estable" Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La "Perspectiva" (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

Factores internos y externos que modifican la perspectiva, La calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, podrían variar significativamente entre otros, por los siguientes factores: cambios significativos en los indicadores de la situación financiera del emisor, cambios en la administración y propiedad, proyectos que influyan significativamente en los resultados de la sociedad, cambio en la situación de sus seguros y sus garantías, sensibilidad de la industria relativa a precios, tasas, crecimiento económico, regímenes tarifarios, comportamiento de la economía, cambios significativos de los proveedores de materias primas y otros así como de sus clientes, grado de riesgo de sustitución de sus productos, cambios en los resguardos de los instrumentos, y sus garantías, cambios significativos en sus cuentas por cobrar e inversiones y otros factores externos e internos que afecten al emisor o la emisión

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo al comportamiento de los indicadores y de los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto y mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Significado de la Calificación ASFI

Categoría AA: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.

Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.”

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N°017/2012 de 16 de mayo de 2012, acordó otorgar la Calificación de AA2 (B AA según la simbología de calificación utilizada por PCR) con perspectiva estable, a la única serie de los Bonos Telecel S.A. – Emisión 1.

Lo expuesto se sustenta en lo siguiente:

- **La capacidad de la Sociedad de implementar con antelación nuevas tecnologías en el mercado nacional.** La Empresa Telefónica Celular de Bolivia S.A. (de aquí en adelante Telecel S.A.) está presente en el mercado boliviano de telecomunicaciones desde el año 1991, siendo en su momento pionera del mercado. El año 1996 ofreció en el país por primera vez el sistema de telefonía celular prepagado, Celucash. En 1999 realiza la migración a tecnología Digital, TDMA, triplicando su capacidad, ofertando no solo servicios de telefonía celular, sino también envío y recepción de SMSs y transmisión de datos (internet). En el año 2005, bajo una nueva estructura accionaria la Compañía lanza al mercado la marca TIGO, servicio GSM. En 2008 la Sociedad introduce en el mercado la nueva tecnología 3G Business Mobile.
- **Ingresos por ventas.** En los últimos cinco periodos auditados de análisis Telecel ha demostrado un comportamiento creciente en su generación de ingresos netos por ventas. Registrando el periodo concluido en diciembre de 2011 ingresos por Bs 2.626,92 Millones, habiendo crecido en 5 años en total 200,52%, o compuestamente por año 31,66%. A marzo de 2012 las ventas crecieron en términos anualizados 26,67% en relación a similar periodo de 2011.
- **Participación de Mercado.** el Mercado de Telecomunicaciones en Bolivia se encuentra conformado por aproximadamente 18 operadores de telefonía (entre cooperativas, operadores estatales y demás privados), representando los 3 principales competidores (Entel, Telecel y Nuevatel) el 82% de los ingresos brutos por ventas del mercado a 2010. La Sociedad considera directos competidores a los otros 2 grandes participantes ya mencionados. La Sociedad ha mantenido un sólido segundo lugar por participación, registrando un participación promedio en los últimos 4 años de 35,44% (35,10% en diciembre de 2011¹ por volumen de usuarios) separándose de Nuevatel, que registró un promedio de participación de mercado de 25,99 % en el mismo periodo de análisis (hasta 2010).²

• _____
¹ Según información provista por el emisor

² Información disponible a la fecha de elaboración del Informe

- **La estructura de capital de la Sociedad**, medida a través del ratio de Deuda a Patrimonio histórico, se puede apreciar la mejora de la razón entre diciembre de 2007 a 2011, de Bs 7,89 a Bs 1,22, interpretándose la evolución de la siguiente manera: a diciembre de 2007, la Sociedad contaba aproximadamente con Bs 7,89 de pasivos por cada Bs 1 de Patrimonio; mientras que a diciembre de 2011, la Sociedad registró un valor de Bs 1,22. En las proyecciones analizadas para la emisión de bonos de la Sociedad se puede evidenciar niveles de RDP siempre inferiores a Bs 2,7 (covenant del programa), que respaldados por niveles estables de generación de utilidades contables como de efectivo operativo reducen en cierto grado el riesgo de insolvencia a futuro ante remotos acontecimientos de default de la Sociedad. Además el haber sido calificado como sujeto de crédito por International Finance Corporation (entidad de desarrollo) y por el FMO holandés (Entrepreneurial Development Bank) demuestra que la Sociedad fue capaz de responder a estrictos estándares de otorgación de crédito, en el periodo de análisis tampoco se reportó incumplimiento de pago de los tres créditos contraídos vigentes con las entidades ya mencionadas.
- **Sólidos indicadores históricos de rentabilidad**, los indicadores observados de Rentabilidad sobre Activos y sobre Patrimonio en los 5 años pasados estudiados, muestran niveles positivos. Llegando a registra al último periodo auditado (internamente) de estudio, marzo de 2012, valores de 21,94% para ROA y 46,04% para el ROE, diferencia explicada por el fuerte apalancamiento financiero obtenido durante el primer trimestre de 2012, aproximadamente un multiplicador de capital de 2,09 veces. Altos niveles de rentabilidad post-impositiva sobre una base estable de capital coadyuvaron a la obtención de estos resultados. Para un análisis detallado DuPont del ROE de la sociedad a marzo de 2012 por favor referirse al sector correspondiente del análisis financiero.
- **Cobertura de gastos financieros y repago de capital**, en las gestiones pasadas analizadas la Sociedad ha mostrado altos niveles de cobertura de obligaciones financieras, promediando un ratio de 17,41 veces en la cinco gestiones anteriores, explicado por una alta capacidad de generación de ingresos operativos. Test de stress para validar la capacidad de pago de intereses con fuentes de ingreso aún más sensibles (ingresos reales de efectivo) demuestran aun la capacidad de pago de deudas (tales como el uso de EBIT y flujo de caja operativo). Durante los años que dure la emisión incluso en un escenario pesimista (de acuerdo a información provista por emisor), la Sociedad aún registra muy altos niveles de cobertura de obligaciones financieras (superiores a 59 veces en promedio ponderado), cifras tomadas con cautela en el análisis realizado por el calificador.
- **Dependencia de Millicom International S.A.**, empresa internacional de telecomunicaciones incorporada en Luxemburgo y con cotizaciones en las bolsas de Estocolmo y Nasdaq de Estados Unidos. Matriz que tiene operaciones en 13 países de África y Latinoamérica, manteniendo liderazgo de mercado en 6 de ellos (El Salvador, Guatemala, Honduras, Paraguay, Chad y en el Congo). Millicom cuenta con más de 38 millones de usuarios, y con uno de los más altos márgenes de utilidad EBITDA en la industria, 47% en 2010 sobre ingresos de USD 3,92 Billones (miles de millón).
- **Auditoría Interna de Estados Financieros bajo normas SOX³**, Ley Federal americana sancionada en 2002 a raíz de los escándalos financieros de Enron y Worldcom, que define nuevos y mejorados estándares para firmas públicas en Estados Unidos (debido a la cotización de la acción de Millicom en el mercado Nasdaq americano). Mediante la cual se implementa al interior de la empresa un órgano casi independiente, el PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board), encargado de revisar, regular, inspeccionar y disciplinar prácticas de reporte en compañías enlistadas en bolsas americanas. Telecel Bolivia recibe asesoramiento de oficinas internacionales para acometer estas funciones, sin mencionar los programas de intercambio de auditores entre diferentes miembros del holding corporativo.
- **Cultura Organizacional y Calidad de la Dirección**, en visitas realizadas a instalaciones de la Sociedad en Santa Cruz se pudo evidenciar el clima organizacional imperante en la compañía que vaora el aporte y capacitación de y a los empleados, contando inclusive con espacios de esparcimiento dentro de los edificios corporativos. Por otra parte la pertenencia a un grupo multinacional permite la capacitación cruzada de ejecutivos así como el intercambio y rotación de personas claves entre distintas oficinas de la Corporación.

Nota de Calificación: La Calificadora observó durante el proceso de calificación los niveles de liquidez históricos de la compañía, que en los cinco años estudiados siempre reflejaron valores inferiores a la unidad (para el ratio corriente), y capital de trabajo negativo (dado que el saldo de Activo Corriente era inferior al Pasivo Corriente durante el periodo e estudio), el Emisor explicó las razones para estos ratios. Indicando como justificativos lo siguiente:

- _____

³ Sarbanes–Oxley Act, también conocida como la Reforma de Contabilidad para Compañía Públicas y la ley de protección del inversor. Con datos de: http://en.wikipedia.org/wiki/Sarbanes%E2%80%93Oxley_Act

- Ventas prácticamente al contado y términos de compras al crédito superiores a 90 días, el efectivo se recibe rápidamente y se decide reinvertirlo en capital de inversión inmediatamente para minimizar el efectivo ocioso manejado en la Sociedad.
- Ventas de tarjetas pre pagadas no registradas como ingreso inmediato (sino se contabilizan como pasivo diferido de corto plazo, hasta que el cliente active efectivamente los minutos de crédito adquiridos).
- El Activo refleja la partida WIP (Work In Progress) que son insumos, materiales y servicios adquiridos de proveedores para la construcción de nuevas radio bases que se registran directamente como una partida de propiedad, planta y equipo. , desconociéndose en su fecha de registro si estos proyectos (activos) se registrarán como listos para su uso en menos de 12 meses. Según el Emisor esta partida debería registrarse como subcuenta de Activos Corrientes.
- Créditos otorgados por proveedores internacionales (Huawei) inferiores a un año según contrato, deberían ser registrados como Pasivo a Largo Plazo, ya que están sujetos a una serie de aprobaciones técnicas que difieren su pago a más de 12 meses

La Calificadora realizó el cálculo de los ratios de liquidez de la forma solicitada por el Emisor, tanto para información histórica como para las proyecciones.

En Fecha 26 de septiembre de 2011, debido a la inexistencia de este covenant en los prospectos de emisión, la Sociedad se comprometió a mantener un ratio de Liquidez igual o superior a 1,00 (uno coma cero) durante la vigencia de la Emisión, posterior reclasificación de las cuentas mencionadas.

Información de la Calificación

Información empleada en el proceso de calificación:

Información financiera:

- Cubre los períodos diciembre 2007 – diciembre 2010 (auditados).
- Estados financieros preliminares a diciembre de 2011.
- Estados financieros intermedios a marzo de 2012 y marzo de 2011.
- Proyecciones financieras.
- Estructura de costos y gastos.
- Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.

Información de las operaciones:

- Estadísticas de producción y ventas.
- Principales clientes y proveedores.
- Información y estadísticas de mercado.
- Información Estadística del sector.

Información sobre la Emisión:

- Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos Telecel S.A.
- Prospecto Complementario de la Emisión: Bonos Telecel S.A. – Emisión 1
- Carta de Telecel “Adenda al Prospecto de Emisión” GATF1720911 de Sept 26 de 2011.

Normativa Utilizada:

- Ley General de Telecomunicaciones, Tecnologías de Información y Comunicación. Ley No.164 del 8 de agosto de 2011.
- Decreto Supremo 29674 que reglamenta el régimen de Regulación Tarifaria de los Servicios Públicos de las Telecomunicaciones

Otros:

- Balance de Telecomunicaciones – Pagina Siete, Agosto 28 de 2011.

Análisis Realizados

- 1. Análisis financiero histórico:** Interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.
- 2. Análisis financiero proyectado:** Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa a diversos factores económicos.
- 3. Evaluación de la gestión operativa:** La cual incluye una visita a las instalaciones de la empresa y entrevistas con las distintas áreas administrativas y operativas.
- 4. Análisis de hechos de importancia recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
- 5. Evaluación de los riesgos y oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, expansiones de instalaciones o a nuevos mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos), que bajo ciertas circunstancias, incrementen (suavicen), temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.

Instrumentos Calificados: BONOS TELECEL S.A.

Emisor

La Empresa Telefónica Celular de Bolivia S.A., Telecel S.A., con número de registro como emisor en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI"): ASFI/DSV-EM-TCB-002/2012 otorgado mediante Resolución ASFI N° 128/2012 de 17 de abril de 2012.

Características del Programa de Emisiones

Con ASFI/N°152/2012 de fecha 27 de abril de 2012 emitida por la ASFI se autoriza e inscribe en el RMV de la ASFI el Programa de Emisiones de Telecel S.A., asignándole el número de registro: ASFI/DSV-PEB-TCB-003/2012

Cuadro 1: Características del Programa de Emisiones	
Denominación del Programa	"PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS TELECEL S.A."
Monto total del Programa	USD 200.000.000 (Doscientos millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
Series de cada emisión	A ser determinado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de conformidad a lo dispuesto por el artículo 30 inciso c) de los Estatutos de la Sociedad.
Tipo de Valores a Emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Monto de cada Emisión dentro del Programa:	A ser determinado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de conformidad a lo dispuesto por el artículo 30 inciso c) de los Estatutos de la Sociedad.
Destino de los Fondos	Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones serán utilizados de acuerdo a lo siguiente: <ul style="list-style-type: none">· Recambio de pasivos y/o· Capital de inversiones y/o· Capital de operaciones Para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización de acuerdo a lo establecido en el punto 2.2 del Acta de Junta de Accionistas de 20 de enero de 2012, referido a Delegación de Definiciones por la Delegación de Definiciones.
Plazo del Programa:	Un mil ochenta (1.080) días calendario computables desde el día siguiente hábil de notificada la Resolución de la ASFI, que autorice e inscriba el Programa de Emisiones de Bonos en el RMV de la ASFI

Plazo de las emisiones dentro del programa de emisiones:	<p>El plazo de cada una de las emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones será determinado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de conformidad a lo dispuesto por el artículo 30 inciso c) de los Estatutos de la Sociedad.</p> <p>Todos los plazos serán computados a partir de la fecha de Emisión.</p>
Valor Nominal:	A ser determinado para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de conformidad a lo dispuesto por el artículo 30 inciso c) de los Estatutos de la Sociedad.
Tipo de Interés:	El interés será nominal, anual y fijo o variable y será determinado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de conformidad a lo dispuesto por el artículo 30 inciso c) de los Estatutos de la Sociedad.
Tasa de Interés:	La tasa de interés de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será determinada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de conformidad a lo dispuesto por el artículo 30 inciso c) de los Estatutos de la Sociedad.
Fecha de Emisión	A ser determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2 del acta de Junta de Accionistas de 20 de enero de 2012, referidos a Delegación de Definiciones.
Forma de Amortización del Capital y Pago de Intereses de cada Emisión que compone el Programa de Emisiones	<p>a) En el día del vencimiento de cada Cupón: la(s) amortización(es) de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.</p> <p>b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón: la(s) amortización(es) de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.</p>
Periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses	El plazo para el pago de los Cupones (Amortización de Capital y Pago de Intereses) será determinado para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de conformidad a lo dispuesto por el artículo 30 inciso c) de los Estatutos de la Sociedad.
Fecha y Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses	La(s) amortización(es) de capital y pago de intereses, se realizarán al vencimiento del Cupón en las oficinas del Agente Pagador, BISA S.A. Agencia de Bolsa, o de quien la reemplace de conformidad a lo mencionado en el punto 2.2 del Acta de Junta de Accionistas de 20 de enero de 2012, referido a Delegación de Definiciones.
Reajustabilidad del Empréstito:	<p>Las Emisiones que componen el presente Programa de Emisiones y el empréstito resultante no serán reajustables en caso de que éstas sean denominadas en Dólares de los Estados Unidos o en Bolivianos.</p> <p>En caso de Emisiones denominadas en Bolivianos Indexados a la UFV, el empréstito resultante será reajutable con el valor de la UFV a la fecha de vencimiento del Cupón.</p> <p>En caso de Emisiones denominadas en Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de América (MVDOL), el empréstito resultante será reajutable con el tipo de cambio oficial de compra del Dólar de los Estados Unidos de América del Bolsín del Banco Central de Bolivia a la fecha de vencimiento del Cupón.</p>
Garantía:	Las Emisiones dentro del Programa de Emisiones estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa de Emisiones	Las monedas de las Emisiones del Programa de Emisiones serán: Dólares de los Estados Unidos de América (USD) o Bolivianos (Bs) o Bolivianos Indexados a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) o Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de América (MVDOL). La moneda de cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones será determinada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de conformidad a lo dispuesto por el artículo 30 inciso c) de los Estatutos de la Sociedad.
Plazo de colocación primaria:	El Plazo de Colocación primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones es de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.
Procedimiento de colocación primaria,	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Representante provisorio de los tenedores de bonos:	Se designa a la Sra. Evelyn Grandi Gómez
Modalidad de colocación:	A mejor esfuerzo
Precio de colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal
Forma de representación de los valores:	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes
Forma de circulación de los Bonos:	A la Orden.
Bolsa en la cual se inscribirá el Programa y sus Emisiones:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Agente Estructurador y Colocador	Bisa S.A. Agencia de Bolsa
Agente Pagador	Bisa S.A. Agencia de Bolsa u otra designada al efecto de conformidad a lo determinado en el punto 2.2 del acta de Junta de Accionistas de 20 de enero de 2012 referido a la Delegación de Definiciones

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR

Delegación de Definiciones

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de TELECEL S.A. de fecha 20 de enero de 2012, y cuyas decisiones respecto a la Delegación de Definiciones fueron ratificadas por las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de TELECEL S.A. de fechas 8 de febrero de 2012 y 7 de marzo de 2012; determinó que las características de cada una de las Emisiones que vayan a conformar el Programa de Emisiones, referidas a:

1. Fecha de Emisión.
2. Destino específico de los fondos y su plazo de utilización.
3. Agente Pagador que podrá sustituir a BISA S.A. Agencia de Bolsa.
4. Determinación de la(s) Empresa(s) Calificadora(s) de Riesgo para cada una de las Emisiones que forme parte del Programa de Emisiones.
5. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar.
6. Determinación del procedimiento de redención anticipada.
7. Definir los honorarios periódicos al Representante Común de Tenedores de Bonos

Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses

Los Bonos devengarán intereses a partir de su fecha de Emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha de vencimiento establecida para el pago del Cupón.

En caso de que la fecha de vencimiento de un Cupón fuera día feriado, sábado o domingo, el Cupón será cancelado el primer día hábil siguiente (fecha de pago) y el monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del Cupón.

Forma de Cálculo de los Intereses

i) En caso de tratarse de una Emisión denominada en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$IB = K * (Tr * PI / 360)$$

Donde:

IB = Intereses del Bono

K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago.

Tr = Tasa de interés nominal anual.

PI = Plazo del Cupón (número de días calendario).

ii) En caso de tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos Indexados a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$IB = K * (Tr * PI / 360)$$

Donde:

IB = Intereses del Bono, expresados en UFVs.

K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago expresados en UFVs.

Tr = Tasa de interés nominal anual.

PI = Plazo del cupón (número de días calendario).

El monto a ser pagado por intereses en Bolivianos en la fecha de vencimiento será calculado como sigue:

$$IB * \text{Valor de la UFV en Bolivianos}$$

Donde:

Valor de la UFV en Bolivianos = Valor en Bolivianos de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) en la fecha de vencimiento del cupón, publicada por el Banco Central de Bolivia.

iii) En caso de tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de América (MVDOL), el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$IB = K * (Tr * PI / 360)$$

Donde:

IB = Intereses del Bono, expresados en MVDOL

K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago, expresado en MVDOL

Tr = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del Cupón (número de días calendario)

El monto a ser pagado por intereses en Bolivianos en la fecha de vencimiento será calculado como sigue:

$$IB * TCc$$

Donde:

TCc = Tipo de cambio oficial de compra del Dólar de los Estados Unidos de América del Bolsín del Banco Central de Bolivia en la fecha de vencimiento*del Cupón.

Fórmula para la Amortización de Capital

i) En caso de tratarse de una Emisión denominada en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos, el monto a pagar se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{Capital: } VP = VN * PA$$

Donde:

VP = Monto a pagar.

VN = Valor nominal.

PA = Porcentaje de amortización.

ii) En caso de tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos Indexados a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), el monto para el pago se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{Capital: } VP = VN * PA$$

Donde:

VP = Monto a pagar, expresados en UFVs.

VN = Valor nominal, expresado en UFVs.

PA = Porcentaje de amortización

El monto a ser pagado por capital en Bolivianos en la fecha de vencimiento será calculado como sigue:

$$VP * \text{Valor de la UFV en Bolivianos}$$

Donde:

Valor de la UFV en Bolivianos = Valor en Bolivianos de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) en la fecha de vencimiento del cupón o Bono, publicada por el Banco Central de Bolivia.

iii) En caso de tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto a Dólares de los Estados Unidos de América (MVDOL), el monto para el pago se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{Capital: } VP = VN * PA$$

Donde:

VP = Monto a pagar, expresado en MVDOL.

VN = Valor nominal, expresado en MVDOL.

PA = Porcentaje de amortización

El monto a ser pagado por capital en Bolivianos en la fecha de vencimiento será calculado como sigue:

$$VP * TCc$$

Donde:

TCc = Tipo de cambio oficial de compra del Dólar de los Estados Unidos de América del Bolsín del Banco Central de Bolivia en la fecha de vencimiento del Cupón o Bono.

Rescate Anticipado mediante sorteo

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipada y parcialmente los Bonos que componen este Programa de Emisiones, en una o en todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 y siguientes (en lo aplicable) del Código de Comercio. Sobre la base de las delegaciones establecidas en el punto 2.2 del Acta de la Junta de Accionistas de 20 de enero de 2012. se determinará la realización del rescate y la cantidad de Bonos a redimirse, Emisiones que intervendrán en el sorteo, la fecha y hora del sorteo, el mismo que se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, acta que se protocolizará en sus registros. La lista de los Bonos sorteados se publicará dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una vez y en un periódico de circulación nacional, incluyendo la identificación de Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses y capital correspondiente cesarán y serán pagaderos desde los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación.

Los Bonos sorteados conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe del Capital de los Bonos sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día antes del señalado para el pago. La decisión de rescate anticipado de los Bonos mediante sorteo será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores.

Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión con sujeción a lo siguiente:

Cuadro 2 : Premios por rescate anticipado	
Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de compensación
2521 en adelante	2,50%
2520 -2161	2,00%
2160 - 1801	1,75%
1800 - 1441	1,25%
1440 - 1081	1,00%
1080 - 721	0,75%
720 - 361	0,50%
360 - 1	0,00%

Fuente: ASFI

Redención Mediante Compra en el Mercado Secundario

El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de Bonos a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV. Sobre la base de las delegaciones establecidas en el punto 2.2 del Acta de Junta de Accionistas de 20 de enero de 2012, se definirá la redención mediante compra en Mercado Secundario.

Cualquier decisión de redimir los Bonos a través del mercado secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores.

Tratamiento del RC-IVA en caso de Redención Anticipada

En caso de haberse realizado una redención anticipada, y que como resultado de ello el plazo de algún Bono resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes por retención del RC-IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos que se vieran afectados por la redención anticipada.

Compromisos financieros

- a) Relación de Endeudamiento (RDP) menor o igual a tres (3) durante los dos primeros trimestres, computables a partir de la fecha de celebración de la Junta de 20 de enero de 2012 (marzo y junio 2012). Posteriormente, y mientras estén vigentes los Bonos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, la Relación de Endeudamiento (RDP) deberá ser menor o igual a dos punto siete (2.7).

La Relación de Endeudamiento será calculada trimestralmente de la siguiente manera: pasivo total entre patrimonio neto.

$$\text{RDP} = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

Donde:

PASIVO TOTAL: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las obligaciones de la Sociedad con terceros que se registran en el pasivo según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

PATRIMONIO NETO: Es la diferencia entre el Activo Total y Pasivo Total.

- b) Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) mayor o igual a uno punto uno (1.1).

La Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda será calculada de la siguiente manera: activo corriente más EBITDA, entre amortización de capital e intereses.

$$\text{RCSD} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE + EBITDA}}{\text{AMORTIZACION DE CAPITAL E INTERESES}}$$

Donde:

ACTIVO CORRIENTE: Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el activo corriente dentro del Balance General.

AMORTIZACIONES DE CAPITAL: Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera Neta que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguiente.

EBITDA: Es el resultado de los últimos 12 meses a la fecha de cálculo relevante de la Utilidad antes de impuestos, más Depreciación, más Amortización de Cargos Diferidos, más Previsión para Indemnizaciones (neta de pagos), más Previsión para Incobrables, más Previsión de Intereses por Financiamiento, más otros cargos que no representan una salida de efectivo. Este resultado se presume como el mejor estimador del EBITDA de los siguientes doce (12) meses.

INTERESES: Intereses por pagar durante el período relevante de los doce (12) meses siguientes de la deuda financiera neta.

Se aclara que se entenderá por Deuda Financiera Neta a la suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las deudas bancarias y financieras de corto, mediano y largo plazo, incluyendo emisiones de títulos valores de contenido crediticio.

Para realizar el cálculo se tomará como fecha relevante el último día del trimestre al que se desea realizar el cálculo para los conceptos incluidos en el numerador, y los doce meses siguientes para los conceptos incluidos en el denominador.

Características de la Primera Emisión

Con carta ASFI/DSV/R-57718/2012 de fecha 11 de mayo de 2012 emitida por ASFI se autoriza e inscribe la emisión, asignándole el número de registro ASFI/DSV-ED-TCB-011/2012 y la clave de pizarra TCB-1-N1U-12. Las características de esta primera emisión son las siguientes:

Cuadro 3: Características de la Emisión	
Denominación:	Bonos TELECEL S.A. – EMISIÓN 1
Monto de la Emisión:	Bs 1.360.000.000.- (Un Mil Trescientos Sesenta millones 00/100 Bolivianos)
Moneda:	Bolivianos
Serie en que se dividirá la Emisión:	Serie única
Valor Nominal de los Bonos:	Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 bolivianos)
Fecha de Emisión:	14 de mayo de 2012
Tipo de Interés:	Nominal, anual y fijo
Periodicidad de Pago del Capital:	Las amortizaciones de capital se realizarán cada 360 días calendario, de acuerdo al siguiente detalle: Cupón 2: % Amortización (9%): 360 días acumulados Cupón 4: % Amortización (10%): 720 días acumulados Cupón 6: % Amortización (11%): 1.080 días acumulados Cupón 8: % Amortización (12%): 1.440 días acumulados Cupón 10: % Amortización (13%): 1.800 días acumulados Cupón 12: % Amortización (14%): 2.160 días acumulados Cupón 14: % Amortización (15%): 2.520 días acumulados Cupón 16: % Amortización (16%): 2.880 días acumulados
Periodicidad de Pago de Intereses:	Los intereses serán cancelados cada 180 días calendario.
Procedimiento de Colocación primaria:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Fuente: Bisa S.A. Agencia de Bolsa / Elaboración: PCR

Cuadro No. 3.1: Resumen de Características de Emisión ⁴							
Serie	Total (Bs)	Cantidad de Valores	Valor Título (Bs)	Plazo (días)	Tasa de Interés	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento
Única	1.360.000.000	136.000	10.000	2.880 A partir de la fecha de emisión	4,75%	14/05/2012	02/04/2020

Fuente: Bisa S.A. Agencia de Bolsa / Elaboración: PCR

Cada bono contara con 16 cupones pagables semestralmente, la amortización de capital se realizara cada fin de año bajo el esquema indicado por el anexo 5 y 6

Destino de los Fondos a obtenerse mediante la Emisión

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos TELECEL S.A. - EMISIÓN única serán utilizados de acuerdo a lo siguiente:

- Hasta Bs 300.000.000.- (Trescientos millones 00/100 Bolivianos) para recambio de Pasivos, entendiéndose como pasivos, cualquier crédito contraído por Telecel S.A., en moneda nacional, los mismos se encuentran descritos en el cuadro No. 4, y/o

Cuadro No 4: TELECEL S.A. Préstamos vigentes con la Banca Local vigentes a marzo de 2012					
Banco	Monto Bs	Fecha de desembolso	Garantia	Madurez	Vigente Marzo 2012
BNB	104.000.000	09/07/2010	Prendaria	jul-15	84.500.000
BCP	104.500.000	27/07/2010	Prendaria	jul-15	73.150.000
GANADERO	31.860.000	28/07/2010	Prendaria	jul-15	26.550.000
BISA	28.000.000	23/12/2010	Prendaria	dic-15	23.333.333
BMSC	48.440.000	30/03/2011	Prendaria	mar-16	38.752.000
BCP	17.914.000	20/05/2011	Prendaria	may-14	13.435.500
GANADERO	10.450.000	22/12/2009	Quirografaria	dic-12	2.612.500
BISA	27.500.000	24/12/2009	Quirografaria	dic-12	6.875.000
BMSC	28.280.000	29/12/2009	Quirografaria	dic-12	7.069.999
BNB	6.960.000	28/12/2011	Quirografaria	dic-12	5.220.000
BISA	10.000.000	27/12/2011	Prendaria sin desplazamiento	dic-16	9.499.999
Total (Bs)	417.904.000			Total (Bs)	290.998.331

Fuente: Bisa S.A. Agencia de Bolsa / Elaboración: PCR

- Hasta Bs 1.360.000.000- (Un mil trescientos sesenta millones 00/100 Bolivianos) en capital de Inversiones, vale decir cualquier compra de activos, de acuerdo al objeto de la sociedad, previsto dentro del Plan Anual de Inversión de la Sociedad (Capex Anual), descrito en el cuadro No. 5, y/o

• _____

⁴ Por favor referirse a los Anexos 4,5 y 6 que contiene el cronograma de pago de cupones detallado

Cuadro No. 5: Plan de Inversiones CAPEX hasta 2013		
Propósito	2012 (USD K)	2013 (USD K)
Red 2G	20.834	8.175
Red 3G/4G	26.455	41.176
Facturación	4.261	6.057
Sistemas	7.784	5.785
General, Administracion Otros	3.750	2.261
Spectro	24.393	8.855
Otros	14.651	10.055
Totales	102.128	82.364

Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa / Elaboración: PCR

- Hasta Bs 340.000.000.- (Trescientos cuarenta millones 00/100 Bolivianos) en Capital de Operaciones, que consiste en costos y gastos necesarios para el normal desenvolvimiento del negocio (mantenimiento de la red, compra de inventarios, contratación de servicios externos y otros relacionados con el capital de trabajo permanente).

El plazo de utilización de los recursos será de 750 (setecientos cincuenta) días calendario de iniciada la Colocación.

Factores de Riesgo y su Mitigación

Riesgo de variación de tasas de interés

El grado de liquidez del mercado ha variado significativamente en los últimos meses, esas variaciones han afectado de manera importante la tasa de interés del mercado de capitales en Bolivia y esto a su vez ha afectado el precio de mercado de los valores en mercado secundario.

Si las tasas de interés del mercado se incrementan de manera significativa y consistente, esto podría perjudicar la rentabilidad real de los Bonos que formen parte de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

La inexistencia en el momento de un mercado secundario de negociación activo de instrumentos de renta fija en Bolivia representa un posible riesgo de iliquidez para los tenedores de los bonos de la sociedad. Si en un futuro llegar a desarrollarse este mercado en el país los tenedores pueden ver afectado su rendimiento esperado por ganancia de capital en caso de negociarse los valores por debajo de la par, dependiente de fuerzas de oferta y demanda.

Riesgo de variación en las tarifas cobradas por el Emisor

El 2011 fue aprobada la nueva Ley General de Telecomunicaciones, Tecnologías de Información y Comunicación que fomenta la competencia entre empresas de telecomunicaciones, controlando especialmente la calidad de los servicios (velando por precios competitivos de oferta de los mismo). Además, siempre existe la posibilidad de ingreso de un nuevo competidor en el sector de Telecomunicaciones.

La Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transporte realiza estudios para definir el nuevo régimen de tope de precios y cargos de interconexión, que permitirá definir un nuevo marco para el establecimiento de tarifas e impactará en la estructura de costos del servicio a través de un eventual cambio del cargo de interconexión.

Riesgo de cambios en el marco regulatorio de las telecomunicaciones

TELECEL debe contar con las respectivas concesiones y licencias otorgadas por el ente Regulador de Telecomunicaciones de Bolivia.

Por mandato expreso del Decreto Supremo N° 0726 de fecha 6 de diciembre de 2010 todas las concesiones otorgadas, fueron migradas a "Autorizaciones Transitorias Especiales". La nueva Ley General de Telecomunicaciones, Tecnologías de Información y Comunicación reemplaza la denominación "concesiones" por las actuales "Licencias".

Con condiciones y requerimientos legales cambiantes, el riesgo de variación de condiciones de la inversión privada nacional y extranjera, como también la posibilidad de implementación de nuevas reformas, las operaciones del Emisor pueden verse afectadas tanto positiva como negativamente.

De acuerdo al artículo 42 de la Ley General de Telecomunicaciones, Tecnologías de Información y Comunicación N° 164 de 8 de agosto de 2011, al vencimiento del plazo de los contratos suscritos entre la ex SITTEL, la ATT y los operadores o proveedores o, la declaratoria de caducidad del contrato, se podrá optar por:

a) La renovación del o los contratos y licencias de acuerdo a los planes elaborados por el Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda, si corresponde.

b) La Licitación Pública para otorgar la correspondiente licencia a un nuevo operador bajo las siguientes disposiciones:

En cumplimiento a la Disposición Transitoria Octava de la Constitución Política del Estado, la migración al nuevo régimen jurídico de la nueva Ley General de Telecomunicaciones, Tecnologías de Información y Comunicación, en ningún caso supondrá el desconocimiento de los derechos adquiridos, que se encuentran vigentes y hayan sido otorgados conforme a norma.

Riesgo de tipo de cambio

Las ventas de la Sociedad se realizan en Bolivianos. En cambio, los gastos de la empresa se encuentran denominados tanto en Bolivianos como en USD. La Sociedad mantiene deudas con el sistema bancario local denominada en Bolivianos y deuda internacional denominada en Dólares de los Estados Unidos de América.

A raíz de esta estructura de costos, las variaciones en el tipo de cambio tienen su impacto sobre el resultado neto, pudiendo derivarse tanto ganancias como pérdidas por tipo de cambio.

Para mitigar el impacto de las variaciones en el tipo de cambio, la Sociedad tiene como política calzar sus activos con sus pasivos según tipo de moneda.

Información del Mercado⁵

De acuerdo a un informe publicado por el diario Página Siete en agosto de este año (datos validados con información oficial obtenida en la página web del regulador, att.gob.bo), que evalúa la situación del mercado de telecomunicaciones en Bolivia a diciembre de 2010, se aprecia que este sector es dominado por la nacionalizada telefónica ENTEL y los operadores privados Telecel (TIGO) y Nuevatel (VIVA), según un análisis de ingresos generados en esa gestión, las 3 telefónicas mencionadas controlan el 81,72% del mercado, como se puede observar en el gráfico adjunto. El mercado en 2010 se valió en Bs 8.870 Millones (total de ventas brutas de las 18 telefónicas y cooperativas presentes en nuestro país). Los 3 líderes del mercado a esa fecha fueron: Entel (con 37% de participación de mercado), Telecel (que controla el 25%) y Nuevatel (con 20% de market share). Dejando evidenciar que el residual 18% restante del mercado quedó a disposición de las cooperativas telefónicas y otros operadores privados. De este restante COTAS (la cooperativa de teléfonos de Santa Cruz) se adjudicó el 33,33% (ó 6% del mercado de

• _____

⁵ Información disponible a la fecha del Informe.

Bs 8.870,00 Millones, definido anteriormente) y Cotel (su similar paceña) controla el 22,22% de la participación residual explotada por las cooperativas.

Cuadro 6: Mercado de Telecomunicaciones en Bolivia Al 31 de diciembre de 2010 - (Expresado en Bs. Millones)									
Operador	Ventas	Activos	Pasivos	Patrimonio	Utilidades	ROE	ROA	RDP	Margen Neto
Entel S.A.	3.271	5.467	1.420	4.047	553	14%	10%	35%	17%
Telecel S.A.	2.246	2.266	1.474	792	352	44%	16%	186%	16%
Nuevatel	1.731	1.736	847	889	289	33%	17%	95%	17%
Cotas	558	2.184	529	1.656	-54	-3%	-2%	32%	-10%
Cotel	303	1.296	312	984	-24	-2%	-2%	32%	-8%
Otros	761	3.508	652	2.856	-20	n/a	n/a	n/a	n/a
Total	8.870	16.458	5.233	11.225	1.097				

Fuente: Página Siete / Elaboración: PCR

El comportamiento observado a 2010, es el reflejo de una tendencia que se va observando en las últimas gestiones, debido a la cual las cooperativas telefónicas han ido cediendo terreno a operadores privados. El matutino indica como razones de este rezago, las variables tecnológicas (explicado por la cantidad de servicios agregados que ofrecen las operadoras privadas, no sólo comunicación sino también servicios de entretención, transmisión de datos y mensajería) y la red de cobertura últimamente implementada por los operadores privados, debido a que las cooperativas solo operan en ciudades capitales.

Comparando cifras a cierre de gestiones 2009 y 2010, Entel experimentó un crecimiento en sus ingresos de 19,01% (de Bs 2.750 a Bs 3.270 Millones), Telecel S.A. en el mismo período creció 20,91% (de Bs 1.860 a Bs 2.460 Millones). Por su parte Nuevatel, el tercer participante del mercado registro un crecimiento intergestión de 7,52% (pasando de Bs 1.610 Miles de Millones a finales de 2009 a Bs 1.710 Miles de Millones en diciembre de 2010).

Gráfico 1

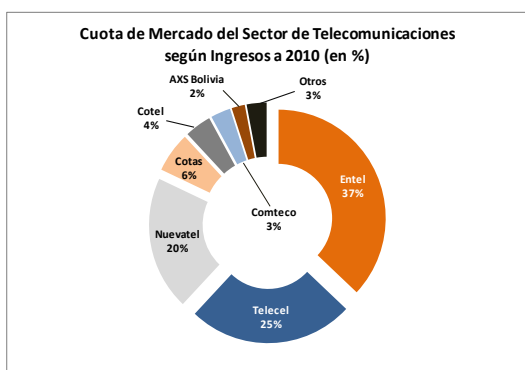
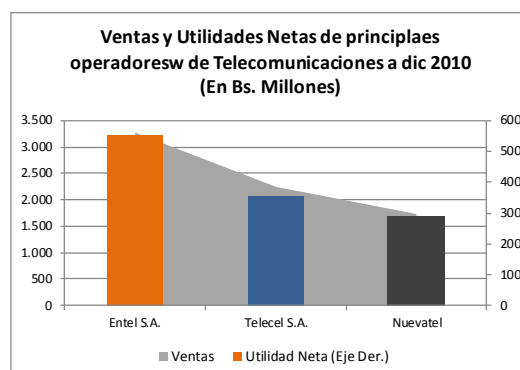
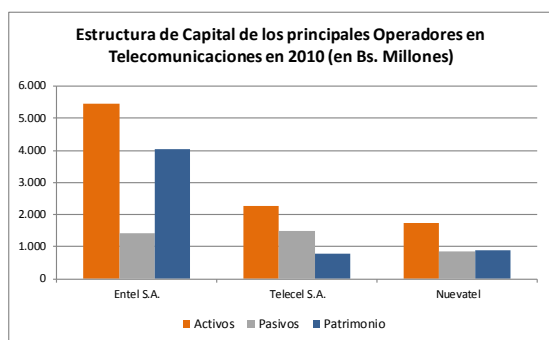
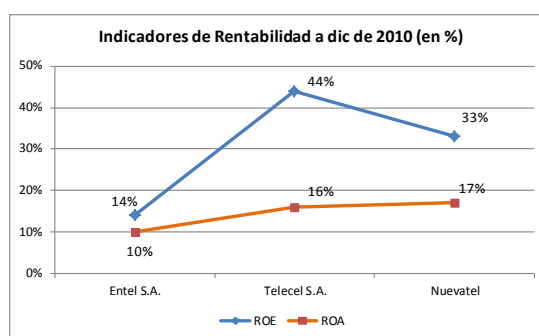


Gráfico 2



Fuente: Matutino Página Siete / Elaboración: PCR

Al limitar el análisis de mercado a los principales competidores privados durante la gestión 2010, según el gráfico 3, los bienes y derechos de Entel S.A. totalizaron aproximadamente Bs 5.470 Millones, los cuales prácticamente duplicaron (2,41 x) los activos de su inmediato competidor Telecel, que en 2010 registró Bs 2.260 Millones, por su parte Nuevatel totalizaba Bs 1.740 Millones a esa misma fecha de análisis. La Estructura de Capital (Razón Deuda patrimonio) de Entel S.A. arroja un valor de 0,35 a fines de 2010, por su parte Telecel mantenía en 2010 por cada Bs 1 de Patrimonio Bs 1,86 de Pasivos haciendo una mayor uso de apalancamiento en esa gestión a comparación de Entel S.A.

Gráfico 3**Gráfico 4**

Fuente: Matutino Página Siete / **Elaboración:** PCR

En lo referente a los índices de rentabilidad para la gestión 2010, puede observarse en el gráfico 4 que Telecel S.A. obtuvo un rendimiento de casi ctvs. 50 por cada Bs colocado en la empresa por sus inversionistas (44%), Nuevatel obtuvo un cociente ROE de 33%. El líder por su parte registró en 2010 un Rendimiento sobre Patrimonio de 14%. Las cifras obtenidas van asociadas de la etapa del ciclo de vida en la cual la empresa se encuentre, Telecel S.A., que introdujo la marca comercial TIGO en 2005 aún se encuentra en una fase de crecimiento, lo cual aún le permite obtener altos réditos por operaciones, mientras que un competidor ya consolidado (en etapa de madurez), obtiene rendimientos inferiores pero más estables.

En información reciente proporcionada por el emisor, se pudo observar la siguiente participación de mercado (con datos a diciembre de 2011), Entel mantenía un liderazgo de mercado de 40,3%, Telecel ocupaba el segundo lugar, con 35,10% (del número total de usuarios de telefonía móvil en el país), mientras que Nuevatel era el tercer participante del mercado, con un market share de 24,6%.

Información del Emisor

Características Generales

Telecel S.A. inició operaciones comerciales de telefonía móvil en 1991 en las ciudades de La Paz y Santa Cruz siendo en su momento la empresa pionera en la provisión de servicios de telefonía móvil.

En abril de 1992 llegó a Cochabamba. La Sociedad contaba con dos celdas en La Paz, una en Santa Cruz y otra en Cochabamba. Tres grandes ampliaciones de la red se realizaron en 1993, 1996 y 1997. En 1995 inició operaciones en Puerto Suárez y en 1997 en: Sucre, Oruro, Potosí, Tarija y Trinidad cubriendo toda Bolivia.

En julio de 1999 se realizó la migración hacia la nueva Red Digital, que representaron 14 radiobases en La Paz, 20 en Santa Cruz y 12 en Cochabamba.

La tecnología digital TDMA triplicó la capacidad con relación a la red análoga, permitiendo la oferta de nuevos servicios como SMS y transmisión de datos.

La compañía empezó con 75 abonados Post Pago en el año 1991, en 1996 luego de la transición a TDMA, Telecel lanzó el producto Celucash (prepagado) en el año 1996. Diez años después Telecel lanza al mercado TIGO.

En el 2005 la Sociedad lanza al mercado nacional el nuevo servicio GSM bajo la marca comercial TIGO, la sinergia de los esfuerzos tomados (la novedad del sistema GSM, comunicación agresiva, y estrategia de expansión de la cobertura, tanto hacia nuevos mercados urbanos como rurales), Telecel experimentó un acelerado incremento de ingresos y de su base de clientes.

En Agosto del 2008, se lanzó la tecnología 3G business mobile, siendo Telecel S.A. la primera empresa boliviana en ofertar y obtener rendimientos por la operación de estos avances tecnológicos.

En 2010, los ingresos se incrementaron en 23% con relación a los datos de diciembre de 2009. Hoy en día, este comportamiento de crecimiento sigue dándose y cumpliendo con los objetivos trazados. Actualmente Telecel brinda los servicios de transmisión de datos mediante Internet Móvil, telefonía de larga distancia y complementa su oferta con diversos servicios de valor agregado (VASs). La participación de mercado de Telecel hacia el año 2010 se expone en el gráfico 4 (3 principales competidores del mercado).

En 2011, Telecel adquiere autorización transitoria para operar redes públicas de telecomunicaciones y alquiler de circuitos y portadores, a nivel nacional, que permite ofrecer un servicio más integral a actuales clientes

Hitos importantes de mercado en los últimos años son:

- Crecimiento de VASs, debido a actividades incrementales de promoción, y el lanzamiento de nuevos productos al mercado: Blackberry y Iphone 4
- Esfuerzos para posicionar a Tigo como una empresa innovadora.
- Crecimiento de clientes y revenue en los servicios de internet móvil 3G, superando los 100 mil usuarios.
- Aumento de cobertura a nivel nacional en la red 3G totalizando 908 Radio Bases en 2010, atendiendo nuevas localidades y aumentando capacidad en ciudades principales.
- Lanzamiento de puntos de recarga internacionales y del nuevo sistema de distribución, reduciendo intermediarios en venta/distribución, de tarjetas y recargas electrónicas.

Entre los servicios ofrecidos por Telecel S.A. tenemos, para apreciar a mayor detalle el portafolio de productos/servicios de Telecel S.A., por favor referirse al cuadro siguiente:

Cuadro No. 7: Principales Líneas de Productos		
Macrogrupo	Grupo	Servicio
VOICE telefonía celular	A. Outgoing:	A.1. Llamadas salientes a usuarios Tigo. A.2. Llamadas salientes a usuarios de otros operadores. A.3. Llamadas salientes a números internacionales.
	B. Incoming:	B.1. Llamadas entrantes de otros operadores. B.2. Llamadas entrantes internacionales.
	C. Roaming Out:	
Value Added Services	A. VAS Roaming:	A.1. SMS de usuarios Tigo en el Exterior. A.2. Internet (Data) de usuarios Tigo en el Exterior.
	B. VAS SMS:	B.1. SMS entre usuarios Tigo. B.2. SMS salientes a usuarios de otros operadores. B.3. SMS entrantes de usuarios de otros operadores. B.4. SMS Internacionales salientes.
	C. VAS Voice:	C.1. Back tone C.2. Mensajes de voz. C.3. Llamadas premium. C.4. Consulta de saldo.
	D. VAS Data:	D.1. Internet móvil. D.2. Descargas/Aplicaciones de menú dinámicos (MMS). D.3. Video llamadas. D.4. Corporate business: Blackberry. D.5. Internet fijo (Wimax).
	E. VAS Content:	E.1. SMS premium: trivia, suscripciones E.2. MMS Premium: mensajes de menú dinámicos. E.3. Televisión por t. móvil (streaming) E.4. Descargas de contenido. E.5. Descargas de canciones.
	F. VAS Others:	F.1. Transferencia de saldos F.2. Tigo te presta saldo F.3. Llamadas y SMS por cobrar F.4. Servicios de GPS. F.5. Otros: Venta de entradas al cine.

Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

- Servicio de telefonía móvil pre-pago
- Servicio de telefonía móvil post-pago
- Servicio de telefonía de larga distancia
- Servicio Roaming Internacional
- Servicio de Internet (Data 3G, Blackberry ,Wimax)
- Servicios de valor agregado

Fotografía 1



Radio Base para retransmisión de señal en Santa Cruz

Composición Accionaria y Fuerza Laboral de la Sociedad

La composición accionaria de Telecel S.A. se detalla a continuación:

Cuadro 8: Composición Accionista 31 de marzo de 2012		
Accionista	No. de Acciones	Participación
Millicom International IV de NV	2.015.616	99,99990077%
Shain Holding S.A.	1	0,00004961%
Millicom International Holding	1	0,00004961%
Total	2.015.618	100,00%

Fuente: Bisa S.A. Agencia de Bolsa. /Elaboración: PCR

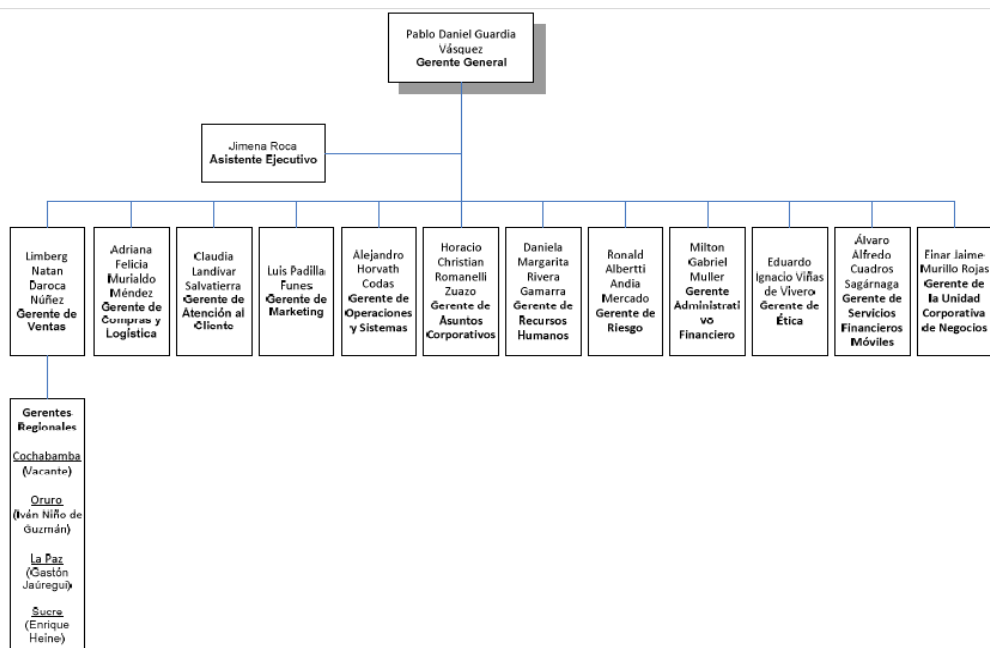
Por su parte los propietarios del principal accionista de Telecel se exponen en el siguiente cuadro:

Cuadro 9: Composición Accionaria de Millicom Int'l IV de NV		
Accionista	Nº de Acciones	Porcentaje de Participación
Investment AB Kinnevik	37.835.438	36,10%
Capital Research & Management	5.061.869	4,80%
BlackRock	3.882.836	3,70%
Millicom Intl. treasury shares	3.506.632	3,30%
Dodge & Cox	2.978.604	2,80%
Swedbank Robur	2.784.002	2,70%
Fidelity Investments	1.877.364	1,80%
Otros	15.106.303	15,00%
Total	73.033.048	70,20%

Fuente: Bisa S.A. Agencia de Bolsa/ Elaboración : PCR

La administración de Telecel S.A. está organizada funcionalmente (tipo horizontal), con 12 gerentes de línea, y cuatro gerencias regionales que comparten la provisión de funciones de la oficina central (tipo matricial). A marzo de 2012 la estructura estaba conformada de la siguiente manera:

Gráfico 5



Fuente y Elaboración: BISA S.A. Agencia de Bolsa

La composición del Directorio y de la Plana Gerencial se exponen a mayor detalle a continuación, donde se puede también apreciar el grado de formación y antigüedad en la empresa:

Cuadro 10: Directorio de la Sociedad a 31 de marzo de 2012			
Cargo	Nombre	Profesión	Ingreso
Director titular	Mikael Grahne	MBA, Swedish School of Economics	2002
Director titular	Ricardo Maiztegui	Lic. Física de UBA	1998
Director titular	Gloria Ortega	Ing. Industrial, Civil y de Sistemas	2000
Director titular	Salvador Escalon	Abogado	2010
Director titular	Carlos Diaz Rossi	Abogado	2001
Director suplente	Arnaldo Denis	Ing. Electrónico, MBA	1992
Director suplente	Luis Forcadell	Economista	2001
Síndico	Hermán Stelzer	Ing. Producción	2008

Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa / **Elaboración:** PCR

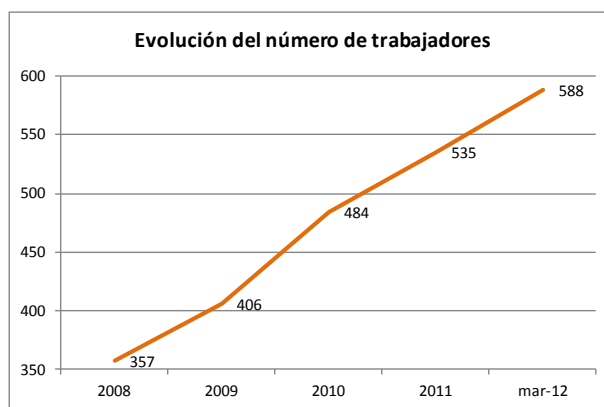
Cuadro 11: Plana Gerencial de la Sociedad a 31 de marzo de 2012

Nombre	Cargo	Formación	Fecha ingreso
Pablo Guardia Vásquez	C.E.O.	Lic. en Adm. Emp.	12/06/2001
Milton Gabriel Muller	C.F.O.	Lic. en Contaduría Pública	01/06/2007
Daniela Rivera Gamarra	Gerente de RRHH.	Administrador de Empresas	01/08/2004
Limberg Daroca	Go to market Manager	Lic. Administración de empresas	01/01/2000
Adriana Murialdo	Supply Chain Manager	Lic. Administración de Empresas	22/04/1998
Claudia Landivar	Gerente de atención al cliente	Lic. Ingeniería Comercial	18/12/2002
Luis Padilla	Consumer Manager	Lic. Economía y negocio	08/12/2010
Alejandro Horvath	C.T.O.	Ingeniería Eléctrica	01/06/2000
Horacio Romanelli	Corporate Affair Manager	Ing. Industrial	13/10/2009
Ronald Andia	Risk Manager	Ing. Informático	06/11/2002
Eduardo Viñas	Compliance Manager	Economista	17/10/2006
Alvaro Alfredo Cuadros	Mobile Financial Mngr	Ing. Sistemas	17/01/2011
Einar Murillo	Corporate Business Manager	Ing. Eléctrico	14/02/2011

Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

Se analizó la fuerza laboral de Telecel durante los 3 últimos periodos anuales, en el año 2008, la Sociedad empleaba 357 trabajadores, a diciembre de 2010 esta cifra se incrementó a 484 personas empleadas (llegando a 535 empleados en diciembre de 2011) en estas 3 gestiones estudiadas la base laboral de la Sociedad creció compuestamente (CAGR) 14,43% anualmente. El crecimiento en ventas experimentado en las últimas gestiones requirió de un mayor número de personas para procesar y gerentar ese mayor volumen de operaciones. De hecho a marzo de 2012 la fuerza laboral de Telecel ascendía a 588 trabajadores en Bolivia.

Gráfico 6



Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

Cartera de Clientes Tigo a junio de 2011⁶

El Emisor considera su competencia directa está constituida por los participantes que engloban el 82% de mercado (Entel y Nuevatel), los posteriores puntos se centrarán en analizar la posición competitiva de la Sociedad en relación a estos otros 2 operadores. Y solamente considerando la provisión de telefonía móvil.

- _____

⁶ Última información disponible a la fecha de realización del informe

A junio de 2011 en el país existían 6.532.941 usuarios activos de telefonía móvil: Entel atendía a 2.581.887 suscriptores (39,52 %), Telecel concentraba el 35,71% de la base de clientes a esa fecha (ó 2.332.632 usuarios), y Nuevatel con la atención de 1.618.422 usuarios, representando el 24,77% del mercado en el país

Gráfico 7

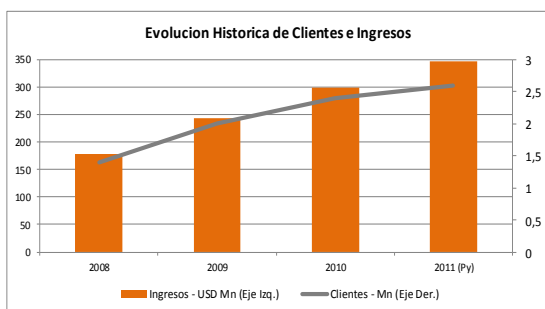
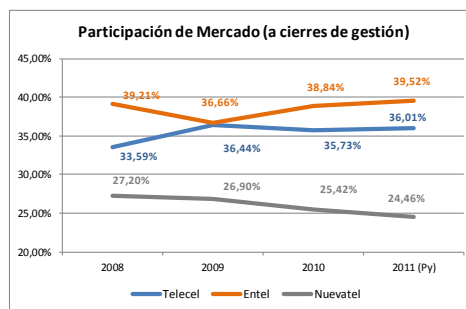


Gráfico 8



Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

Sin embargo la cartera total de clientes de Telecel incluye además usuarios de internet móvil, por lo que a la base antes mencionada debemos adicionar los beneficiarios de este servicio a junio de 2011 (108,997 usuarios, que representan 4% de su portafolio de clientes a junio pasado). El nivel de usuarios de telefonía celular de 2007 a 2010 se incrementó en 120,64% (considerando que en 2007 Telecel atendía a una base de clientes móviles de 1,06 Millones de usuarios y no prestaba servicios de transmisión de datos), en 2008 Telecel introdujo servicios de internet móvil (datacard) atendiendo ese año 5,600 suscriptores, a 2010 el número de usuarios de internet móvil Tigo creció 13,36 veces, atendándose en esa fecha 74,8 Miles de usuarios de internet. (estando su cartera de clientes compuesta en un 96,89% por usuarios de telefonía móvil y en 3,11% por usuarios de internet). En junio de 2011 la clientela de Telecel estaba conformada en un 95,75% por usuarios de telefonía móvil y en 4,25% por usuarios de servicios de internet, creciendo el número (en valores absolutos y relativos) de clientes que utilizan servicios de transmisión de datos.⁷

Gráfico 9

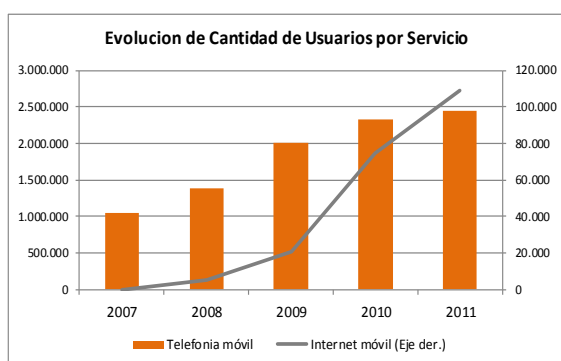
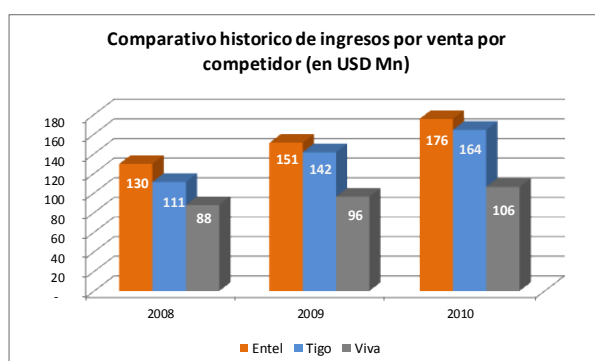


Gráfico 10



Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

Al analizar los ingresos por ventas de la sociedad a marzo de 2012 (según cifras interinas de reporte y solo por los 90 días de operación hasta esa fecha) los servicios de telefonía representaron el 51,42% de los ingresos de la misma (ó Bs 384,09 Millones), siendo la segunda línea de negocios mas importante por

- _____

⁷ Información disponible a la fecha de elaboración del Informe.

aporte en facturación, los servicios de interconexión brindados a otras telefónicas (23,51% ó Bs 175,58 millones), en tercer lugar se puede apreciar a los ingresos por provisión de servicios de valor agregado (VASs), con un aporte de 15,07% del total de ingresos por ventas a marzo de 2012, los gráficos y cuadro siguientes permiten observar la contribución porcentual y en valores de cada uno de las 7 líneas de negocios del portafolio de productos de telecel durante las últimas 4 gestiones. Siendo telefonía e interconexión los principales servicios comercializados por la telefonía en este periodo de análisis.

Cuadro No. 12 : Composición de Ventas de la Sociedad (en Bs Miles)						
Ventas Netas	2008	2009	2010	2011	mar-11	mar-12
Servicios	839.095	1.074.382	1.231.226	1.385.505	316.876	384.093
Interconexión	424.470	520.315	623.920	656.836	155.421	175.582
Vta. de sim cards	27.262	21.421	9.668	11.583	2.655	3.780
VASs	84.910	143.095	234.468	351.479	71.424	112.549
Vta. de equipos	12.595	20.875	29.380	33.968	8.259	9.446
Otros	2.676	6.014	6.236	6.122	1425,7	2285,08
Internet móvil	3.359	37.676	94.206	181.429	33.589	59.197
Total Bs. (Miles)	1.394.367	1.823.777	2.229.104	2.626.922	589.650	746.933

Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 11

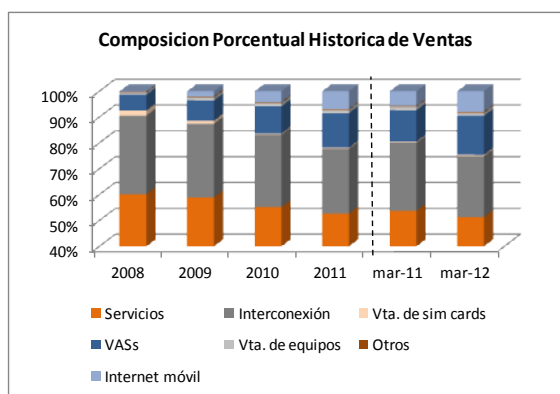
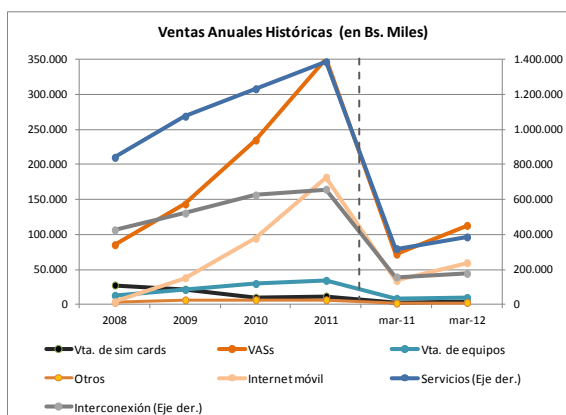


Gráfico 12



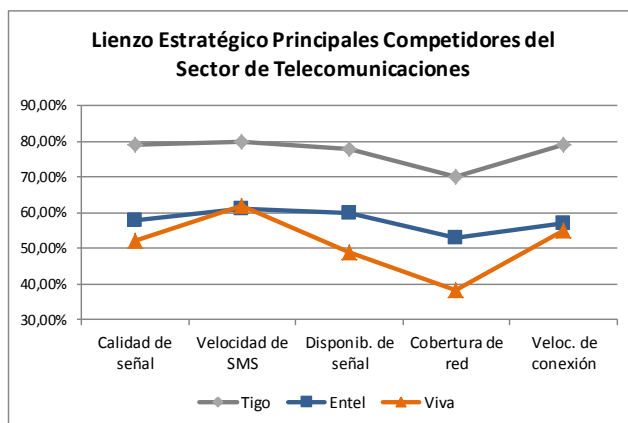
Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

Ventajas Competitivas de la Sociedad

La Sociedad considera diferenciarse de sus 2 competidores principales mediante la explotación de los siguientes activos estratégicos (los cuales a su vez le permitirán sustentar su crecimiento en las siguientes gestiones).

- Calidad del servicio ofrecido**, la consultora Captura Consulting realizó un estudio de satisfacción del usuario de telefonía móvil en las ciudades capitales del eje troncal. En mencionado estudio Telecel ha obtenido buenos resultados en el indicador de **calidad de producto**, (medido como rango de cobertura calidad de recepción), el usuario tiene también la percepción de que la marca TIGO es moderna e innovadora. Por el contrario Entel recibió también buenas calificaciones en el indicador de cobertura, el otro participante líder, Nuevatel, recibió altas notas en las variables de Precios, Imagen y Programas de Fidealización.

Gráfico 13



Fuente: Captura Consulting / Elaboración: PCR

b) Posicionamiento de Marca, según datos del estudio realizado por IPSOS en abril de 2011 la marca Tigo (Telecel S.A.) es preferida por 4 de cada 10 usuarios jóvenes consultados, Viva (la marca de Nuevatel) es reconocida por 38% de los encuestados como una marca joven y divertida, Entel obtuvo el tercer lugar solamente reconocida por el 14% de la gente encuestada como identificada con la juventud. Sin embargo, es Entel la marca (u operador) de telefonía móvil más conocida por las personas encuestadas, 99% tiene conocimiento del producto de la telefónica nacional. Tigo (Telecel) es conocida por 98 de cada 100 encuestados.

Gráfico 14

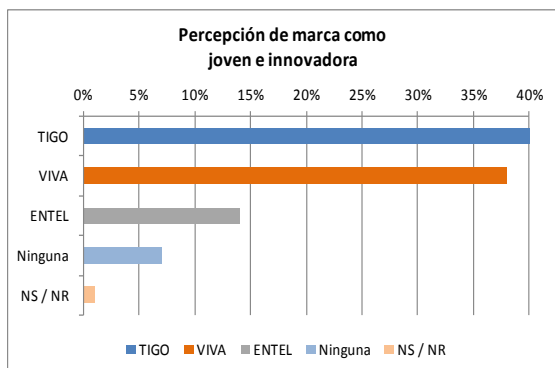
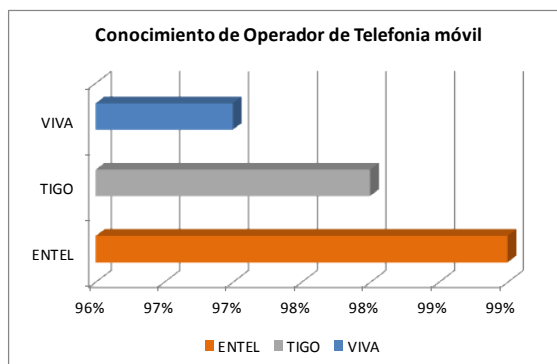


Gráfico 15



Fuente: IPSOS / Elaboración: PCR

Estrategias de crecimiento y administración

Millicom, la casa matriz de Telecel S.A., expande su portafolio de negocios en países de economías emergentes con alto potencial de valor. Su foco de negocios se ha orientado hacia mercados masivos en los que ofrece liderazgo en precios, amplia cobertura y máxima accesibilidad. En 2011, Telecel S.A. tiene como objetivo percibir ingresos por USD 346.74 Millones incrementando en un 16%, respecto a la gestión del 2010. Tomando como base los siguientes lineamientos estratégicos:

- La base de clientes en 2011 cerrará con 2.63 millones de abonados, incremento de 11,65% con relación a 2010. Ingresos por prestación de servicios postpago crecerán en 60%, prepago en 4% y transmisión de datos móvil en 70%.
- También se planea para esta y la siguiente gestión el incremento en la penetración post pago de internet móvil y venta de Smartphones. Potenciamiento de VASs (servicios de valor agregado): lanzamiento de Backtones segmentados, contenidos claves y servicios de préstamo de saldo.

- El ARPU (Average Revenue Per User) en el año 2011 alcanzará los 11,83 USD. Los nuevos servicios VASs se lanzarán acompañados por mega promociones, como sorteos de Automóviles, y dinero en efectivo por proveedores de contenido, generando ingresos adicionales de USD 1 Millón en 2011. Instalación de fibra óptica, para proveer una red de mejor calidad en GSM y 3G.
- Incrementar el número de personal de atención al cliente en 50 ejecutivas adicionales para alcanzar una mejor calidad de atención al cliente. Mayor enfoque en la cultura y valores de la empresa. Tigo People Bolivia, identifica y desarrolla líderes sucesores internamente para las funciones claves.

Cuadro 13: Matriz FODA de la Sociedad	
FORTALEZAS (Strengths)	DEBILIDADES (Weaknesses)
Alta percepción de marca	Baja presencia en occidente del país
Solidez Financiera y Know How global (respaldo de Millicom Int' l.)	Fuerte percepción como joven y dinámica, enfocar crecimiento hacia otros segmentos
Fuerte penetración en segmentos con alto poder adquisitivo	Menos acuerdos de roaming en comparación con Entel
Sistema de distribución que permite tener control de cada punto de venta	
La banda GSM 850 (Menos inversión, mayor cobertura)	
OPORTUNIDADES (Opportunities)	AMENAZAS (Threats)
Mercado creciente en Internet (cobertura 3G inexistente en Entel, reducida en VIVA)	Normativa aplicada de forma asimétrica.
Mercado creciente de smartphones y el upselling relacionado	Nacionalización de la corporación
Prestación del servicio de televisión e internet domiciliario latente	Curva tecnológica empinada.
Servicios Corporativos e Internet al por mayor (wholesale)	alto riesgo de obsolescencia de PP&E
Nueva Ley de Telecomunicaciones	
Nuevos canales de distribución que incrementen ingresos	

Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

En el Cuadro anterior se pueden observar el análisis estratégico de factores internos y externos que pueden determinar las futuras operaciones y resultados de la Sociedad.

Fotografía 2



Sala para Control de Procesos, respuesta inmediata a problemas detectados

Principales riesgos a los que se expone la Sociedad en la Emisión de Bonos y medidas para su Mitigación.

TELECEL para prestar los servicios de telecomunicaciones que ofrece al público, debe contar con las respectivas concesiones y licencias otorgadas por la ATT según disposiciones del Capítulo Quinto de la nueva Ley (164) General de Telecomunicaciones, Tecnologías de Información y Comunicación, de 8 de agosto de 2011.

Siempre existe la posibilidad de ingreso de un nuevo competidor a la industria.

No existen procesos judiciales, que afecten significativamente las operaciones de TELECEL S.A.

No es previsible la ocurrencia de situaciones políticas, sociales, macroeconómicas, sectoriales o de mercado que puedan tener un impacto negativo en la generación de los recursos destinados al pago de la deuda, o que pudieran dificultar el ejercicio de los derechos de las garantías.

Responsabilidad Social Empresarial

La Responsabilidad Social Empresarial se define al interior de la sociedad como: “una contribución al desarrollo humano sostenible a través del compromiso y la confianza de la empresa hacia sus empleados, sus familias y hacia la sociedad en general con el objetivo de mejorar la calidad de vida de todo su entorno”.

Presente dentro de su de su misión empresarial se utilizan las tecnologías de información para integrar la sociedad y abrir un vínculo entre la empresa, la sociedad, autoridades, y su entorno en general.

Entre las principales actividades de RSE realizadas por TELECEL S.A., podemos nombrar:

Libro “Mercados y Ferias” (Junio 2008)

Con el objetivo de difundir la variedad en arte y riqueza de las prácticas cotidianas y culturales bolivianas. Tigo ya había publicado con anterioridad 2 libros bilingües destinados a mostrar la riqueza cultural. El primero titulado “A paso de Romero, un viaje por las Misiones Jesuíticas de Chiquitos. Una segunda iniciativa denominada “La Belleza del Diablo”, mostró aspectos variados del Carnaval de Oruro.

Campaña “Soy responsable ConTigo”

Los principales objetivos de esta campaña son:

- Promover el uso responsable del teléfono celular (evitando su uso mientras se manejan vehículos).
- Concientizar a públicos externos e internos de la compañía a favor de una mejor convivencia.
- Difundir información relevante sobre esta problemática a través de los medios de comunicación.

Tigo apoya la campaña contra el dengue

Junto al SEDES de Santa Cruz, realizó el apoyo a la campaña contra el dengue a fin de precautelar la salud de la población en su conjunto contra la epidemia de dengue clásico y hemorrágico.

Fotografía 3



Gabinete HUAWEI para procesos GSM

Fotografía 4



Servidores Comverse

Proyecto de "Matemáticas: Estoy ConTigo"

Ejecutado en conjunción con el Departamento de Matemáticas de la Facultad de Ciencias Exactas y Tecnológicas de la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno, que ayudará a los estudiantes de bajos recursos a aprovechar el uso de las tecnologías de información y nuevos métodos de aprendizaje usando el pensamiento lateral.

Se capacitó también a profesores con los nuevos métodos de aprendizaje y se acondicionaron aulas en los establecimientos educativos con computadoras e Internet.

Millicom International S.A.

Es una empresa que provee telefonía celular de forma accesible a más de 41 millones de clientes en 13 países de América Latina y África, posee una estrategia de expansión en economías emergentes. Su ventaja competitiva es la de servir mercados masivos ofreciendo liderazgo en precios, amplia cobertura y máxima accesibilidad.

La misión de la compañía matriz es la de ofrecer servicio de comunicación a usuarios que quieran mantenerse comunicados con su comunidad y a la vez entretenerse mediante servicios de valor agregado, pudiendo expresar sus emociones y mejorar sus vidas.

Fue constituida en 1990 en Luxemburgo, y cotiza en la bolsa de valores de Estocolmo. Actualmente mantiene operaciones en 13 países del globo, en cada una de estas 13 oficinas se realizan auditorías internas y externas, SOX y financieras, para validar sus estados financieros.

En 2010 obtuvo un crecimiento en ventas de 16% (totalizando a esa fecha USD 3.92 millones) con relación a los USD 3.37 Millones facturados en 2009. El comportamiento de ingresos por ventas durante el periodo de estudio compuesto por los cinco años transcurridos entre 2006 y 2010 fue creciente, incrementándose en 175,47 % en relación a la cifra obtenida en 2006 (USD 1,42 Millones), su margen de generación de EBIT creció en 19% con relación a 2009, la inversión en Capex a 2010 representó 18,65% del total de Ventas, la base de clientes en las últimas 5 gestiones se incrementó de 12,9 millones de abonados en 2006 a 38,6 millones en 2010, creciendo en ese periodo compuestamente 31,52% por año, durante los últimos 12 meses a junio de esta gestión, los abonados crecieron en 12 %.

La marca TIGO mantiene posiciones de liderazgo técnico (mayores a 50%), en 4 de los 13 países donde opera, Honduras (64,2%), Guatemala (54,3%), Paraguay (58,3%) y Chad (57,7%). La participación de mercado promedio de Millicom, en los 13 países donde mantiene operaciones es de 40,31%. La participación de mercado en Bolivia en 2010 fue de 35,7% del total de ingresos en el mercado, estando por debajo de la media corporativa.

La calificación de largo plazo de deuda corporativa (LT Corporate Family Ratings) de Millicom S.A, experimento un upgrade por parte de la calificadora internacional Moody's el 15 de diciembre de 2010, de

Ba2 a Ba1 ⁸, la cual refleja según la racionalidad del reporte de calificación: su fuerte desempeño operativo en las regiones donde opera, el mejoramiento en su generación de flujo de caja proveniente de sus oficinas en África, expectativas de mantenimiento de sus sólidos ratios financieros, sin embargo también refleja los siguientes factores: los riesgos inherentes a los países en los cuales MIC mantiene operaciones, la competencia en alza en sus mercados objetivo, y la política de distribución de dividendos de la sociedad.

Gráfico 16

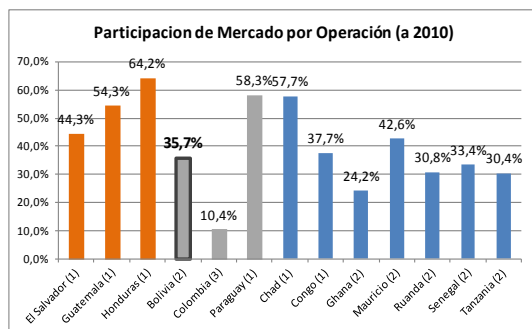
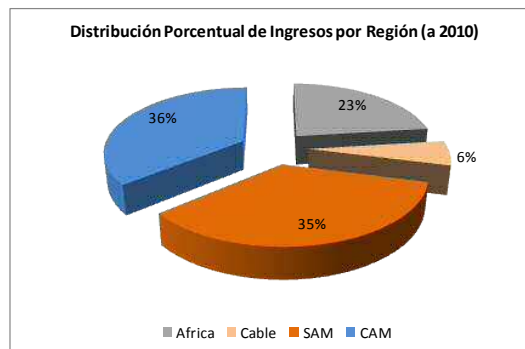


Gráfico 17



Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

Procesos legales vigentes a marzo de 2012

A 31 de marzo de 2012 según información suministrada por Telecel S.A., la sociedad era parte de los siguientes procesos judiciales (valorizados) según el siguiente resumen:

Procesos tributarios, aduaneros y otros:

Trámites de demandas contenciosa tributarias y pago de deudas pendientes totalizaron aproximadamente Bs. 7,01 Millones (ó 0,53% del capital de la sociedad a marzo de 2012).

Procesos regulatorios:

Demandas de entes reguladores por incumplimiento de normativa e interrumpimiento de servicio totalizan Bs. 20,22 Millones (ó 1,52% del Patrimonio de la compañía)

Se pudo constatar en la revisión de los estados financieros facilitados al calificador una constitución de provisiones varias en pasivos a largo plazo de Bs. 4,07 millones existiendo en un peor escenario posible un total de perdidas por Bs. 23 millones no provisionados, que afectarían directamente el ingreso operativo de marzo (Bs. 110,66 millones, ocasionándole una pérdida aproximada de 24,55% sobre ese importe)

Hechos Relevantes

- En fecha 15 de mayo de 2012 el director ejecutivo de la ATT, Clifford Paravicini señaló que la revisión de tarifas telefónicas móviles se revisarían cada 3 meses de acuerdo a las cifras del operador dominante de acuerdo al reglamento de la ley 164, ya lista para su emisión por parte del Viceministerio de Telecomunicaciones.
- El 30 de enero de 2012 según Pagina Siete el SIN indicó que las contribuciones fiscales de Telecel en 2011 (Bs 364,37 millones) superaron a las de Entel (Bs 349,07 millones) y Nuevatel PCS (Bs 271,70 millones). El área de telecomunicaciones aportó en 2011 el 3,8% de recaudaciones del SIN.

⁸ Con información obtenida de: http://www.moodys.com/research/Moodys-upgrades-Millicom-to-Ba1-outlook-stable--PR_211191

- En fecha 20 de enero de 2012 el director técnico sectorial de Telecomunicaciones de la ATT anuncio que el Reglamento de Sanciones de la Ley de Telecomunicaciones¹⁶⁴ entrará en vigencia a partir de la segunda quincena de febrero.
- En nota de prensa de fecha 8 de enero de 2012 (La Razón – El Financiero), se comunica que la telefónica Tigo masificó en 2011 la última tecnología en telecomunicaciones ampliando su cobertura nacional invirtiendo USD 85 millones, superando 1.000 radiobases en funcionamiento, avanzando en la sexta fase de implementación de la red 3G, ampliando su base de clientes a 2,7 millones, comunicando también sobre la representación exclusiva del iPhone, los proyectos de RSE implementados en 20 años de vigencia en Bolivia: Olimpiadas Matemáticas, Concursos de Robótica, Ciudadanía digital entre otros, y comenta sobre la entrada en vigencia en 2012 de Tigo Money, que garantizará la realización de transacciones financieras a través del teléfono celular.
- En nota de prensa de de octubre de 2011, el director ejecutivo de la ATT informo que a partir de 2012 se aplicarán tarifas fijadas por el operador dominante del mercado, con el nuevo reglamento de la Ley 164 (de Telecomunicaciones), a aprobarse en febrero de 2012, el regulador fijara las tarifas del sector con revisión cada 6 meses.
- Agosto 15 de 2011, En separata especial del Semanario Nueva Economía, que publica el Ranking de las 1000 empresas que más aportan al país, Telecel S.A. aparece como la empresa con crecimiento más sólido (en el subranking de 2011), y también como máximo representante del Sector Transporte Almacenamiento y Telecomunicaciones, ubicándose sexta en el ranking general.
- Agosto 08 de 2011, la ATT cambió su denominación como señala la Disposición Transitoria Novena de la nueva norma, la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Telecomunicaciones y Transportes - ATT se denomina ahora: Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes - ATT y asume las atribuciones, competencias, derechos y obligaciones en materia de telecomunicaciones y tecnologías de la información y comunicación, transportes y de servicio postal, bajo tuición del Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda.
- Agosto 08 de 2011, la nueva Ley General de Telecomunicaciones Tecnologías de Información y Comunicación – Ley 164 del 08 de agosto de 2011, es promulgada por el Presidente del Estado.
- Junio 20 de 2011, El ministro de Obras Públicas, Servicios y Vivienda, Walter Delgadillo posesionó el pasado lunes a Pedro Clifford Paravicini Hurtado, como nuevo Director Ejecutivo de la ATT.
- Agosto 20 de 2008, el Concejo de Ministros y el Presidente del Estado promulgan el Decreto Supremo 29674 que reglamenta el régimen de Regulación Tarifaria de los Servicios Públicos de las Telecomunicaciones, que en el artículo 10 de su Capitulo Segundo: “Mercado Relevante y Posición Dominante”, establece que “ se declarara Proveedor con Posición Dominante en un Mercado relevante al proveedor del servicio de telecomunicaciones que hayan tenido la mayor participación de los ingresos brutos percibidos por todos los proveedores en dicho mercado, en un periodo de doce (12) meses consecutivos anteriores, siempre que dicha participación sea superior en promedio al cuarenta por ciento (40%)”.

Análisis Financiero

Para la elaboración del análisis se utilizaron Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de las gestiones 2007 a 2010, así como los estados financieros preliminares de la gestión 2011, y los estados trimestrales interinos a marzo de 2011 y de 2012.

Análisis del Balance General

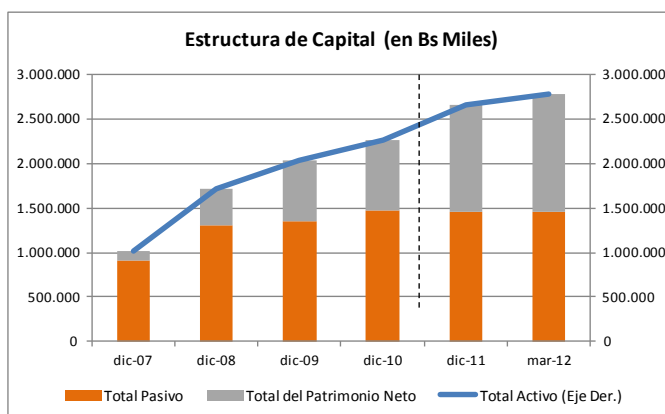
Telecel S.A. en el transcurso de los últimos 5 años (según estados financieros auditados a cierre de gestión entre 2007 y 2011, ha ido incrementando sus activos en 160,67%, creciendo sus derechos y propiedades en Bs 1.635,19 Millones, en ese periodo, hasta registrar Bs 2.652,94 Millones en diciembre de 2011, en el quinquenio analizado los derechos de la empresa crecieron compuestamente por año aproximadamente 27,06% por gestión. A marzo de 2012 los activos crecieron en relación a cifras de cierre

de 2011 en Bs 131,14 Millones (ó un aumento de 4,94%). El incremento intertrimestre se registró principalmente en los activos no corrientes, creciendo ese subtotal en Bs 69,00 millones con relación a datos de diciembre de 2011, la Sociedad realiza sustanciales inversiones de capital (expansión y ampliación de cobertura).

Respecto a los pasivos de la Sociedad, estos también presentaron un comportamiento creciente en los últimos 5 años, incrementándose entre las gestiones 2007 y 2011, Bs 553,65 Millones (vale decir incremento de 61,30%), registrando Bs 1.456,85 Millones a diciembre de 2011, creciendo compuestamente por año 12,70% en ese periodo. A marzo de 2012 el saldo de pasivos se mantuvo prácticamente invariable, creciendo solo en 0,03% en relación a la cifra de cierre de 2011, ya mencionada. Se evidencia un efecto neutral en el caso del comportamiento de los subcomponentes del pasivo, ya que un aumento de Bs 46,64 millones en las obligaciones corrientes de la sociedad se vio compensado por un decremento de Bs 46,13 millones en las deudas a largo plazo de la telefónica.

Por otro lado, el patrimonio de la empresa ha seguido también una tendencia creciente durante el período estudiado entre 2007 y 2011, creciendo Bs 1.081,55 Millones, totalizando Bs 1.196,09 Millones en diciembre de 2011. El Capital suscrito y pagado de la compañía mantuvo un saldo inmóvil a partir de 2007 de Bs 201.56 Millones a partir de ese año. El Patrimonio Neto a fines del primer trimestre de 2012 se incrementó en Bs 130,63 Millones en relación a saldos de diciembre de 2011, (en términos relativos 10,92%), siendo la constitución de la reserva legal y la retención de las utilidades las causantes de este incremento. Al comparar la evolución de la estructura de capital de la Sociedad en el último trimestre, se observa favorablemente el notorio incremento en la base patrimonial (que prácticamente respalda íntegramente el incremento experimentado en activos por la sociedad), en contraste con un pasivo prácticamente inmóvil.

Gráfico 18



Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

Calidad de Activos y Pasivos

Los activos de Telecel hacia marzo de 2012 fueron superiores a los registrados en diciembre de 2011 en Bs 131,14 Millones (ó 4,94% superiores). Cabe resaltar que el 64,21% del activo total corresponde al activo fijo, ó Bs 1.787,75 Millones. El activo circulante, representó el 35,79% del activo total y estaba compuesto a 31 de marzo de 2012 principalmente por obras en curso y cuentas por cobrar (a suscriptores, dealers y adquirentes de teléfonos, equipos y otros varios conceptos como gastos diferidos e impuestos pagados por anticipado).

A marzo de 2012 las disponibilidades de Telecel (caja, bancos y DPFs) representan el 11,46% de sus activos circulantes (ó 4,10% del total de los derechos), la empresa reinvierte la rápida gestión de cobranzas, en sectores ya predefinidos, garantizando la mínima inmovilización de efectivo.

Las Existencias (netas de provisión para obsolescencia) según cifras a marzo de 2012 cuentan con una participación de 2,80% de los activos corrientes, la naturaleza del negocio de la Sociedad no permite mantener altos niveles de efectivo en inventarios, las ventas al contado y muchas veces prepagadas se reflejan en un elevado nivel de rotación.

Por otra parte el activo no corriente a fines del primer trimestre de 2012 alcanzó Bs 1.787,75 Millones, experimentando un incremento de Bs 69,00 Millones, o 4,01% superior a las cifras registradas a diciembre de 2011, incremento explicado principalmente por la cuenta activos fijos.

Gráfico 19

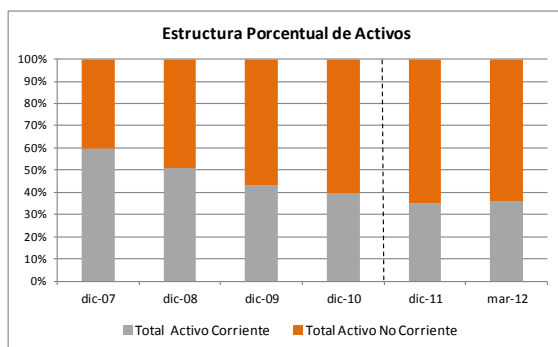
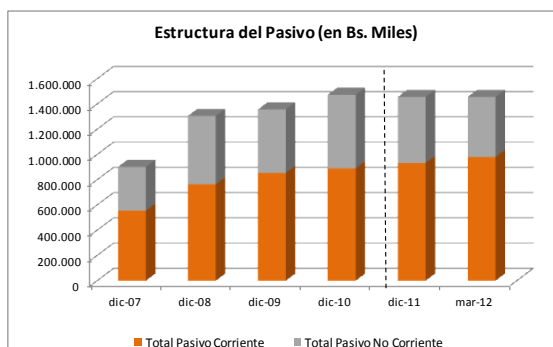


Gráfico 20



Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

A continuación analizamos los pasivos de la Sociedad a marzo de 2012, mostrando un saldo de Bs 1.457,36 Millones, inferior en Bs 509 Miles al total observado a conclusión de 2011. De este total, las obligaciones corrientes representaron 67,26%, ó Bs 980,27 Millones, experimentando este concepto un incremento de Bs 46,64 Millones con relación a totales de final de 2011. El pasivo no corriente por su parte representó 32,74% del total de obligaciones del emisor a marzo pasado, siendo esta cifra en términos absolutos igual a Bs. 477,09 millones.

El pasivo corriente, analizado a mayor detalle, estuvo conformado a marzo de 2012 por:

- Deudas financieras y bancarias, totalizando a la fecha de análisis Bs 231,31 Millones (ó 23,60% de obligaciones de corto término). Los cuadros 14 (deuda nacional) y 15 (internacional y obligaciones por leasing) revelan mayores datos sobre la situación actual de las deudas contraídas por la sociedad.

Cuadro No 14: Préstamos Vigentes con la Banca Local a Marzo de 2012					
Banco	Monto Bs	Fecha de desembolso	Garantía	Madurez	Vigente Marzo 2012
BNB	104.000.000	09/07/2010	prendaria	jul-15	84.500.000
BCP	104.500.000	27/07/2010	prendaria	jul-15	73.150.000
Ganadero	31.860.000	28/07/2010	prendaria	jul-15	26.550.000
BISA	28.000.000	23/12/2010	prendaria	dic-15	23.333.333
BMSC	48.440.000	30/03/2011	prendaria	mar-16	38.752.000
BCP	17.914.000	20/05/2011	prendaria	may-14	13.435.500
Ganadero	10.450.000	22/12/2009	quiografaria	dic-12	2.612.500
BISA	27.500.000	24/12/2009	quiografaria	dic-12	6.875.000
BMSC	28.280.000	29/12/2009	quiografaria	dic-12	7.069.999
BNB	6.960.000	28/12/2011	quiografaria	dic-12	5.220.000
BISA	10.000.000	27/12/2011	prendaria sin desplazamiento	dic-16	9.499.999
Total (Bs)	417.904.000			Total (Bs)	290.998.331

Fuente: BISA S.A. Agencia de Bolsa / **Elaboración:** PCR

Deudas comerciales totalizaron Bs 321,68 Millones (incluyendo deudas con Entel), ó 32,82% del total de obligaciones corrientes de la Sociedad.

La descomposición del pasivo no corriente de la Sociedad a marzo pasado, Bs. 477,09 Millones, permite apreciar lo siguiente:

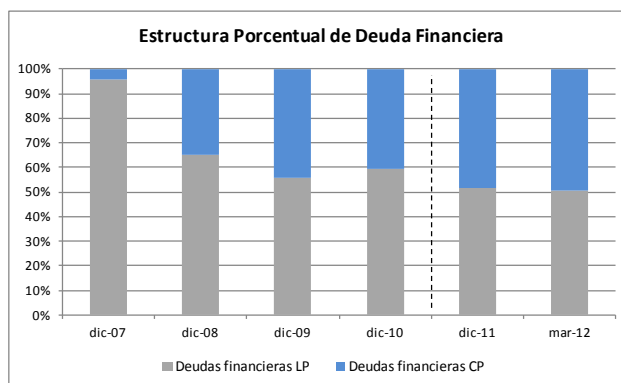
La mayor proporción de este subtotal pertenece a las obligaciones financieras (bancarias) de la Sociedad, 49,83%, ó Bs 237,76 Millones. El financiamiento vigente a través de banca local a fines del primer trimestre totalizaba Bs 290,99 Millones⁹, los fondos obtenidos a través de instituciones bancarias del extranjero a fines de marzo de 2012 (vale decir el saldo pendiente de cancelación) sumaban aproximadamente USD 25,42 Millones, teniendo según lo explica el No. Cuadro 15, 3 deudas vigentes con IFC (International Finance Corporation) y con el FMO (Entrepreneurial Development Bank) de los países bajos, con madurez en diciembre de 2014 y 2012 respectivamente.

Cuadro 15: Telecel S.A. Prestamos Vigentes En Moneda Extranjera					
Institución	Monto USD	Fecha de desembolso	Garantía	Madurez	Vigente Marzo 2012
IFC Loan	30.000.000	30/05/2008	Millicom	dic-12	8.571.429
FMO "A" Loan	20.000.000	28/12/2007	Millicom	dic-14	10.909.091
FMO "B" Loan	20.000.000	28/12/2007	Millicom	dic-12	5.714.286
Leasing BMSC	850.000	20/07/1998	s/g	ago-13	226.722
Total (USD)	70.850.000			Total (USD)	25.421.527

Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

Las deudas comerciales de largo plazo de la Sociedad representaban a la fecha de estudio, marzo de 2012, 22,69% del total de pasivos no circulantes, ó Bs 180,25 Millones.

Gráfico 21



Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

La Empresa no cuenta a la fecha con deuda financiada a través del mercado de valores nacional.

- _____

⁹ No incluye deuda contraída con Huawei.

Patrimonio

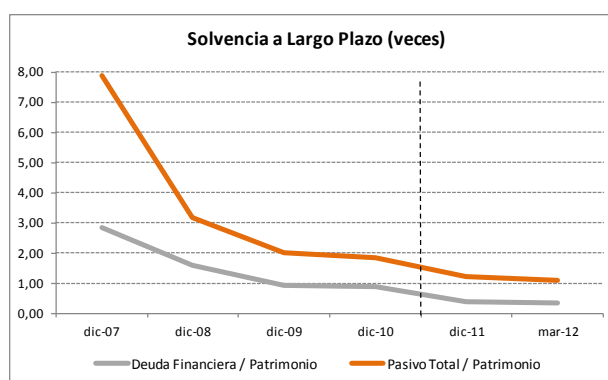
Al 31 de marzo de 2012, el patrimonio neto de la Sociedad fue de Bs 1.326,72 Millones, superior en 10,92% respecto al cierre de 2011, representando 47,65 % de la estructura de capital a esa fecha.

El Patrimonio estuvo compuesto principalmente por resultados de gestiones pasadas por 74,02% del total, por capital suscrito y pagado (15,19% respecto a total patrimonio), del valor patrimonial según libros. Dejando apreciar la política de retención de utilidades para fondear proyectos fijada por la empresa.

El capital pagado de la empresa es de Bs 201,56 Millones, equivalente a un total de 2,015 Millones de acciones, cada una con un valor nominal de Bs 100.

En el gráfico 21 se puede observar, el descenso del apalancamiento patrimonial durante el último quinquenio objeto de estudio, hasta registrar valores cercanos a Bs 1,22 de deuda por cada Bs 1 de Patrimonio. En marzo de este año con relación al cierre de 2011 esta razón se redujo en Bs 0,12, que en cierta forma redujeron el riesgo de insolvencia, o incapacidad de hacer frente a obligaciones ya contraídas para repago de principal e intereses por parte del Emisor.

Gráfico 21

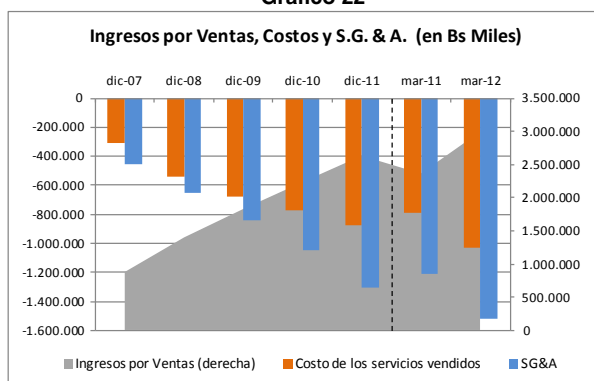


Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

Análisis del Estado de Resultados

Durante los últimos 5 años, los ingresos de Telecel han presentado una tendencia creciente, llegando a incrementarse en 200,52% durante el periodo 2007-2011, totalizando a diciembre de 2011 Bs 2.626,92 Millones por concepto de productos y servicios facturados, creciendo compuestamente por gestión 31,66% por gestión en el periodo analizado. Para el análisis trimestral realizado a marzo de 2012 se procedió a realizar una estimación anual de las cifras de reporte del primer trimestre. De esa forma los ingresos brutos anualizados a marzo de 2012 mostraron un incremento de Bs 629,13 Millones respecto a similar periodo del año pasado, ó aumento de 26,67%. La línea de negocios con mayor participación (durante los primeros 3 meses de operaciones de 2012, cuando se registró un total de Bs 746,93 Millones) en los ingresos netos de la Sociedad fueron los ingresos por llamadas (51,42%), seguidos por los ingresos reportados por los servicios de interconexión (23,51%) los ingresos por la prestación de servicios de Valor Agregado representaron 15,06%. La composición porcentual histórica de ventas se aprecia en el gráfico siguiente:

Gráfico 22



Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

El costo de servicios vendidos (COGS) se incrementó en 182,13% durante las 5 últimas gestiones estudiadas, comportamiento que va en directa relación con el incremento en ingresos que la Sociedad experimentó en el mismo periodo, vale decir creciendo Bs 566,41 Millones en ese periodo, hasta registrar Bs 877,40 Millones a cierre de 2011, representando en promedio el costo de ventas 35,86% de Ventas durante los 5 periodos de análisis (33,40% a diciembre de 2011). La utilidad bruta a marzo de 2012, según cifras anualizadas, ascendió a Bs 1.957,66 Millones, superior en Bs 383,98 Millones, ó 24,40% a la registrada en similar periodo de 2011. Durante los últimos 5 periodos anuales analizados, el promedio de margen bruto en ventas para la Sociedad fue de 64,14%.

Los gastos operacionales (S.G. & A.) a marzo de 2012, según cifras anualizadas, ascendieron a Bs 1.515,03 Millones, totalizando este concepto en similar periodo de 2011, Bs 1.207,73 Millones, aumento de 25,44%. Del total de gastos operativos a marzo de 2012 (nuevamente se aclara bajo cifras anualizadas), gastos de ventas representaron el 18,61%, sin embargo el mayor concepto dentro de los gastos operativos fueron la depreciación y desvalorización de activos fijos 26,85%. El ingreso operativo (o indicador EBIT) por consiguiente fue el 14,82% de ventas, el EBIT de la Sociedad a marzo de 2011 totalizaba Bs 365,96 Millones, habiendo experimentado un incremento de 20,95% (ó 76,68 Millones) (eficiencia operativa superior a la observada un año atrás)

Por otra parte, al 31 de marzo de 2012, el rubro no operativo mostró un “influjo” de Bs 220,24 Millones, superior a los Bs 99,11 millones registrados un año anterior, actualizaciones y conversiones de moneda, gastos financieros y otros ingresos incrementaron esta cuenta, cifra que debe interpretarse con prudencia, ya que al ser rubros no recurrentes no se puede depender de los mismos a futuro.

Finalmente, Telecel S.A. alcanzó una utilidad neta (según cifras estimadas anuales) a marzo de 2012 de Bs 610,84 Millones, superior en 37,48% con relación al margen neto en marzo de 2011, fenómeno explicado por el mayor volumen de actividades operacionales desarrolladas por Telecel durante el año 2012. En promedio aritmético el nivel de margen neto de utilidad durante las últimas 5 gestiones estuvo alrededor de 16,25%, ubicándose el margen neto a marzo de 2012 por encima de esta media, porque registró un retorno sobre ventas posterior deducción impositiva de 20,44%.

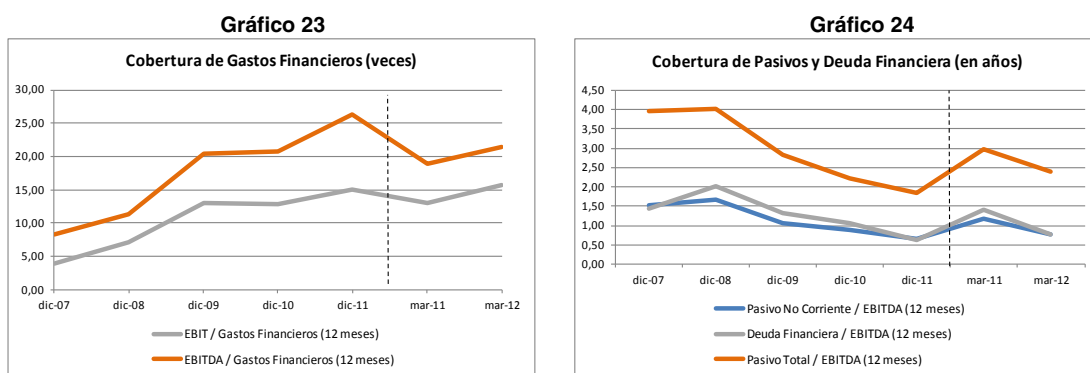
Análisis de Indicadores de Relevancia

Respecto a los indicadores de cobertura de la Sociedad, se puede evidenciar que la empresa ha podido ser capaz de honrar tanto sus deudas a corto como de largo plazo en los últimos 5 años. Este hecho se comprobó analizando los ratios de cobertura de intereses pasados del Emisor (EBITDA/Gastos Financieros), en marzo de 2012, el cociente alcanzó a 21,45 veces, siendo superior al ratio obtenido a marzo de 2011; 18,89 veces. Durante los últimos 5 años de estudio, la sociedad expuso sólidas razones de cobertura de gastos financieros, 18,39 veces fue la media del indicador. Así mismo se calculó el ratio (EBIT/gastos financieros), para sensibilizar aún más la capacidad de pago de obligaciones financieras de la Compañía, usando medidas más válidas de generación de efectivo (cargos por depreciación y

amortización no representan salidas reales de efectivo), luego del análisis se evidenció que la Sociedad también pudo honrar sus obligaciones financieras con solamente ingresos operacionales, registrando una razón de 15,63 veces a marzo de 2012, superior al múltiplo de 13,05 de marzo de 2011.

La utilidad EBITDA dio como resultado a fines del primer trimestre de 2012 un valor de Bs 607,52 millones, superior a la cifra registrada en periodo similar de 2011, en Bs 77,85 Millones. Cabe mencionar que los gastos por depreciación y amortización (Bs 164,88 millones) se mantuvieron prácticamente invariables en relación al valor anualizado calculado a marzo de 2011.

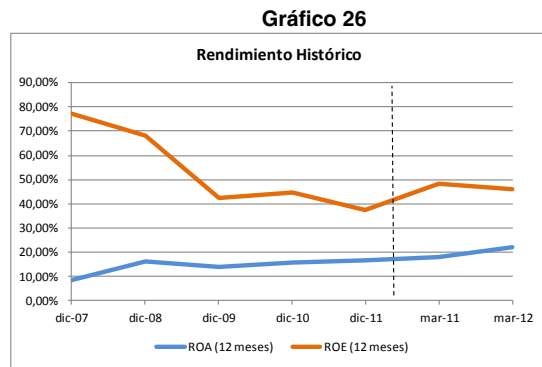
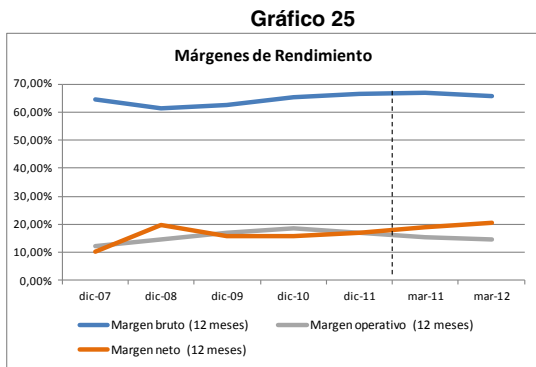
Los cargos financieros anualizados a marzo de 2012 alcanzaron los Bs 28,32 millones, prácticamente idéntico al nivel de obligaciones financieras de una gestión anterior.



Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

Los ratios de solvencia miden el tipo de financiación de la empresa y como ésta es capaz de hacer frente a sus deudas tanto de corto como de largo plazo (gráfico 21). Es por ello que se realizó el cómputo de distintos ratios, entre ellos podemos mencionar a la cobertura de pasivos de largo plazo con ingresos operacionales EBITDA (que en marzo de 2012 llegó a 0,79 años, ó 9,5 meses), tiempo superior al registrado en marzo de 2011 (en términos anualizados) cuando alcanzó a 1,17 años. Asimismo la Deuda Financiera/EBITDA (que en marzo de 2012 se cancelaba en 9,3 meses de generación de EBITDA), experimentó una mejoría con relación a los 1,42 años necesitados en marzo de 2011, cuando la empresa necesitaba 1,05 años de generación de EBITDA para cancelar sus deudas financieras. Por último el ratio de cobertura de Pasivos Totales con EBITDA (que en marzo llegó a 2,40 años), también experimentó una mejoría al compararlo con cifras registradas a marzo de 2011, cuando la empresa cubriría el total de sus pasivos con su EBITDA en un término de 2,96 años.

Para el análisis de rentabilidad de la compañía se tomó en cuenta el margen bruto, el margen operativo y el margen neto que se muestran en el gráfico 22. El margen bruto mostró una tendencia estable en los últimos 5 años estudiados, alrededor del 64% de ventas. El margen operativo mantenía a marzo de 2012 un rendimiento de 14,82 ctvs por cada Bs 1 facturado. Se puede observar una brecha (spread) entre el margen operativo y bruto a fines del primer trimestre de 2012, de aproximadamente 50,71 puntos porcentuales, debido a que por el mismo rubro del negocio en el que Telecel opera, son necesarias intensivas campañas de mercadeo y promociones, para dar a conocer nuevos productos (captar nuevos clientes), y para fidelizar clientes existentes. Por el lado del margen neto, se ubicó en marzo de 2012 en 20,44% (18,84% en marzo de 2011).

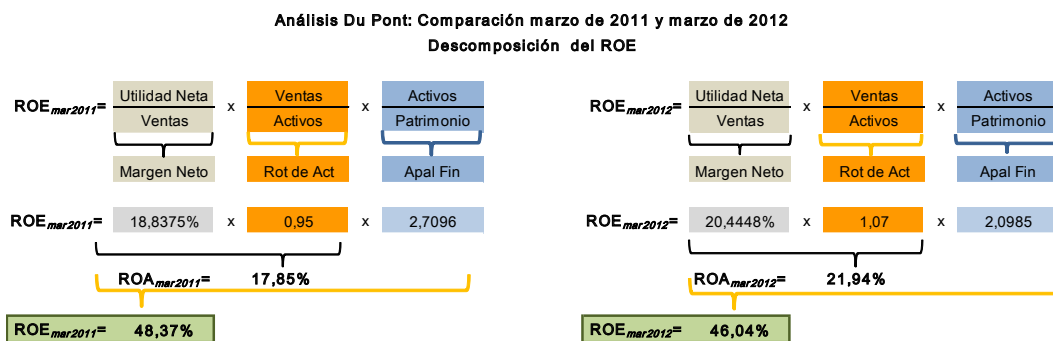


Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

En lo referente al rendimiento sobre activos aportados solamente por financiadores y acreedores (ROA) para la gestión de estudio, cifras anuales a marzo de 2012, la empresa registró un rédito de 21,94% estando el valor del ROA a marzo de 2011 alrededor de 17,85 puntos porcentuales.

Así mismo, la rentabilidad sobre el patrimonio, ROE, durante los últimos 5 años se situó alrededor de 54 ctvs por cada Bs 1 invertido en la empresa, a marzo de 2012 expuso un valor de 46,04%, el menor uso de deuda de la sociedad en 2012 se refleja en un menor multiplicador de capital, 2,10 en comparación del multiplicador de 2,71 de 2011. Por otra parte a marzo de 2012 la sociedad mostró mejores niveles de rotación de activos y margen neto de utilidad como ya se explico en el análisis del ROA, lo que explica mayor capacidad operativa de generación de utilidades y menor dependencia de deuda.

Cuadro 16:

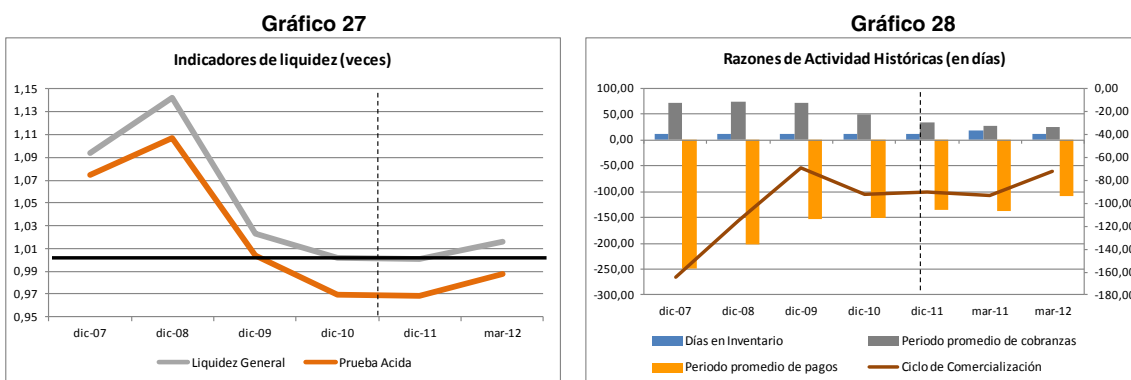


Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

La empresa presenta indicadores de liquidez durante los últimos 5 años con valores superiores a la unidad, tendencia apreciable en el Gráfico 24; el promedio para los 5 años de estudio es de Bs 1,052, por consiguiente la razón de prueba ácida (liquidez de la empresa posterior deducción de inventarios) promedio es de Bs 1,02 durante ese tiempo. La naturaleza del servicio prestado por Telecel, en su mayoría prepago, según explicado por gerentes de la Sociedad de cada Bs 1 facturado, ctvs.90 corresponden a la venta de servicios prepago aproximadamente, normativa contable impone que la telefónica registre ingresos percibidos por adelantado (tarjetas prepagadas) como un pasivo diferido entre sus pasivos circulantes, y no como ingresos sino hasta 6 meses después cuando el crédito efectivamente consumido por el abonado es registrado en Ingresos por Ventas.

Deudas con Huawei, proveedor de equipos de telefonía y transmisión de datos chino, son temporalmente registradas en pasivos corrientes, pero posteriormente debido a tratarse de contratos de llave en mano (turn key) superiores a un año, y no cancelables en el corto plazo, debido a reevaluaciones y estimaciones posteriores de gerencias técnicas, son trasladadas a deudas de largo término. El mostrar saldos de

razones corrientes inferiores a la unidad, debería interpretarse, como fue explicado por la sociedad como signo de eficiencia, ya que la misma se financia con dinero de sus proveedores (cuentas por pagar), el efectivo percibido por Telecel es reinvertido constantemente, incluso antes de cancelar sus obligaciones que tienen términos de pago más largos a la rapidez con que la telefónica cobra sus cuentas por cobrar corrientes, o el efectivo percibido por ventas prepagadas o al contado. Según explicaciones vertidas por el Emisor, el mantener bajos niveles de razón corriente (inferiores a 1,0), y capital de trabajo con saldos negativos, es un signo de eficiencia operativa, al efectivizar rápidamente el cobro de sus ventas al crédito (que en el caso de la Sociedad son en su mayoría en efectivo, o cancelables a los pocos días de efectuada la venta), y conseguir términos crediticios favorables con sus principales proveedores (superiores en algunos casos a 90 días) la Sociedad consigue un financiamiento por parte de sus proveedores (o llamado por la sociedad short term vendor financing), además el efectivo recibido por la sociedad por decisión gerencial es rápidamente destinado a inversiones necesarias en la compañía, con el motivo de minimizar el dinero ocioso en la compañía.



Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a las razones de actividad, Telecel presenta a marzo de 2012 una recuperación de cuentas por cobrar de cada 24,73 días (explicada por la naturaleza de ventas al contado, servicios prepagados, de la industria de telecomunicaciones) y paga sus obligaciones cada 109 días en promedio, obteniendo mediante proveedores un financiamiento libre de cargos. Si a esto añadimos el hecho de que el inventario se efectivizó en promedio cada 11,34 días, se tiene otro criterio de justificación de que la empresa opera sobre una base de efectivo.

Proyecciones financieras

La Sociedad tiene pensado el realizar inversiones en ampliación de capacidad y de transmisión de datos, así como la adquisición de la banda 1900, para incrementar la futura capacidad de generación de ingresos en los años venideros. Para la elaboración de las proyecciones financieras se tomó en cuenta tres escenarios, dentro de los cuales se realiza una sensibilización de la generación de ingresos de la empresa. Las proyecciones contemplan las gestiones cerradas de 2012 al 2020¹⁰, tiempo de duración de la emisión del programa de Bonos.

Las inversiones anteriormente mencionadas, generarán, bajo un escenario pesimista un incremento en ventas en la gestión 2012 de 11%, llegándose a un nivel de ventas de USD 484,56 Millones hacia el año 2020, o un crecimiento compuesto intergestión de 2,56% durante los 9 años de vigencia de la emisión de Bonos, el crecimiento compuesto (CAGR) entre las gestiones históricas 2006 a 2010 había sido de 37,92% por año.

¹⁰ Para el análisis de calificación se utilizaron las últimas 5 gestiones cerradas, y las proyecciones comenzando en 2012, se realizó la siguiente abstracción: considerando la información provista a noviembre de 2011, como la perteneciente a esa gestión concluida.

El manejo de un escenario optimista (que aún es considerado pesimista por el bajo nivel de crecimiento de ventas estimado en relación a operaciones históricas de la Sociedad) permite apreciar un crecimiento inmediato de ventas al primer año de operaciones del proyecto de 16,50%, alcanzando las ventas a 2020, alrededor de USD 561,25 Millones, crecimiento aproximado de 30% entre comienzo y extinción de la deuda (cifras que demuestran la prudencia de las proyecciones, ya que en el pasado la Sociedad había duplicado sus ventas en un periodo de 3 años entre 2008 y 2010, y también el ciclo mismo del negocio, entrando Telecel a una etapa de madurez, estabilizando su nivel de ventas en los siguientes 10 años).

Ingresos proyectados

Los ingresos totales de la empresa provienen de las ventas de servicios de telefonía, de la interconexión provista a otros operadores productos propios, y los ingresos por provisión de servicios de valor agregado (denominados por la Sociedad como Value Added Services).

Los ingresos por ventas en un escenario pesimista empiezan con un crecimiento proyectado de 11,00% en 2011, crecimiento que decae constantemente hasta la extinción de la deuda en 2020 con un crecimiento de 0,3%, alcanzando a ese año ingresos netos por ventas de USD 484,56 Millones, el margen bruto en ventas durante la vigencia de la emisión, se mantiene alrededor del 71%, gastos de comercialización suponen 16% de los ingresos estimados, los gastos administrativos (comúnmente denominados bajo el agregado de SG&A) aproximadamente consumen 11,4% de los ingresos estimados. El escenario conservador no supone mayores cambios respecto a las cifras obtenidas en las proyecciones para el anterior escenario. (las cifras para Estado de Resultados proyectados se encuentran en el Anexo 3)

Los supuestos de proyección para el escenario optimista varían y determinan un crecimiento en ventas para el primer año de operaciones proyectado (ó 2012) de 16,50%, registrando USD 415,36 Millones en esa gestión, este ratio de crecimiento disminuye constantemente durante los 9 años de vigencia de la emisión de bonos, hasta registrar un crecimiento de 0,45% en el último año, alcanzando un volumen de ventas de USD 561,25 Millones hacia el 2020. Al haberse utilizado el método de porcentaje de ventas las cuentas de costo de ventas, gastos de comercialización y operativos representan los mismos porcentajes ya expuestos para el escenario pesimista.

EBITDA

Los gráficos mostrados a continuación muestran la tendencia del EBITDA, que para un escenario pesimista representa aproximadamente 42% de los ingresos por ventas, totalizando hacia finales de la emisión USD 215,43 Millones (o en promedio aritmético durante los 9 años de vigencia de la deuda USD 198,71 Millones) que como se expondrá posteriormente es suficiente para el servicio de gastos financieros originados a raíz de la emisión.

En un escenario optimista, si bien la razón de margen operativo EBITDA se mantiene en promedio alrededor de 44% similar a lo observado en el peor escenario. Estos ingresos operativos previa deducción de partidas no generadoras (o consumidoras) de efectivo presenta la suma de USD 249,53 Millones a finales de la emisión, 16% superior al nivel de ingresos pronosticado para el escenario pesimista.

El flujo de caja proveniente de operaciones (concepto muy distinto al de EBITDA, ya que este aún incluye ingresos contables sobre la base de devengado) bajo un escenario pesimista registra un valor promedio de USD 90.69 Millones (aún muy alto comparado con los USD 198,71 Millones de EBITDA promedio). En el escenario optimista el flujo de caja operativo en promedio totaliza USD 109,42 Millones.

Indicadores de Cobertura

Para la emisión se realizó el cálculo de indicadores de cobertura tomando en cuenta el EBITDA proyectado de la empresa, los gastos financieros y amortizaciones de la deuda que tendrá la empresa en los próximos 9 años.

Cuadro No. 17 - Resumen de Indicadores de Cobertura y Solvencia durante la Vigencia de la Emisión										
Esc.	Ratio	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pes.	Cobertura de Intereses (TIE) - veces	30,11	20,21	23,18	27,22	31,42	37,77	49,21	76,08	216,08
	Cobertura de Serv. Deuda - veces	1,37	5,91	6,05	7,02	6,91	6,75	6,56	6,35	6,14
Mod.	Cobertura de Intereses (TIE) - veces	30,86	20,88	24,26	28,78	33,47	40,44	52,85	81,86	232,67
	Cobertura de Serv. Deuda - veces	1,40	6,11	6,33	7,42	7,36	7,23	7,05	6,84	6,61
Opt.	Cobertura de Intereses (TIE) - veces	31,60	21,57	25,37	30,40	35,62	43,25	56,71	88,00	250,28
	Cobertura de Serv. Deuda - veces	2,39	6,31	6,62	7,83	7,83	7,73	7,56	7,35	7,11
Pes.	Deuda/Capital - USD	1,30	1,12	0,95	0,78	0,63	0,46	0,31	0,15	0,00
	Deuda/Flujo de Caja - años		2,97	2,29	1,37	1,09	0,82	0,55	0,28	0,00
Mod.	Deuda/Capital - USD	1,29	1,10	0,92	0,75	0,59	0,43	0,27	0,13	0,00
	Deuda/Flujo de Caja - años	5,85	2,44	1,98	1,18	0,95	0,73	0,49	0,25	0,00
Opt.	Deuda/Capital - USD	1,30	1,10	0,90	0,72	0,57	0,40	0,25	0,12	0,00
	Deuda/Flujo de Caja - años	5,69	2,61	2,48	1,67	1,57	1,44	1,23	1,03	1,42

Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

Como se puede observar en el anterior cuadro Telecel llega a mantener altos niveles de cobertura de cargos financieros durante la vigencia de la deuda a largo plazo a ser emitida este año, incluso en un escenario pesimista llega a cubrir sus intereses 59,34 veces (en promedio ponderado) con sus ingresos EBITDA. Al analizar la capacidad de pago del servicio total de la deuda (pago de intereses y repago de principal) con ingresos operativos, la Sociedad cubre en promedio 6,00 veces el servicio de su deuda (en un escenario pesimista) durante los 9 años de vigencia de los bonos corporativos de largo plazo. El calificador comenta con respecto a los altos valores de cobertura de deuda proyectados incluso para un escenario de bajos ingresos, el manejarlos con prudencia en la determinación de la calificación final, asignándoles un peso (variable de ajuste) que no permita distorsionar el análisis agregado, tomando también como fuente los indicadores de intereses cubiertos con ingresos operativos en los últimos periodos ya reportados. Las proyecciones de Balance General se exponen en el Anexo 2.

Gráfico 29

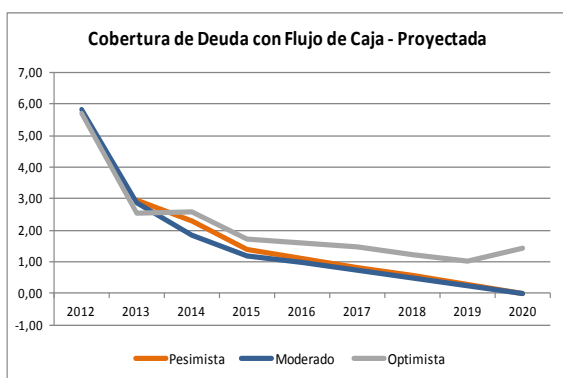
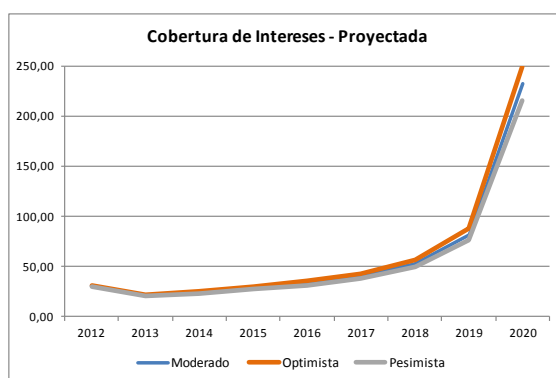


Gráfico 30

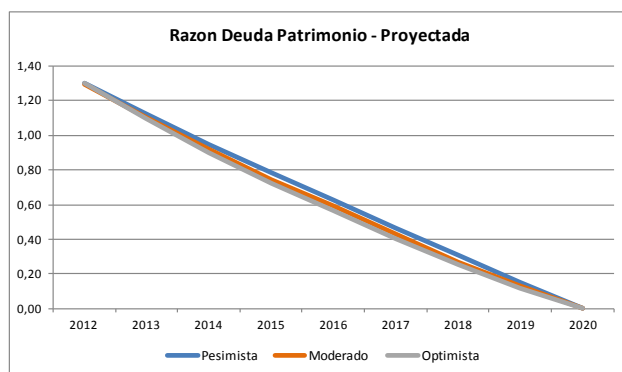


Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

En relación a la solvencia a largo plazo de la Sociedad durante el periodo de vigencia de la emisión, medida por su estructura de capital o razón Deuda Patrimonio, bajo un escenario pesimista muestra un promedio de USD 0,5739 de Pasivos por cada USD 1,00 de patrimonio (en promedio ponderado), registrando en 2019, previa extinción de las obligaciones por bonos, prácticamente USD 0,15 de deudas por cada USD 1 de Patrimonio, reduciendo notablemente el riesgo de insolvencia. El promedio de RDP, el cual es un covenant de emisión, durante los 3 escenarios estudiados (y 9 periodos proyectados por

escenario) nunca excede el múltiplo de 2,7, siendo el valor más alto registrado el de 1,98 (de año 2014 según estimaciones optimistas).

Gráfico 31



Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

ANEXO 1

Resumen de Indicadores Financieros							
TELECEL							
En Miles de Bolivianos	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	mar-11	mar-12
BALANCE GENERAL							
Total Activo Corriente	607.645	872.873	874.448	893.274	934.192	960.087	996.330
Inventario (neto de prevision p obsolescenci	10.509	26.684	16.471	29.291	30.187	37.030	27.854
Activo Corriente Prueba Ácida	597.136	846.189	857.976	863.983	904.005	923.057	968.476
Total Activo No Corriente	410.100	842.368	1.157.139	1.372.948	1.718.745	1.528.878	1.787.747
Total Activo	1.017.745	1.715.241	2.031.587	2.266.222	2.652.937	2.488.965	2.784.077
Total Pasivo Corriente	555.770	764.427	854.758	891.234	933.626	950.500	980.267
Total Pasivo No Corriente	347.436	542.671	503.090	582.908	523.224	619.877	477.093
Total Pasivo	903.206	1.307.098	1.357.847	1.474.141	1.456.850	1.570.377	1.457.360
Total del Patrimonio Neto	114.540	408.141	673.739	792.081	1.196.087	918.588	1.326.718
<i>Total Deudas Financieras y Bancarias</i>	<i>327.824</i>	<i>653.493</i>	<i>640.991</i>	<i>701.607</i>	<i>498.012</i>	<i>754.434</i>	<i>469.068</i>
Deudas financieras	13.454	227.974	284.260	283.699	240.390	318.234	231.309
Deudas financieras LP	314.367	425.519	356.730	417.908	257.622	436.201	237.759
EBITDA y Cobertura (anualizado)							
Ventas netas de servicios	874.139	1.394.367	1.823.777	2.229.104	2.626.922	2.358.603	2.987.730
Costo de los servicios vendidos	-310.991	-540.851	-680.475	-773.485	-877.398	-784.916	-1.030.065
SG&A	-455.552	-651.499	-836.487	-1.045.198	-1.303.851	-1.207.729	-1.515.030
Gatos no Operativos	-33.928	108.346	-11.107	-31.779	61.112	99.114	220.236
Utilidad Neta	88.212	277.544	287.005	352.376	445.677	444.303	610.836
Margen bruto (anualizado)	64,42%	61,21%	62,69%	65,30%	66,60%	66,72%	65,52%
Margen operativo (anualizado)	12,31%	14,49%	16,82%	18,41%	16,97%	15,52%	14,82%
Margen neto (anualizado)	10,09%	19,90%	15,74%	15,81%	16,97%	18,84%	20,44%
Deprec. y amort. de cargos diferidos	120.245	123.043	172.717	255.201	337.925	163.715	164.885
Ganancia Operativa	107.596	202.017	306.815	410.422	445.673	365.958	442.635
EBITDA (anualizado)	227.841	325.060	479.532	665.623	783.598	529.673	607.519
Gastos Financieros	-27.637	-28.663	-23.468	-32.145	-29.786	-28.035	-28.321
EBIT / Gastos Financieros (anualizado)	3,89	7,05	13,07	12,77	14,96	13,05	15,63
EBITDA / Gastos Financieros (anualizado)	8,24	11,34	20,43	20,71	26,31	18,89	21,45
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,62	0,58	0,63	0,60	0,64	0,61	0,67
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,38	0,42	0,37	0,40	0,36	0,39	0,33
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,36	0,50	0,47	0,48	0,34	0,48	0,32
Pasivo No Corriente / Patrimonio	3,03	1,33	0,75	0,74	0,44	0,67	0,36
Deuda Financiera / Patrimonio	2,86	1,60	0,95	0,89	0,42	0,82	0,35
Pasivo Total / Patrimonio	7,89	3,20	2,02	1,86	1,22	1,71	1,10
Pasivo No Corriente / EBITDA (anualizado)	1,52	1,67	1,05	0,88	0,67	1,17	0,79
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	1,44	2,01	1,34	1,05	0,64	1,42	0,77
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	3,96	4,02	2,83	2,21	1,86	2,96	2,40
Rentabilidad							
ROA (anualizado)	8,67%	16,18%	14,13%	15,55%	16,80%	17,85%	21,94%
ROE (anualizado)	77,01%	68,00%	42,60%	44,49%	37,26%	48,37%	46,04%
Calce de Cuentas de Corto Plazo							
Liquidez General	1,09	1,14	1,02	1,0023	1,0006	1,0101	1,0164
Prueba Acida	1,07	1,11	1,00	0,97	0,97	0,97	0,99
Capital de Trabajo	51.876	108.446	19.690	2.041	566	9.587	16.064
Rotación de Inventarios							
Rotacion de Inventarios (veces)	32,97	29,08	31,54	33,80	29,50	21,20	31,75
360 días/Rotación promedio de inventarios	10,92	12,38	11,42	10,65	12,20	16,98	11,34
Rotacion de cuentas por cobrar (veces)	4,97	4,85	5,03	7,44	10,98	13,12	14,56
Periodo promedio de cobranzas	72,39	74,16	71,52	48,40	32,79	27,43	24,73
Rotacion de cuentas por pagar (veces)	-1,45	-1,79	-2,36	-2,38	-2,67	-2,62	-3,32
Periodo promedio de pagos	-248	-202	-152	-151	-135	-137	-109
Ciclo de Comercialización	-164,49	-115,07	-69,36	-92,39	-90,05	-92,98	-72,50

Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

ANEXO 2

Modelo 9 años (en USD)	Proyección de Balance General - Escenario Moderado								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Efectivo y Equivalentes	71.307.102	74.426.788	79.450.596	83.621.752	86.862.095	89.142.225	90.590.786	91.394.779	91.737.510
Cuentas por Cobrar	41.071.352	42.868.223	45.761.829	48.164.324	50.030.692	51.343.998	52.178.338	52.641.420	52.838.826
Depósitos a la Vista y a Plaza Fijo	364.623	380.575	406.264	427.593	444.162	455.822	463.229	467.340	469.092
Inventarios	4.050.006	4.227.194	4.512.530	4.749.437	4.933.478	5.062.982	5.145.255	5.190.920	5.210.385
Prepagos	1.837.595	1.917.990	2.047.455	2.154.946	2.238.450	2.297.209	2.334.539	2.355.258	2.364.090
Avances a Proveedores	1.456.117	1.519.822	1.622.410	1.707.586	1.773.755	1.820.316	1.849.897	1.866.314	1.873.313
Impuestos diferidos (porción corriente)	13.879.775	14.487.015	15.464.889	16.276.795	16.907.521	17.351.344	17.633.303	17.789.798	17.856.510
Otros activos corrientes	1.089.109	1.136.758	1.213.489	1.277.197	1.326.688	1.361.514	1.383.638	1.395.918	1.401.153
Inventario en Proceso	43.803.746	45.720.160	48.806.270	51.368.599	46.630.168	54.759.810	55.649.657	56.143.548	56.354.086
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	178.859.425	186.684.525	199.285.730	209.748.231	211.147.011	223.595.219	227.228.642	229.245.296	230.104.966
P. P. & E.	272.173.519	265.593.500	303.256.586	319.177.556	331.545.687	340.248.761	345.777.803	348.846.581	350.154.756
Impuestos Diferidos (largo plazo)	11.802.977	11.517.630	13.150.914	13.841.336	14.377.688	14.755.103	14.994.873	15.127.952	15.184.682
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	283.976.496	277.111.130	316.407.499	333.018.893	345.923.375	355.003.863	360.772.676	363.974.534	365.339.438
TOTAL ACTIVOS	462.835.921	466.859.361	527.554.510	556.614.112	573.152.017	584.249.159	590.877.642	593.220.830	595.444.404
Otra Deuda Financiera (< 1 año)	21.125.167	22.874.047	21.161.452	23.277.597	25.605.357	28.165.893	30.982.482	34.080.730	0
Cuentas por Pagar	19.332.732	18.865.347	21.540.590	22.671.471	23.549.991	24.168.178	24.560.911	24.778.889	24.871.810
Deudas y Acumuladas por la Compra de P.P. & E.	4.649.991	4.537.574	5.181.035	5.453.039	5.664.345	5.813.034	5.907.495	5.959.924	5.982.274
Deudas por Pagar a Compañías Relacionadas	3.717.596	6.192.291	15.193.756	20.230.217	25.361.615	28.703.980	30.744.219	32.707.804	33.207.223
Deudas por Pagar a Compañías Relacionadas TSF	3.249.705	5.412.939	13.281.494	17.684.074	22.169.642	25.091.343	26.874.801	28.591.252	29.027.814
Impuestos por Pagar	24.269.572	23.682.835	27.041.233	28.460.898	25.835.558	30.339.806	30.832.828	31.106.469	31.223.118
Otras cuentas por Pagar	23.863.499	23.286.579	26.588.785	27.984.696	25.403.283	29.832.167	30.316.940	30.586.003	30.700.700
Total Pasivos Corrientes	100.208.262	104.851.612	129.988.344	145.761.992	153.589.791	172.114.400	180.219.676	187.811.071	155.012.939
Otras Deudas Financieras	186.147.560	163.273.513	142.112.060	118.834.463	93.229.106	65.063.213	34.080.730	0	0
Otros pasivos no corrientes	16.119.201	26.849.283	65.878.920	87.716.616	109.965.950	124.458.180	133.304.497	141.818.444	143.983.883
Total Pasivos No Corrientes	202.266.761	190.122.796	207.990.980	206.551.079	203.195.056	189.521.393	167.385.227	141.818.444	143.983.883
TOTAL PASIVOS	302.475.023	294.974.409	337.979.324	352.313.071	356.784.847	361.635.792	347.604.902	329.629.515	298.996.823
Patrimonio Neto									
Capital Pagado	29.169.580	29.169.580	29.169.580	29.169.580	29.169.580	29.169.580	29.169.580	29.169.580	29.169.580
Reserva Legal	6.647.688	6.647.688	6.647.688	6.647.688	6.647.688	6.647.688	6.647.688	6.647.688	6.647.688
Reserva para Traducción de Monedas	218.755	218.755	218.755	218.755	218.755	218.755	218.755	218.755	218.755
Resultados Acumulados	69.679.000	84.324.875	92.785.223	101.677.882	114.418.030	124.249.515	140.927.267	154.360.393	177.554.292
Utilidad del Periodo	54.645.875	48.460.348	48.892.660	52.740.148	49.831.485	56.677.752	63.433.125	73.193.899	82.857.267
TOTAL PATRIMONIO	160.360.898	168.821.246	177.713.905	190.454.053	200.285.538	216.963.290	240.396.416	263.590.315	296.447.581
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	462.835.921	463.795.655	515.693.229	542.767.124	557.070.386	578.599.083	588.001.318	593.219.830	595.444.404

Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

ANEXO 3

Proyección de Estado de Resultados - Escenario Moderado									
Modelo 9 años (en USD)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	<i>Año 1</i>	<i>Año 2</i>	<i>Año 3</i>	<i>Año 4</i>	<i>Año 5</i>	<i>Año 6</i>	<i>Año 7</i>	<i>Año 8</i>	<i>Año 9</i>
Ingresos por Ventas	405.561.170	423.304.471	451.877.522	475.601.092	494.030.635	506.998.939	515.237.672	519.810.406	521.759.695
<i>factor de crecimiento</i>	13,8%	4,4%	6,8%	5,3%	3,9%	2,6%	1,6%	0,9%	0,4%
Margen Bruto en Ventas	295.428.394	300.546.174	320.889.560	340.102.341	353.281.307	362.554.941	368.446.459	371.716.421	373.110.358
Margen bruto en ventas	72,8%	71,0%	71,0%	71,5%	71,5%	71,5%	71,5%	71,5%	71,5%
Gastos de Comercialización	-76.575.341	-68.760.556	-73.035.671	-75.320.681	-78.239.358	-80.293.141	-81.597.904	-82.322.086	-82.630.793
Comerc. como % de Ventas	-18,9%	-16,2%	-16,2%	-15,8%	-15,8%	-15,8%	-15,8%	-15,8%	-15,8%
Gastos Generales y de Administración	-50.182.239	-49.415.155	-52.043.138	-53.332.420	-55.399.051	-56.853.277	-57.777.142	-58.289.914	-58.508.501
Gen. y Adm. como % de Ventas	-12,4%	-11,7%	-11,5%	-11,2%	-11,2%	-11,2%	-11,2%	-11,2%	-11,2%
Ebitda	168.670.814	182.370.463	195.810.752	211.449.239	219.642.898	225.408.524	229.071.412	231.104.421	231.971.063
Margen Ebitda	41,6%	43,1%	43,3%	44,5%	44,5%	44,5%	44,5%	44,5%	44,5%
Depr. & Amort.	-57.352.772	-68.196.322	-77.687.675	-86.073.473	-94.761.738	-92.172.205	-88.377.871	-80.529.560	-75.450.838
Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ebit	111.318.042	114.174.141	118.123.077	125.375.766	124.881.160	133.236.319	140.693.541	150.574.861	156.520.225
TSF	-27.534.179	-28.141.629	-30.344.308	-32.849.697	-34.785.609	-36.425.256	-37.842.699	-39.209.203	-37.231.448
Intereses - netos	-5.466.587	-8.733.648	-8.071.651	-7.346.890	-6.561.800	-5.574.248	-4.334.308	-2.822.504	-996.861
Ingreso antes de impuestos	78.317.276	77.298.864	79.707.118	85.179.179	83.533.751	91.236.815	98.516.534	108.543.154	118.291.915
IUE	-23.671.401	-28.838.516	-30.814.458	-32.439.031	-33.702.266	-34.559.063	-35.083.409	-35.349.254	-35.434.649
Utilidad Neta	54.645.875	48.460.348	48.892.660	52.740.148	49.831.485	56.677.752	63.433.125	73.193.899	82.857.267
<i>Margen neto</i>	13,5%	11,4%	10,8%	11,1%	10,1%	11,2%	12,3%	14,1%	15,9%
Inversion de capital	104.658.044	85.116.366	88.789.105	66.113.321	69.278.307	69.995.582	66.433.584	66.978.907	65.844.543
<i>Capex como % de ventas</i>	25,8%	20,1%	19,6%	13,9%	14,0%	13,8%	12,9%	12,9%	12,6%

Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

ANEXO 4

Esquema de Amortización de Capital			
Año	Amortización de capital	Porcentaje	Monto unitario (por cada bono)
Año 1	Bs 122.400.000,00	9,00%	Bs 900,00
Año 2	Bs 136.000.000,00	10,00%	Bs 1.000,00
Año 3	Bs 149.600.000,00	11,00%	Bs 1.100,00
Año 4	Bs 163.200.000,00	12,00%	Bs 1.200,00
Año 5	Bs 176.800.000,00	13,00%	Bs 1.300,00
Año 6	Bs 190.400.000,00	14,00%	Bs 1.400,00
Año 7	Bs 204.000.000,00	15,00%	Bs 1.500,00
Año 8	Bs 217.600.000,00	16,00%	Bs 1.600,00
Total	Bs 1.360.000.000	100,00%	Bs 10.000

Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR

ANEXO 5

Amortizaciones y pago de intereses sobre el monto total de la Emisión						
Cupón	Días cupón	Días acumulados	Saldo a capital	Interés	Amortización a capital	Total cupón
1	180	180	Bs 1.360.000.000	Bs 32.300.000		Bs 32.300.000
2	180	360	Bs 1.360.000.000	Bs 32.300.000	Bs 122.400.000	Bs 154.700.000
3	180	540	Bs 1.237.600.000	Bs 29.393.000		Bs 29.393.000
4	180	720	Bs 1.237.600.000	Bs 29.393.000	Bs 136.000.000	Bs 165.393.000
5	180	900	Bs 1.101.600.000	Bs 26.163.000		Bs 26.163.000
6	180	1080	Bs 1.101.600.000	Bs 26.163.000	Bs 149.600.000	Bs 175.763.000
7	180	1260	Bs 952.000.000	Bs 22.610.000		Bs 22.610.000
8	180	1440	Bs 952.000.000	Bs 22.610.000	Bs 163.200.000	Bs 185.810.000
9	180	1620	Bs 788.800.000	Bs 18.734.000		Bs 18.734.000
10	180	1800	Bs 788.800.000	Bs 18.734.000	Bs 176.800.000	Bs 195.534.000
11	180	1980	Bs 612.000.000	Bs 14.535.000		Bs 14.535.000
12	180	2160	Bs 612.000.000	Bs 14.535.000	Bs 190.400.000	Bs 204.935.000
13	180	2340	Bs 421.600.000	Bs 10.013.000		Bs 10.013.000
14	180	2520	Bs 421.600.000	Bs 10.013.000	Bs 204.000.000	Bs 214.013.000
15	180	2700	Bs 217.600.000	Bs 5.168.000		Bs 5.168.000
16	180	2880	Bs 217.600.000	Bs 5.168.000	Bs 217.600.000	Bs 222.768.000
Total				Bs 317.832.000	Bs 1.360.000.000	Bs 1.677.832.000

Fuente: Telecel S.A. / **Elaboración:** PCR

ANEXO 6

Amortizaciones y pago de intereses por cada bono						
Cupón	Días cupón	Días acumulados	Saldo a capital	Interés	Amortización a capital	Total cupón
1	180	180	Bs 10.000,00	Bs 237,50		Bs 237,50
2	180	360	Bs 10.000,00	Bs 237,50	Bs 900,00	Bs 1.137,50
3	180	540	Bs 9.100,00	Bs 216,13		Bs 216,13
4	180	720	Bs 9.100,00	Bs 216,13	Bs 1.000,00	Bs 1.216,13
5	180	900	Bs 8.100,00	Bs 192,38		Bs 192,38
6	180	1080	Bs 8.100,00	Bs 192,38	Bs 1.100,00	Bs 1.292,38
7	180	1260	Bs 7.000,00	Bs 166,25		Bs 166,25
8	180	1440	Bs 7.000,00	Bs 166,25	Bs 1.200,00	Bs 1.366,25
9	180	1620	Bs 5.800,00	Bs 137,75		Bs 137,75
10	180	1800	Bs 5.800,00	Bs 137,75	Bs 1.300,00	Bs 1.437,75
11	180	1980	Bs 4.500,00	Bs 106,88		Bs 106,88
12	180	2160	Bs 4.500,00	Bs 106,88	Bs 1.400,00	Bs 1.506,88
13	180	2340	Bs 3.100,00	Bs 73,63		Bs 73,63
14	180	2520	Bs 3.100,00	Bs 73,63	Bs 1.500,00	Bs 1.573,63
15	180	2700	Bs 1.600,00	Bs 38,00		Bs 38,00
16	180	2880	Bs 1.600,00	Bs 38,00	Bs 1.600,00	Bs 1.638,00
Total				Bs 2.337,00	Bs 10.000,00	Bs 12.337,00

Fuente: Telecel S.A. / Elaboración: PCR



Anexo III
Calificación de Riesgo otorgada a la
Emisión por AESA Ratings S.A. Calificadora
de Riesgo.

Telefónica Celular de Bolivia S.A. (Telecel)

Análisis de Riesgo

Ratings

	AESA	ASFI
Bonos Telecel S.A. Emisión 1	AA-	AA3

Perspectiva

Bonos Telecel S.A. Emisión 1	Estable
---------------------------------	---------

Información Financiera

Telefónica Celular de Bolivia S.A. (Telecel)
(Millones de Bs.)

	Ene-11 Dic-11	Ene-10 Dic-10
Activos Totales	2.653	2.472
Deuda Financiera	498	786
EBITDA	784	726
Margen EBITDA (%)	29,8%	29,9%
Gastos Financieros	30	35
Ventas	2.627	2.432
Deuda Financiera / EBITDA (x)	0,6	1,1
EBITDA / Gastos Financieros (x)	26,3	20,7

Analistas

José Pablo Rocha Argandoña
+591 (2) 2774470
josepablo.rocha@aesa-ratings.bo

Cecilia Pérez
+591 (2) 2774470
cecilia.perez@aesa-ratings.bo

Factores relevantes de la calificación

Posición competitiva y soporte de la matriz: Telecel se posiciona como uno de los principales operadores de telecomunicaciones en Bolivia. La diversidad de servicios y el reconocimiento de marca le han permitido incursionar en el mercado con servicios de valor agregado que generan un mayor margen en las operaciones. La calificación incorpora el soporte de la matriz, Millicom International Cellular que otorga apoyo tecnológico, logístico y comercial y le permite a Telecel lograr sinergias vinculadas a las operaciones y experiencia de la matriz.

Riesgos asociados a los entornos regulatorio y competitivo: La fuerte competencia, los límites de tarifas y las nuevas reglamentaciones que dictamina la autoridad reguladora (ATT) en función de la nueva ley de telecomunicaciones, podrían presionar los márgenes de rentabilidad. El 24 de noviembre de 2015 vence la licencia para la provisión de servicio móvil celular (que representa alrededor del 54% de los ingresos). Si la licencia no se renueva o se licita a otra empresa, existe incertidumbre sobre la situación de los pasivos del operador actual.

EBITDA estable en el largo plazo: A diciembre 2011, la empresa registra un EBITDA de Bs. 784 millones, superior al EBITDA registrado en la gestión 2010 que fue de Bs. 726 millones. Se espera una tendencia creciente en el mediano plazo gracias a la orientación a Servicios de Valor Agregado y segmentos más rentables. En el largo plazo, se prevé una desaceleración de la tendencia y estabilización de los ingresos, propio de mercados masivos maduros.

Perfil financiero sólido: Telecel ha mantenido en los últimos 5 años una relación Deuda Financiera Neta / EBITDA alrededor de 1,1x y registra una cobertura del servicio de deuda con el EBITDA de 2,9x a diciembre 2011. La deuda financiera ascendió a Bs. 498 millones (incluyendo intereses por pagar), de la cual el 48,3% vence en el corto plazo. La empresa realizará una emisión de bonos por US\$ 195,4 millones, que se destinará a inversiones y a reemplazo de la deuda local. Con esta emisión, se mejoraría la posición de liquidez y se espera que el nivel de endeudamiento llegue alrededor de 2,0x.

Necesidades de capital de inversión limitan el Flujo Libre de Caja: El constante cambio tecnológico demanda a la empresa elevadas inversiones para lograr mantener su competitividad. Para los próximos 9 años, Telecel realizará una inversión de alrededor de US\$ 647 millones en ampliación de capacidad e implementación de nuevos servicios, lo que limitará el flujo de caja libre en los siguientes periodos. Telecel distribuirá dividendos en la medida que los resultados obtenidos se lo permitan.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Un mayor incremento del nivel de endeudamiento o el deterioro de la generación de recursos por la fuerte competencia, así como cambios regulatorios desfavorables podrían ejercer presión sobre la calificación. En caso de que Telecel no logre renovar las licencias de servicio móvil que vencen en el año 2015, la calificación se afectaría negativamente.

Acontecimientos Recientes

En la gestión 2012, Telecel planea invertir alrededor de US\$ 100 millones, principalmente en ampliación de capacidad y transmisión de su red, además de realizar el mejoramiento de sus sistemas de atención y prestación de servicios al cliente.

El 8 de agosto de 2011, se promulgó la nueva Ley de Telecomunicaciones, Tecnologías de Información y Comunicación Nro. 164, estableciéndose la abrogación de las leyes: Ley N° 1632 de fecha 5 de julio de 1995, la Ley N° 2328 de 4 de febrero de 2002, la Ley N° 2342 de 25 de abril de 2002 y la Ley N° 1424 de 29 de enero de 1993. A la fecha, Telecel tiene regularizadas el 100% de sus radio bases, dando cumplimiento a la Ley del Medio Ambiente N° 1333 y sus reglamentos, además del Decreto Supremo 0447 que permite al sector de Telecomunicaciones quedar exento de la realización de Estudios de Impacto Ambiental y Planteamiento de Medidas de Mitigación, requiriendo solo el trámite de licencias ambientales y la presentación de mediciones de emisiones electromagnéticas de las radio bases.

Liquidez y Estructura de deuda

Al 31 de diciembre de 2011, Telecel cuenta con deuda financiera por Bs. 498 millones, de la cual el 54,7% pertenece a créditos obtenidos con la banca local y en moneda nacional, mientras que el restante 45,3% se origina en créditos con acreedores del exterior denominados en dólares. A la fecha, Telecel no presenta compromisos financieros por la emisión de valores bursátiles.

A diciembre 2011, Telecel presenta una relación deuda neta / EBITDA de 0.6x y los ratios de cobertura de Fondos Generados por Operaciones a Gastos Financieros y EBITDA a Intereses fueron de 30,0x y 26,3x, respectivamente. La posición de liquidez es ligeramente ajustada con una relación de Flujo de Caja Libre + Caja y Valores Líquidos / Servicio de Deuda de 1,3x.

Como característica propia del sector, Telecel requiere realizar una importante inversión en la gestión 2012 (alrededor de US\$100 millones), además de plantear un recambio en su estructura de pasivos con el fin de reducir la presión sobre su flujo de efectivo y disminuir el gasto financiero. Para esto la sociedad planea realizar un programa de emisiones de bonos bursátiles por US\$195,5 millones que elevaría el nivel de endeudamiento a alrededor de 2,0x.

Resultados Operacionales y Flujo de Caja

A diciembre 2011, la empresa registra un EBITDA de Bs. 784 millones, superior al EBITDA registrado en la gestión 2010 que fue de Bs. 726 millones. Tanto las ventas como los márgenes han mostrado una tendencia creciente en los últimos años.

A diciembre 2010, los ingresos por venta de servicios de la empresa ascendieron a Bs. 2.229 millones y están explicados en un 54% por la telefonía móvil. Dentro de la telefonía móvil, el segmento pre-pago posee la mayor participación, tanto en número de clientes como en ingresos generados. El 15% de los ingresos se explicó gracias a los servicios de valor agregado, 6% se debió a Servicios de Larga Distancia y finalmente 26% de los ingresos se debieron a servicios de interconexión y apoyo. En el 2010, el negocio de Servicios de Valor Agregado mostró un crecimiento importante con lo cual su participación en los ingresos pasó de 7% a 15% y se espera que se mantenga esta tendencia creciente.

En el 2010, el Flujo de Caja Libre fue negativo en Bs. 86 millones debido a que el CFO (Bs. 729 millones) fue absorbido por las inversiones (Bs. 547 millones) y el reparto de dividendos (Bs.

268 millones). Las mayores necesidades de caja fueron financiadas con préstamos bancarios. A diciembre 2011, el Flujo de Caja Operativo (CFO) fue de Bs. 887 millones, las inversiones en activo fijo fueron de Bs. 533 millones y se repartieron dividendos por Bs. 120 millones, llegándose a tener finalmente el Flujo de Caja Libre (FCF) de Bs. 234 millones que se destinaron a amortizar deudas.

Perfil

Telefónica Celular de Bolivia S.A. (Telecel) se constituye en agosto de 1990 con una duración establecida de 50 años. En 1991 Telecel lanzó sus operaciones comerciales ofreciendo el servicio de telefonía móvil en las 3 ciudades troncales de Bolivia (La Paz, Santa Cruz y Cochabamba) siendo la primera y única empresa de telefonía móvil en el país.

En el 2005, Telecel lanza al mercado el nuevo servicio GSM bajo la marca TIGO a nivel nacional. Con este nuevo servicio de telefonía GSM, las campañas publicitarias agresivas y estrategia de expansión de la cobertura GSM a todos los departamentos del país (tanto lugares urbanos como rurales) TIGO tuvo incremento de ingresos y clientes acelerado.

En Agosto del 2008, se lanzó la tecnología 3G business mobile, siendo los primeros en implementar este avance tecnológico.

Actualmente, Telecel brinda el servicio de transmisión de datos mediante Internet Móvil, en telefonía de larga distancia y complementa su oferta con diversos servicios de valor agregado.

Adicionalmente, a partir del presente año, Telecel adquiere un contrato de autorización transitoria especial para la operación de redes públicas de telecomunicaciones y la prestación del servicio de alquiler de circuitos y portadores, a nivel nacional.

Telecel se encuentra constituida como Sociedad Anónima con domicilio legal en el Departamento de Santa Cruz. La actividad de Telecel S.A. se define dentro de la operación de sistemas de telecomunicaciones, incluyendo telefonía móvil celular y otros afines. La empresa cuenta con la concesión para operar Servicio Celular por 20 años computables a partir de 1995, la concesión para prestar servicio de Larga Distancia Nacional e Internacional por 40 años a partir del año 2001 y la concesión para prestar servicios de Transmisión de Datos por 40 años a partir del año 2006.

Telecel es una empresa regulada ante el Estado mediante la Ley de Telecomunicaciones 164 de fecha agosto 8 de 2011, la nueva Ley de Telecomunicaciones, Tecnologías de Información y Comunicación establece la abrogación de las leyes: Ley N° 1632 de fecha 5 de julio de 1995, la Ley N° 2328 de 4 de febrero de 2002, la Ley N° 2342 de 25 de abril de 2002 y la Ley N° 1424 de 29 de enero de 1993. A la fecha, Telecel tiene regularizadas el 100% de sus radio bases, dando cumplimiento a la Ley del Medio Ambiente N° 1333 y sus reglamentos, además del Decreto Supremo 0447 que permite al sector de Telecomunicaciones quedar exento de la realización de Estudios de Impacto Ambiental y Planteamiento de Medidas de Mitigación, requiriendo solo el trámite de licencias ambientales y la presentación de mediciones de emisiones electromagnéticas de las radio bases.

Telecel opera en Bolivia con la marca comercial TIGO, que es la marca de Millicom International Cellular S.A. (MIC) que opera en el rubro de telefonía celular y banda ancha en sus operaciones de Asia Sur-Occidental, Asia del Sur, América Central, Sudamérica y África. Millicom International Cellular busca proyectar en TIGO una marca joven, cálida, dinámica y alegre que recoja atributos tales como accesibilidad, ubicuidad y vivacidad.

Millicom International Cellular (Millicom) es una empresa global de telecomunicaciones con operaciones de telefonía móvil, la empresa también opera varias combinaciones de telefonía fija, cable y banda ancha en cinco países de América Central. Al 31 de diciembre del 2010, Millicom tenía 14 operaciones de telefonía móvil en 14 diferentes países, enfocándose en mercados emergentes de América Central, Sud América y África. Millicom opera su negocio móvil en El Salvador, Guatemala, Honduras, Bolivia, Colombia, Paraguay, Chad, República Democrática del Congo, Ghana, Mauricio, Rwanda, Senegal y Tanzania. Millicom cotiza públicamente en el mercado Nasdaq OMX STO (Estocolmo).

Estrategia

Telecel busca mantener su posición competitiva en base a la oferta de servicio diferenciado en sus operaciones de telefonía celular. La administración, consciente de la presión que ejerce el mercado en los márgenes de los servicios básicos ha iniciado una agresiva expansión hacia los servicios de valor agregado, incluyendo los servicios de transferencia de datos, en los cuales Telecel fue pionero en el mercado boliviano con el ingreso de la tecnología 3.5G y el modem de conexión inalámbrico.

Telecel apunta a un nuevo mercado que se creará en vista de la aprobación de la Resolución de la ASFI Nro. 772/2011 que establece la incorporación a su ámbito de regulación, de Empresas de Servicio de Pago Móvil. En este sentido la matriz de TIGO ya ha tenido éxito en la implementación de servicios de transferencia de dinero móvil en sus operaciones en otros países. Telecel pretende incursionar agresivamente en este mercado de servicios de valor agregado, contemplando incluso la concesión de “nano” créditos a sus usuarios.

En las últimas dos gestiones, la estrategia de Telecel se ha plasmado en logro de los siguientes objetivos:

- Mejor calidad de clientes, incrementando los ingresos de los clientes post pago.
- Crecimiento de Servicios de Valor Agregado, debido a promociones y nuevos productos lanzados al mercado.
- Lanzamiento de nuevos productos Tigo: Blackberry e Iphone 4S; posicionando a Tigo como una empresa innovadora.
- Crecimiento de clientes e ingresos en los servicios de internet móvil 3G, superando los 125 mil usuarios.
- Aumento de cobertura a nivel nacional en la red 2G y 3G alcanzando más de 1509 RBS en la última gestión, las cuales ampliaron la cobertura a nuevas localidades del país y aumentaron la capacidad dentro de las ciudades principales.
- Lanzamiento de puntos de recarga a nivel internacional. Ahora en Estados Unidos, España y Argentina, y a través de la web en todo el mundo.
- Fortalecimiento del sistema de distribución, ayudando a reducir el número de intermediarios en ventas y distribución de tarjetas y recargas electrónicas.

Telecel apunta a una agresiva y efectiva gestión comercial de sus canales de distribución, buscando diferenciarse en el mercado a través de la oferta de servicios innovadores, con el objetivo de rentabilizar más a clientes que utilizan servicios de valor agregado. De ésta manera Telecel pretende diversificar la base de generación de ingreso del ya “commoditizado” servicio básico de voz.

Operaciones

Telecel es una empresa de servicios de telecomunicaciones con amplia presencia en el territorio nacional, la oferta a través de su marca TIGO es la siguiente:

Telefonía Móvil (Voz):

En los segmentos Post Pago y Pre Pago:

- Llamadas salientes
- Llamadas entrantes

Servicios de Valor Agregado:

- Roaming
- SMS
- Voz
- Data (Internet)
- Contenidos
- Otros

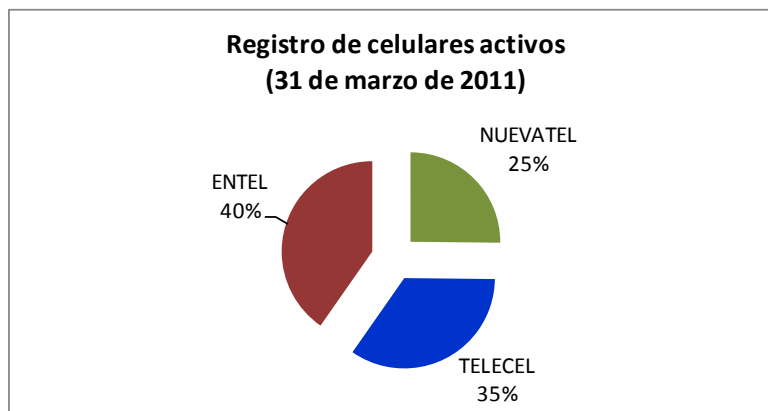
Otros Servicios:

- Cabinas y telecentros Tigo (esquema telefonía prepago)
- Operador de larga distancia (17 de Tigo)

Posición Competitiva

Telecel con su marca TIGO se posiciona en segundo lugar dentro de los operadores de telecomunicaciones, el 2009 tuvo un 24% del mercado, mientras que el 2010 logró un 25% del mercado. El líder Entel se mantiene por encima de Telecel por 10% en ambas gestiones.

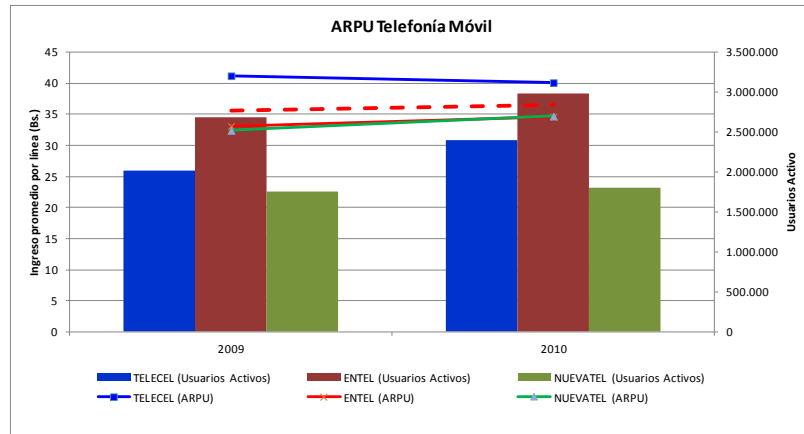
En el mercado de telefonía celular, Telecel cuenta con el 35% de los celulares activos registrados.



Fuente: Elaboración propia con datos de Telecel.

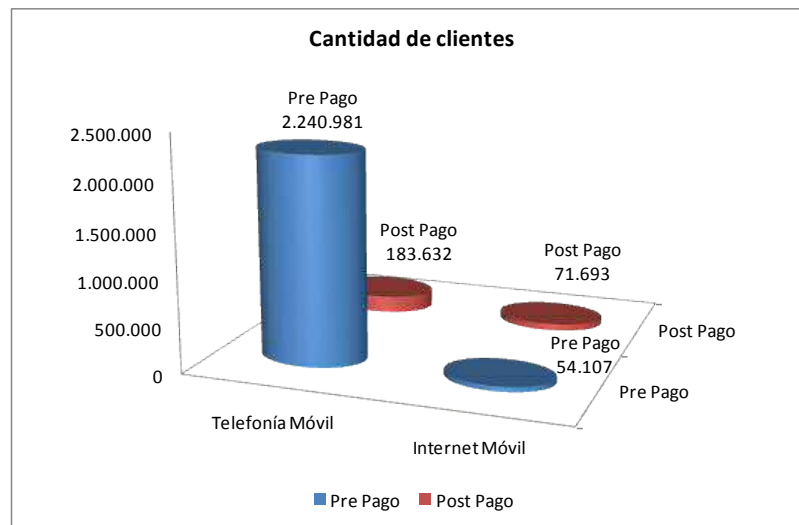
Al momento de rentabilizar a los clientes, la gestión comercial de Telecel muestra ser la más agresiva dentro de las 3 grandes Telecom. La administración de la empresa se orienta a la

gestión de clientes de mayor valor y elevado perfil que le permitan mantener un margen elevado.



Fuente: Elaboración propia con datos de Telecel.

Los clientes registrados de Telecel se dividen en sus dos mayores grupos de servicios: Telefonía Móvil e Internet Móvil:



Fuente: Elaboración propia con datos de Telecel.

El 88% de los clientes de Telecel son clientes de telefonía móvil prepago, el servicio de internet aún no representa un porcentaje significativo de la cartera de clientes, con tan solo 5% de la misma.

Sector Telecomunicaciones

La nueva Ley General de Telecomunicaciones, Tecnologías de la Información y Comunicación, de fecha 8 de agosto de 2011, abroga a la Ley 1632 de Telecomunicaciones del 5 de julio de 1995, como instrumento que establece el régimen general de telecomunicaciones, tecnologías de la información y comunicación, del servicio postal y del sistema de regulación, en el marco de la nueva Constitución Política del Estado.

A través de la Ley 164, el Estado establece varios principios rectores para el sector de las telecomunicaciones entre estos principios se encuentran: Acceso Universal, Asequibilidad, y Solidaridad. Estos tres principios hacen énfasis en la prestación de servicios de telecomunicaciones a todos los habitantes del territorio nacional a precios asequibles y fomentando la adopción de mecanismos para lograr el acceso al servicio de sectores con menores ingresos y grupos con necesidades especiales. En este sentido se establece que corresponde al nivel central del Estado el legislar, reglamentar y ejecutar el servicio de telefonía móvil y telecomunicaciones por su cobertura nacional.

Al igual que en el caso de la antigua Ley 1632, la nueva Ley 164 establece las funciones y atribuciones específicas de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Telecomunicaciones y Transportes (ATT). La ATT es la entidad con competencia para regular las actividades del sector en todo el territorio nacional y como parte integrante del Sistema de Regulación Sectorial (SIRESE). La única fuente pública certificada con información homogénea de todos los operadores es el SIFCU, Sistema de Información Financiera Uniforme, implementado por el Ente Regulador.

El nuevo marco legal corresponde con la evolución del mercado de las telecomunicaciones en Bolivia, que en noviembre de 2001 fue abierto a la competencia. Anteriormente, la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (Entel) contaba con la exclusividad en la prestación del servicio de larga distancia y en la prestación del servicio básico de telefonía en las áreas que no eran cubiertas por las cooperativas de teléfonos y con una población mayor a 10.000 habitantes. En telecomunicaciones, se considera área rural a los poblados que tienen menos de 10.000 hab. Asimismo, las cooperativas contaban con exclusividad para operar el servicio básico de telefonía en sus respectivas áreas concesionales (siempre que realicen una serie de inversiones en expansión de la red telefónica y en la calidad del servicio).

A partir de la apertura del mercado, nuevos competidores pueden ofrecer sus servicios en las áreas donde operan las cooperativas y las cooperativas están autorizadas a incluir dentro de sus servicios los correspondientes al servicio de larga distancia o servicios básicos en áreas vecinas.

Como efecto de la finalización del periodo de exclusividad y la apertura del mercado boliviano de telecomunicaciones, se produjo un cambio que trajo como consecuencia el ingreso de nuevas empresas al mercado, la disminución de las tarifas de larga distancia, la ampliación de la cobertura, el incremento del tráfico de llamadas, la modificación de la participación de mercado de larga distancia y la diversificación de los servicios.

Una vez abierto el mercado, Entel se convirtió en el segundo proveedor del servicio de telefonía local en todas las áreas de servicios donde antes las cooperativas gozaban de un periodo de exclusividad, por lo que actualmente se cuenta con al menos dos empresas proveedoras del servicio en casi la totalidad de las ciudades capitales del país. Las cooperativas más grandes en Bolivia son Cotel, Cotas y Comteco, y entregan sus servicios en las ciudades de La Paz, Santa Cruz y Cochabamba, respectivamente.

La extinción del monopolio de larga distancia de Entel permitió a los operadores de datacomunicaciones y de internet expandir sus redes y contratar en mejores condiciones conexiones internacionales. De esta manera, a la fecha son once las empresas que prestan servicio de larga distancia: ENTEL, AXS, COTAS, BOLIVATEL, VIVA, COTEL, TELECEL, BOSSNET, UNETE, TRANSMEDES y COTAP.

En el caso de la telefonía móvil, luego de la apertura del mercado, además de los tres operadores (Telecel, Nuevatel y Entel) ingresó un cuarto operador virtual bajo el nombre comercial de Cotas Móvil, por cuanto revende el servicio de un concesionario establecido (Nuevatel). Entel es líder con 40,6% del mercado móvil a nivel nacional a diciembre 2010.

A partir de 1998, se ofrecen las líneas móviles bajo la modalidad de pre-pago (anteriormente sólo existían las post-pago). Debido a los mayores beneficios para el consumidor, la participación de las líneas pre-pago es mayor al 80% actualmente.

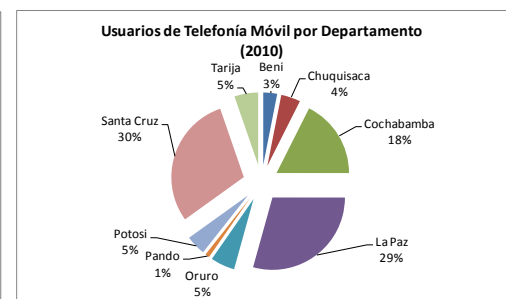
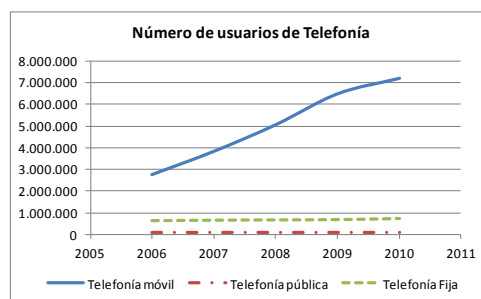
Dentro de los servicios de valor agregado se encuentra el acceso a Internet. El uso de internet está en crecimiento, tanto en las conexiones de Dial Up, ADSL y 3G.

Actualmente, el mercado presenta las siguientes características:

1. El mercado de telefonía básica se encuentra en etapa de madurez, en donde el crecimiento esperado de nuevos abonados se presenta vegetativo, mientras que la industria de telefonía móvil se encuentra en una etapa de crecimiento.
2. Disminución de los ingresos por cliente en el negocio móvil.
3. Necesidad de Flujo de Caja suficiente para sostener nuevos modelos de negocio y el desarrollo de nuevas tecnologías.
4. Mayor Incertidumbre en la definición de los planes de inversión en lo referente a retornos y rendimientos.
5. Actualmente, todas las concesiones otorgadas han sido migradas a "Autorizaciones Transitorias Especiales" en virtud del Decreto Supremo N° 0726 hasta que se apruebe en la asamblea legislativa la reglamentación de la nueva ley de telecomunicaciones.
6. Cambios tecnológicos cada vez más rápidos que no esperan un tiempo retorno de la tecnología anterior.
7. Competencia agresiva de las soluciones IP a las soluciones tradicionales de voz.
8. Escasa oferta de servicios competitivos bajo paquetes Triple Play.

Evolución y composición del mercado de telefonía móvil:

Entre 2006 y 2009 la telefonía móvil mostró un crecimiento anual promedio de 33%, frente a mercados de telefonía fija y pública ya maduros que presentaron crecimientos anuales promedio de 2% y 9% respectivamente. Entre 2009 y 2010, se presentó una marcada desaceleración en el crecimiento del mercado móvil, registrándose un crecimiento del 11%, muy por debajo de las anteriores gestiones, lo que da una señal del inicio de maduración y saturación del mercado de servicios de voz.



Fuente: Elaboración propia con datos de Telecel

Características de los Instrumentos

Bonos Telecel S.A.

Los Bonos del programa Telecel S.A. podrán estar denominados en dólares, bolivianos, bolivianos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda ó bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de América. El programa es por un monto global de USD. 200 millones, el 97.7% del monto global se encuentra concentrado en una sola emisión de serie única.

Uso de los fondos: Los fondos obtenidos de la emisión serán utilizados para: Recambio de pasivos y/o Capital de Inversiones y/o Capital de Operaciones, de acuerdo a lo expuesto en la siguiente tabla:

Descripción	Utilización de recursos en Bs. (hasta)
Recambio de pasivos	300.000.000
Capital de inversiones	1.360.000.000
Capital de operaciones	340.000.000

Serie Única: La serie única está compuesta por 136.000 bonos con un valor nominal de Bs. 10 mil cada uno a 8 años plazo. La amortización es parcial en ocho partes de acuerdo a la siguiente tabla:

Nº Cupón	Días acumulados	Porcentaje de amortización
2	360	9,00%
4	720	10,00%
6	1080	11,00%
8	1440	12,00%
10	1800	13,00%
12	2160	14,00%
14	2520	15,00%
16	2880	16,00%
		100,00%

Los intereses se devengan desde la fecha de emisión y se pagan semestralmente (cupones 1 al 16).

Tasa de Interés: La serie única devenga un interés nominal anual fijo de 4,75%, el cual es pagado semestralmente.

Resguardos: Los principales resguardos de la emisión se pueden apreciar en la siguiente tabla.

Resguardos	Se observa
Límite de Endeudamiento	Sí
Cobertura de Servicio de Deuda Mínima	Sí
Relación Corriente mínima	No
Resguardo ante arriendo o venta de activos esenciales	No
Resguardo ante fusiones	Si
Resguardo ante nueva deuda	Sí
Participación mínima de los socios	No
Resguardo para Pago de Dividendos	Sí
Mantener activos Libres de Gravamen	No
Seguros por Activos operacionales	Sí
Entrega de Información	Sí

Límites de Resguardos

Indice	Actual (a diciembre 2011)	Límite del Resguardo
Endeudamiento / Capital		
Hasta 20 de Julio, 2011	1,22 veces	≤ 3,00 veces
Después del 20 de Julio, 2012		≤ 2,70 veces
Cobertura de deuda	5,32 veces	≥ 1,10 veces

Garantías: La emisión cuenta con una garantía quirografaria.

Rescate Anticipado: Los Bonos podrán ser rescatados anticipadamente mediante sorteo, según lo dispuesto por el artículo 662 y siguientes del código de comercio, o mediante compra en el mercado secundario siempre que estas se realicen en la Bolsa Boliviana de Valores y sean por decisión de forma conjunta de la Gerencia de Asuntos Corporativos y la Gerencia Administrativa Financiera; debiendo ser oportunamente comunicado a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASF), a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.(BBV) y al Representante Común de los Tenedores.

La redención por sorteo estará sujeta a una compensación monetaria para el inversionista que será calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión, con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de compensación
2.521 en adelante	2.50%
2.520 - 2.161	2.00%
2.160 - 1.801	1.75%
1.800 - 1.441	1.25%
1.440 - 1081	1.00%
1.080 - 721	0.75%
720 - 361	0.50%
360 - 1	0.00%

Previa aprobación de los Tenedores de Bonos que representen el 67% (sesenta y siete por ciento) de participación, presentes y/o representados en la Asamblea de Tenedores, la Sociedad se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de Emisión.

Resumen Financiero - Telefónica Celular de Bolivia S.A. (TELECEL S.A.)
(Cifras en millones de Bolivianos ajustados por la UFV a partir del 2007)

Tipo de Cambio Bs/USD a final del Período	6,96	7,04	7,07	7,07	7,67	8,03
	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06
Rentabilidad						
EBITDA	784	726	532	378	302	186
Margen EBITDA (%)	29,8%	29,9%	26,3%	23,3%	26,1%	30,2%
(FFO - Gastos Fijos) / Capitalización Ajustada (%)	52,8%	45,7%	42,6%	46,5%	51,9%	77,0%
FCF / Ingresos Operacionales (%)	8,9%	-3,5%	11,5%	-10,5%	8,2%	4,2%
Retorno sobre Patrimonio Promedio (%)	53,4%	47,7%	52,1%	103,0%	130,4%	n.a.
Cobertura (x)						
FFO / Gastos Financieros	30,0	21,5	25,6	18,5	9,9	5,9
EBITDA/ Gastos Financieros	26,3	20,7	20,4	11,3	8,2	4,7
EBITDA/ Servicio de Deuda	2,9	2,0	1,2	1,0	1,8	0,6
FFO / Gastos Fijos	30,0	21,5	25,6	18,5	9,9	5,9
FCF / Servicio de Deuda	1,0	-0,1	0,6	-0,4	0,8	0,2
FCF + Caja y Valores Líquidos / Servicio de Deuda	1,3	0,2	1,1	0,1	2,1	0,6
CFO / Inversiones en Activos Fijos	1,7	1,3	1,5	0,8	1,2	1,2
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Financiera Total Ajustada / FFO+Gto Fin. +Arriendos	0,6	1,0	1,2	1,4	1,5	1,2
Deuda Financiera Total / EBITDA	0,6	1,1	1,5	2,2	1,8	1,5
Deuda Financiera Neta Total / EBITDA	0,5	0,9	1,1	1,8	1,1	0,8
Costo de Financiamiento Estimado (%)	4,6%	4,4%	3,1%	4,8%	8,9%	14,3%
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera Total	48,3%	42,0%	51,4%	41,8%	23,5%	94,5%
Balance						
Activos Totales	2.653	2.472	2.255	1.993	1.348	638
Caja y Valores Líquidos	91	123	242	185	213	129
Deuda Financiera Corto Plazo	240	330	418	355	128	259
Deuda Financiera Largo Plazo*	258	456	396	494	416	15
Deuda Financiera Total	498	786	814	849	545	275
Híbridos (Equity Credit)						
Deuda Financiera Total (con Equity Credit)	498	786	814	849	545	275
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Financiera Total Ajustada	498	786	814	849	545	275
Patrimonio Total	1.196	864	748	474	152	28
Capitalización Ajustada	1.694	1.650	1.562	1.324	696	302
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FFO)	864	718	640	583	325	194
Variación del Capital de Trabajo	22	11	47	(50)	152	(56)
Flujo de Caja Operativo (CFO)	887	729	687	533	477	138
Flujo de Caja No Operativo / Flujo de Caja No Recurrente	0	0	0	0	0	0
Inversiones en Activos Fijos	(533)	(547)	(455)	(703)	(381)	(112)
Dividendos Comunes	(120)	(268)	0	0	0	0
Flujo de Caja Libre (FCF)	234	(86)	232	(170)	95	26
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Netas	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	0	0
Variación Neta de Deuda	(273)	54	(48)	325	140	80
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos, Netos	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja Total	(38)	(32)	184	155	235	106
Resultados						
Ingresos Operacionales	2.627	2.432	2.024	1.620	1.158	616
Variación de Ventas (%)	8,0%	20,1%	25,0%	39,9%	87,9%	n.a.
EBIT	446	448	341	235	143	13
Gastos Financieros	(30)	(35)	(26)	(33)	(37)	(39)
Arriendos						
Dividendos Preferentes	0	0	0	0	0	0
Gastos Fijos	(30)	(35)	(26)	(33)	(37)	(39)
Resultado Neto	446	384	319	322	117	(24)
Vencimientos de Deuda Largo Plazo						
Año		2012	2013	2014	2015	2016+
Bonos		0	122	136	150	952

EBITDA = EBIT + Depreciación y Amortización. EBIT = Resultado Operacional. FFO = Utilidad Neta + Depreciación y Amortización + Resultado Venta de Activos + Castigos y Provisiones + Resultado Inversión en Empresas Relacionadas + Otros Ajustes al Resultado Neto + Variación Otros Activos + Variación Otros Pasivos - Dividendos Pref. CFO = FFO + Variación Capital de Trabajo. FCF = CFO + Flujo de Caja No Operativo & Flujo de Caja No Recurrente + Inversión en Activos Fijos + Dividendos Comunes. Gastos Fijos = Gastos Financieros + Dividendos Preferentes + Arriendos

TODAS LAS CALIFICACIONES DE AESA RATINGS ESTAN DISPONIBLES EN [HTTP://WWW.AESA-RATINGS.BO](http://www.aesa-ratings.bo) LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL MISMO SITIO WEB AL IGUAL QUE LAS METODOLOGÍAS. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE AESA RATINGS Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN ESTE SITIO BAJO CÓDIGO DE CONDUCTA.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información factual que recibe de los emisores y de otras fuentes que AESA RATINGS considera creíbles. AESA RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que AESA RATINGS lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de AESA RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que AESA RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a AESA RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, AESA RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de AESA RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que AESA RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de AESA RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de AESA RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de AESA RATINGS. AESA RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de AESA RATINGS no constituye el consentimiento de AESA RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente.

Esta Metodología o Informe está basado en información provista por Fitch®, sin embargo su uso y aplicación es de exclusiva responsabilidad de AESA RATINGS. Fitch® y Fitch Ratings® son marcas registradas de Fitch Ratings o sus afiliadas.