

TELEFÓNICA CELULAR DE BOLIVIA S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023

Fecha de Comité: 6 de marzo de 2024

Sector Servicios / Bolivia

Equipo de Análisis

Mayra Encinas Rojas
mencinas@ratingspcr.com

Verónica Tapia Tavera
vtapia@ratingspcr.com

(591) 2 2124127

CALIFICACIONES

Aspectos y/o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Bonos Telecel II – Emisión 2, comprendida dentro del programa de Emisiones de Bonos Telecel II			
Serie	Monto (Bs)	Plazo (d)	
A	348.000.000	2.880	_B AA AA2 Estable
B	174.000.000	4.680	_B AA AA2 Estable
Bonos Telecel II – Emisión 3, comprendida dentro del programa de Emisiones de Bonos Telecel II			
Serie	Monto (Bs)	Plazo (d)	
B	245.000.000	2.520	_B AA AA2 Estable
C	105.000.000	3.240	_B AA AA2 Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:			
30 de septiembre de 2023	_B AA	AA2	Estable
30 de junio de 2023	_B AA	AA2	Estable
31 de marzo de 2023	_B AA	AA2	Estable
31 de diciembre de 2022	_B AA	AA2	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría _BAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional por 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. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com*

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 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 calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

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.

Para la calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, el Calificador tomará en cuenta 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, cambios 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 con el comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité No. 013/2024 de 6 de marzo de 2024, decidió mantener la Calificación de bAA (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA2) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) a las emisiones Bonos Telecel II – Emisión 2 y Bonos Telecel II – Emisión 3. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: TELECEL ofrece servicios de telecomunicación hace más de tres décadas, ocupa el segundo lugar del mercado y forma parte del grupo Millicom. Al cierre diciembre de 2023, reporta la venta de activos, aspecto que se traduce en ingresos extraordinarios que fortalecen el resultado de la gestión y los niveles de rentabilidad. El EBITDA expone relevancia pese a la ligera disminución de los ingresos operativos, resultado que al igual que la generación de flujos respaldan el servicio de la deuda. La política de reinvertir los excedentes de efectivo mantiene una liquidez ajustada y el proceso de desarrollo que atraviesa requiere de un importante apalancamiento, no obstante, la exposición del patrimonio se redujo principalmente por cumplimiento de obligaciones de corto plazo. Las emisiones tienen garantía quirografaria y compromisos financieros.

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia en el mercado y respaldo empresarial.** La empresa opera en el país desde hace más de 30 años bajo la marca TIGO. Es filial del grupo empresarial Millicom, grupo global de telecomunicaciones y medios enfocado en los mercados de América Latina y África.
- **Posicionamiento en el mercado.** Mantiene el segundo lugar entre las empresas del sector de telecomunicaciones y promueve su compromiso de trabajar sustentablemente en la construcción de autopistas digitales que conecten a la población. A la fecha de corte su consolidada participación en el mercado alcanza a 37,20%¹.
- **Servicios.** Ofrece servicios de telefonía e internet móvil prepago y postpago, servicios de internet fijo y TV con tecnología HFC y DTH que cuentan con contenido del canal Tigo Sports del cual se desprende Tigo Media. Dichos servicios están disponibles para las unidades de negocios B2C (orientadas al cliente masivo) y B2B (Tigo Business). La participación de los servicios por llamadas se fue reduciendo.
- **Rentabilidad.** La creciente participación de los costos y gastos operativos en la estructura de resultados derivó en niveles de rentabilidad fluctuantes. Al cierre diciembre de 2023, el resultado neto se ve influenciado por otros ingresos provenientes de la venta de activos² según decisiones estratégicas, que derivan en que el ROA y el ROE se ubiquen en 4,93% y 13,44%, respectivamente.
- **Cobertura.** Entre 2018 y 2022 su desempeño operativo le permitió conservar niveles holgados de cobertura y plazos razonables de cumplimiento de sus compromisos. Al cierre diciembre de 2023, la cobertura de gastos financieros es de 6,01 veces y la cobertura del servicio de la deuda de 4,27 veces. El EBITDA lograría cubrir el pasivo total en 3,23 años y la deuda financiera en 1,57 años, por la contracción del pasivo.
- **Endeudamiento.** Durante el quinquenio la participación promedio del patrimonio frente a la deuda total fue de 2,30 veces. Al cierre diciembre de 2023, la exposición del patrimonio respecto al pasivo es de 1,73 veces y frente a la deuda financiera 0,84 veces, indicadores que tienen en cuenta la amortización de obligaciones financieras, menores deudas comerciales, cuentas por pagar y otros pasivos de largo plazo³, así como la expansión del patrimonio.
- **Liquidez.** La empresa mantiene una política de reinvertir los excedentes de efectivo para el fortalecimiento de su infraestructura y ampliación de sus servicios, es así como la liquidez se ubicó por debajo de la unidad en el último quinquenio. Al cierre diciembre de 2023, incrementan otras cuentas por cobrar y se observa el pago de obligaciones de corto plazo, que inciden en mayores indicadores de liquidez.

¹ Información con base en el Reporte de interconexión.

² En fecha 2 de octubre de 2023, TELECEL firmó un acuerdo/contrato de compraventa de activos con la empresa LATI Telecom Infrastructure Bolivia S.A. empresa relacionada, cuyo objeto es la venta/cesión de todos los derechos, títulos e intereses de TELECEL sobre las torres, los emplazamientos de torres y los bienes relacionados situados en los emplazamientos de torres o asociados a los mismos.

³ Provisión de costos por retiro de activos y otras provisiones.

- **Cumplimiento de Compromisos Financieros⁴.** Al corte de revisión, la sociedad cumple los compromisos financieros de las emisiones de bonos, relativos a endeudamiento, deuda financiera/EBITDA y Cobertura del Servicio de la Deuda.
- **Proyecciones.** Según un escenario pesimista y conservador, los flujos operativos se sustentan en la contribución de los negocios móvil, hogar y B2B. Consideran niveles de EBITDA crecientes que respaldan la porción de gastos financieros y servicio de la deuda. Exponen flujos por inversiones correspondientes a pagos de capital e intereses de obligaciones bancarias y bursátiles, así como de dividendos. Los saldos finales proyectados demuestran solidez.

Factores clave

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- Mayor alcance de la liquidez.
- Reducción del financiamiento externo.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Deterioro de la solvencia de la matriz.
- Pérdida de participación en el mercado.
- Incremento sostenido del apalancamiento.
- Disposiciones regulatorias con efecto financiero negativo.

Metodología Utilizada

Metodología de Calificación de Riesgo de Instrumentos de Deuda de Corto, Mediano y Largo Plazo, Acciones Preferentes y Emisores que cursa en el Registro del Mercado de Valores.

Información Utilizada

1. Información Financiera

Estados Financieros Auditados de los períodos diciembre 2018 - diciembre 2022.
Estados Financieros internos a diciembre 2023.
Proyecciones Financieras 2023-2028.
Estructura de costos y gastos.
Detalle de las principales cuentas de activo, pasivo y patrimonio.

2. Información operativa

Estadísticas de producción y ventas.
Principales clientes y proveedores.
Información y estadísticas de mercado.
Información Estadística del sector.

3. Información sobre la Emisión:

Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos Telecel II.
Prospecto Complementario de las Emisiones: Bonos Telecel II – Emisiones 1, 2 y 3.

4. Normativa Utilizada:

Ley General de Telecomunicaciones, Tecnologías de Información y Comunicación. Ley N°164 del 8 de agosto de 2011.
Decreto Supremo N°29674 que reglamenta el régimen de Regulación Tarifaria de los Servicios Públicos de las Telecomunicaciones.

⁴ Modificados según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 20 de mayo de 2020. Se aplicarán a partir del segundo trimestre del año.

Según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 9 de agosto de 2022, se modifica la forma de cálculo y límites de los compromisos de endeudamiento y de cobertura.

Análisis realizado

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 de hechos de importancia recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
3. **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.
4. **Análisis de proyecciones financieras:** 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.
5. **Análisis de la estructura de la emisión:** Estudio de las características propias de la emisión.

Contexto económico

En los años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%⁵ con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo, hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. El crecimiento económico mostró cierta estabilidad en 2018, con una desaceleración en 2019 por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas, y la correspondiente caída en 2020 por el suceso atípico que representó la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario de paralización en gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, transporte y comunicaciones, construcción e industria manufacturera, derivando en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos, con una recuperación parcial de la economía en su conjunto. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,61%, y conllevó una recuperación completa a niveles prepandemia.

A junio de 2023 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 2,21%, menor en comparación a similar periodo de 2022 (4,67%), por el efecto base que presentó la gestión 2022, al ser de recuperación económica. Los sectores con mayor incidencia positiva sobre el crecimiento económico a junio de 2023 fueron establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas, servicios de la administración pública y agricultura, silvicultura, caza y pesca. Por su parte, presentan un impacto negativo los sectores de petróleo crudo y gas natural, servicios bancarios imputados y la industria manufacturera. El sector de minerales metálicos y no metálicos muestra una incidencia prácticamente nula.

A diciembre de 2023⁶, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 1.708,6 millones, nivel menor en 54,99% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796,2 millones). Las Reservas Internacionales Brutas (USD 1.807,8 millones) se componen en un 86,64% de oro, divisas en un 9,17%, 2,26% DEG y 1,94% tramo de reservas. Asimismo, se considera las obligaciones del Banco Central por USD 99,2 millones por convenio ALADI⁷ y otras operaciones financieras, que se deducen de las Reservas Internacionales Brutas para obtener las RIN. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

La Deuda Interna del TGN, a octubre de 2023, mostró un saldo de Bs 137.015,3 millones, mayor en 27,50% respecto a diciembre de 2022 (Bs 107.461,5 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (60,93%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (39,07%), por medio del mercado financiero y el mecanismo de subasta, donde la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo tiene una posición significativa.

El sistema de intermediación financiero, a septiembre 2023, expuso dinamismo; los depósitos disminuyeron en 4,16% respecto a similar periodo de 2022, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo. La cartera de créditos fue ligeramente menor en 0,02%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,8% del monto total de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,9%, exponiendo crecimiento con relación a septiembre 2022 (2,2%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 66,3% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 13,6%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuada. La inflación para Bolivia a diciembre de 2023 fue de 2,12%.

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante

⁵ Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.

⁶ El Banco Central de Bolivia (BCB), en el marco del Art. 43 de la Ley 1670, el cual establece que el Ente Emisor publicará de forma periódica información en el ámbito de su competencia, y del Art. 9 Parágrafo IV de la Ley 1503, que establece una periodicidad cuatrimestral para informar a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre las operaciones con reservas en oro.

⁷ Asociación Latinoamericana de Integración. El convenio de créditos y pagos recíprocos involucra un mecanismo de compensación, durante periodos de cuatro meses, de los pagos derivados del comercio de los países miembros.

el gasto público. La Deuda Externa a octubre 2023 alcanzó a USD 13.300,3 mayor a diciembre 2022 (USD 12.207,3 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 69,4% del total, seguido de bonos con el 13,8% y deudas bilaterales con 16,3%. El indicador de deuda sobre PIB se mantiene por debajo del límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía. El saldo de la Balanza Comercial⁸ a octubre 2023 expuso un superávit de USD 431,6 millones, donde las exportaciones fueron de USD 9.231,6 millones y las importaciones de USD 8.799,9 millones.

En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente a la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y mayor desempleo. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. Durante 2023, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania mantuvieron relevancia en la dirección de la economía mundial y nacional. Así también, el país enfrentó la insostenibilidad de la deuda pública y la obtención de mayor financiamiento externo, el cual se encuentra deteriorado por disminución de la calificación de riesgo país, afectando los niveles de liquidez. El Banco Central recurrió a la comercialización de DEG para solventar la demanda de divisas. La inflación creciente en la región y las medidas monetarias restrictivas por parte de los Bancos Centrales podrían tener un impacto en la economía nacional, especialmente sobre las subvenciones a los alimentos, combustibles y el costo de financiamiento externo. La política monetaria del Banco Central mantuvo una orientación expansiva, con inyección de liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

De acuerdo con las perspectivas mundiales (WEO) del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial disminuiría a 3,0% en 2023 y 2,9% en 2024. Igualmente, la inflación para economías emergentes será de 8,5% en 2023 y 7,8% en 2024. La proyección de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe será de 2,3% en 2023 y 2024. Con relación a Bolivia, se espera un crecimiento del 1,8% para 2023 y 2024, así como una inflación esperada de 3,6% en 2023 y 3,8% en 2024.

Características de la industria o sector

Sector de telecomunicaciones en Bolivia

El sector de telecomunicaciones constituye una importante actividad en Bolivia y los últimos años atravesó un cambio vertiginoso en la dinámica de sus servicios. El servicio cuya participación predominaba en la estructura de ingresos de las operadoras era el de voz móvil, sin embargo, con el incremento del uso del internet, su evolución fue decreciente los últimos años. En 2020 la pandemia impulsó una serie de factores que generó un mayor uso de servicios de internet, algunos de estos factores son la aplicación del teletrabajo, la educación virtual, mayor afluencia del uso de plataformas de vídeo, entre otros. Pese a este último punto, la tendencia de los ingresos percibidos por las operadoras de telecomunicaciones continuó siendo decreciente a 2020. En la gestión 2022, la reducción de los ingresos se explica principalmente por el segmento del servicio móvil voz⁹.

Servicios prestados por las operadoras de telecomunicaciones



⁸ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.

⁹ Información obtenida del Boletín Estadístico en Telecomunicaciones Gestión 2022, publicado por la ATT (Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes).

¹⁰ Información obtenida del Sistema de información Estadística Sectorial de la ATT (Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes). Link: <https://www.att.gob.bo/situacion-de-las-telecomunicaciones-en-bolivia>

Servicio de acceso a internet

Es el servicio de acceso a la red internet que se presta a usuarios conectados a la red pública mediante equipo terminal fijo o móvil, utilizando línea física o frecuencias electromagnéticas. La mayor concentración de conexiones a este servicio se encuentra en los departamentos de La Paz, Santa Cruz y Cochabamba.

Servicio móvil voz

Los ingresos por la prestación del servicio de telefonía móvil mantienen una tendencia decreciente desde 2014 por la migración del tráfico de redes de voz hacia las redes de datos. En 2022 las operadoras continuaron exponiendo descenso en dicha línea, con un menor número de líneas activas del servicio móvil.

Servicio de distribución de señales

Los ingresos por la prestación del servicio de distribución de señales (televisión por cable) presentaron una tendencia creciente hasta 2020. En 2021 y en 2022 expuso reducción debido al impulso que tomaron las plataformas de streaming que están cambiando los hábitos de consumo televisivo. Con respecto a la cantidad de suscripciones, estas mantienen una tendencia creciente.

Servicio de acceso público

Desde 2007 los ingresos generados por la prestación de servicios de telefonía pública presentaron descenso ante una mayor recurrencia del uso del servicio móvil, esta situación incide en la reducción del número de líneas del Servicio de Acceso Público (SAP). En 2022 expusieron un descenso.

Servicio local

Los ingresos por la prestación del servicio de telefonía local presentaron una tendencia decreciente desde 2015, en consecuencia, el número de líneas activas también redujo. En cuanto al tráfico registrado en este servicio, igualmente presenta una tendencia decreciente. Los departamentos que registran el mayor número de líneas son La Paz, Cochabamba y Santa Cruz.

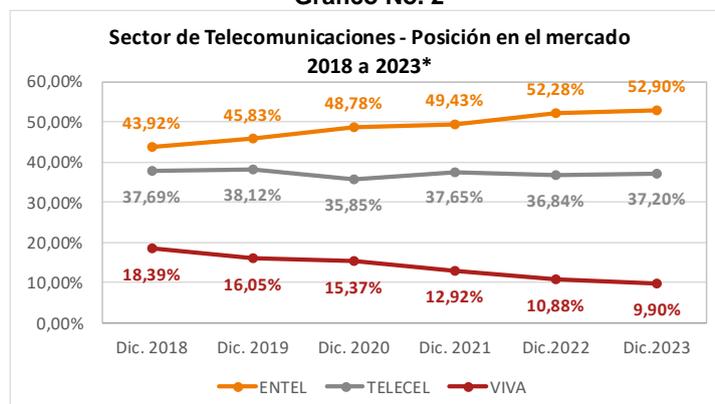
Servicio de larga distancia

Los ingresos generados por servicios de larga distancia (nacional e internacional) presentaron una tendencia decreciente los últimos años debido a que el uso de aplicaciones de mensajería y llamadas por internet facilitan la comunicación con precios mucho menores. El tráfico saliente de este servicio, tanto a nivel nacional como Internacional, igualmente mantuvo una tendencia decreciente.

Competencia en el mercado

La competencia más importante en el mercado nacional se concentra principalmente en los operadores más grandes: Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. (ENTEL), Nuevatel PCS de Bolivia S.A. (NUEVATEL) y Telefónica Celular de Bolivia S.A. (TELECEL). La participación en el mercado de TELECEL S.A., se mantuvo en el segundo puesto en un mercado de alta competencia.

Gráfico No. 2



*Información con base en el Reporte de interconexión.

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Reseña

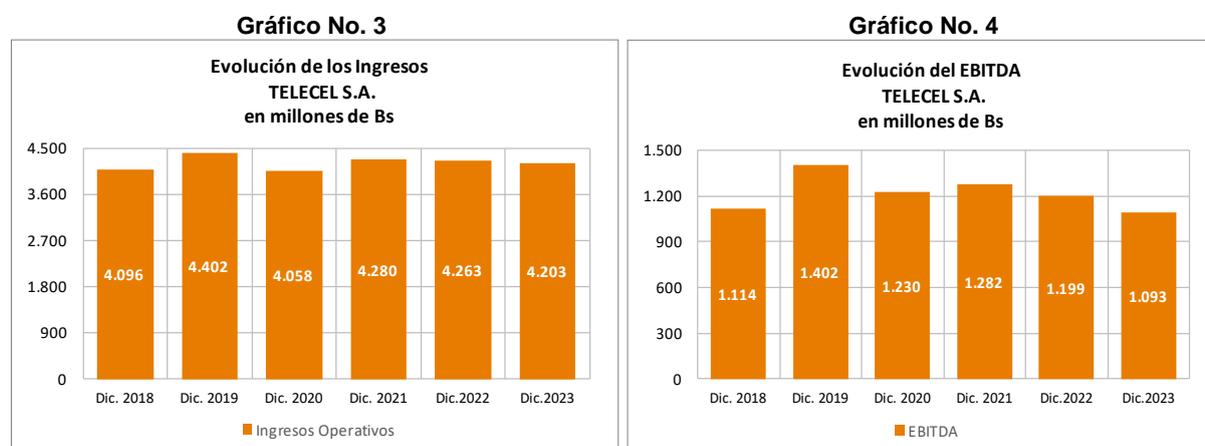
Antecedentes generales del emisor y posición de la empresa en la industria

Telefónica Celular de Bolivia S.A. (Telecel S.A.) es una filial del grupo empresarial Millicom, proveedor líder de servicios de cable y móviles dedicado a mercados emergentes en América Latina. En Bolivia. Opera desde 1991 y ofrece servicios de telefonía e internet móvil en las modalidades de prepago y postpago, para lo cual comercializa equipos celulares y simcards. También ofrece servicios para el Hogar como Internet fijo y TV con tecnología HFC y DTH que cuentan con contenido del canal Tigo Sports del cual se desprende Tigo Media. Todos estos servicios están disponibles para las unidades de negocios B2C (orientadas al cliente masivo) y B2B (Tigo Business).

Indicadores de situación financiera del emisor

Entre 2018 y 2019, los ingresos mostraron una tendencia creciente, no obstante, la emergencia sanitaria de 2020 tuvo un efecto desfavorable al generar un descenso del 7,83%. En 2021 los ingresos expusieron recuperación al alcanzar una variación positiva de 5,47% frente a 2020. Al cierre de 2022, exponen ligera disminución (-0,38%) respecto al cierre anterior por la competencia en el sector y por la adecuación de sus servicios a cambios en la normativa.

Históricamente la línea con mayor participación dentro de la composición de ingresos fue la prestación de servicios de llamadas, misma que fue reduciendo ante una mayor representación de los ingresos por internet/datos. Al cierre diciembre de 2023, los ingresos por prestación de servicios de internet/datos comprenden el 44,66% de los ingresos totales, seguidos de los ingresos por llamadas 28,04% e ingresos por servicios de valor agregado 17,64%.



Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Cobertura

Hasta 2019, los indicadores de cobertura mostraron una tendencia decreciente, sin embargo, los tres últimos cierres se observó una evolución positiva ante el descenso de la deuda y gastos financieros. Al cierre diciembre de 2023, los ingresos reducen ligeramente respecto al cierre precedente (-1,41%), variación que se atribuye principalmente a que, a mediados de agosto de 2022, entró en vigor el Decreto Supremo 4669, que inhabilita el cobro de servicios de internet de datos, una vez que concluye el paquete prepago adquirido por el usuario. Previamente, al concluir el paquete de datos, se cambiaba automáticamente a la modalidad de navegación directa que representaba un precio mayor para los usuarios. Por el contrario, los costos reducen en una mayor proporción (-10,10%) y los gastos de operación son mayores en 2,03%, lo cual da lugar a la disminución del EBITDA en 8,84%. En ese sentido la cobertura de EBITDA/gastos financieros se ubica en 6,01 veces, menor en comparación al cierre diciembre de 2022 (9,37 veces).

La cobertura del servicio de la deuda incrementa a 4,27 veces respecto al cierre anterior (2,93 veces), por el aumento del activo corriente (en otras cuentas por cobrar, referidas a anticipos a proveedores), asimismo por la reducción de la deuda financiera de corto plazo. En contraparte, disminuye el EBITDA y los gastos financieros se expanden.

Respecto al indicador ajustado EBITDA / deuda financiera CP + gastos financieros alcanza a 1,91 veces, nivel que expone la capacidad de cobertura del EBITDA aun cuando presenta disminución en comparación al cierre anterior.

Gráfico No. 5

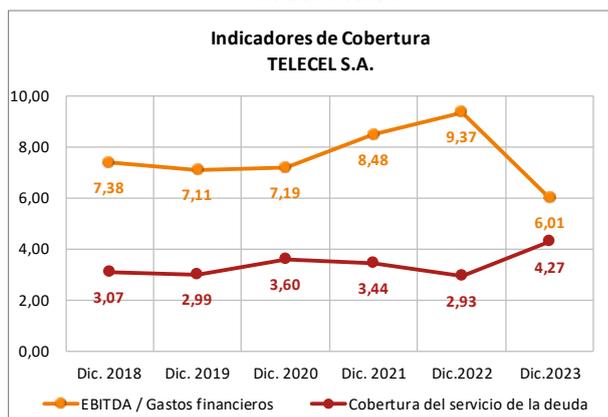
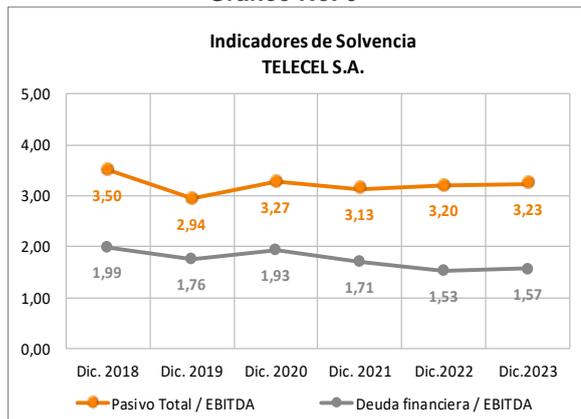


Gráfico No. 6



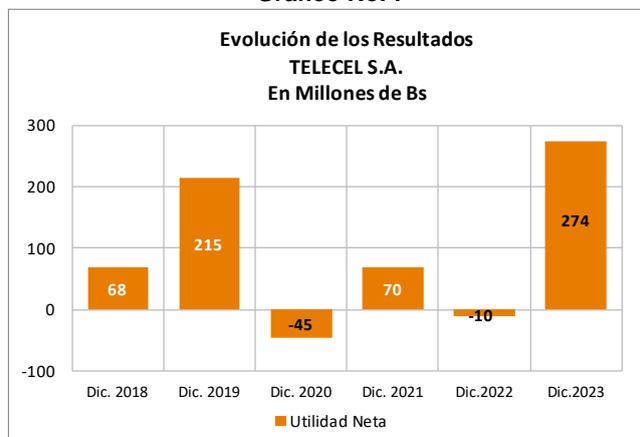
Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Durante el quinquenio 2018-2022, el EBITDA lograría el resguardo del total de sus obligaciones en un tiempo promedio 3,21 años. Con información al cierre diciembre de 2023, el pasivo total podría ser cubierto en 3,23 años, cifra cercana a diciembre de 2022, donde destacan la reducción del pasivo en deudas financieras de corto plazo, deudas comerciales, cuentas por pagar con Entel S.A. otros pasivos de largo plazo sí como un menor EBITDA. El pago de la deuda financiera total se realizaría en un plazo de 1,57 años, mayor respecto al cierre diciembre de 2022.

Rentabilidad

Los resultados mostraron un comportamiento decreciente entre 2018 y 2020, debido a que la magnitud de las operaciones y el proceso de desarrollo que atraviesa precisó de una creciente participación de los costos y gastos operativos en la estructura de resultados. En 2021, la recuperación de los ingresos y discreta evolución de los gastos operativos dio lugar a la obtención de mayor margen neto. En 2022, en contraposición a la ligera disminución de los ingresos, los costos y los gastos operativos aumentaron, teniendo al final del periodo una pérdida neta, que considera el reconocimiento del impuesto a las utilidades y diferido.

Gráfico No. 7



Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Margen bruto: El margen bruto promedio entre 2018 y 2022 fue de 74,90%, indicador que presentó estabilidad con ligeras variaciones por cambios regulatorios y aumento de la competencia en el sector. Al cierre diciembre de 2023, el margen alcanza a 76,98%, cifra mayor con relación a diciembre de 2022, situación que corresponde a la disminución de costos en mayor proporción a la contracción de los ingresos.

Margen operativo: El margen operativo mantuvo una tendencia variable luego de las fluctuaciones presentadas por los gastos operativos. En 2021, el discreto incremento de los gastos operativos y la generación de ingresos incidió en su recuperación. Al cierre de 2022 el margen reduce por incidencia de una menor marginación bruta y la expansión de gastos de operación, gastos de ventas y servicio de asistencia técnica. Al cierre diciembre de 2023, el margen operativo es de 4,76%, por la disminución de ingresos y el incremento de gastos de operación (gastos de ventas, de operación y amortización y depreciación de activo fijo) en comparación al cierre anterior.

Margen neto: Entre 2018 y 2022, el margen neto presentó similar comportamiento al margen operativo con menor exposición a gastos financieros. Al cierre diciembre de 2023, expone recuperación respecto al cierre diciembre de 2022, por ingresos extraordinarios que consideran la contabilización de la venta de activos a la empresa LATI Telecom Infraestructura Bolivia S.A., empresa relacionada. Dicha venta se realizó mediante la firma de un acuerdo/contrato cuyo objeto es la venta/cesión de todos los derechos, títulos e intereses de TELECEL sobre las www.ratingspcr.com

torres y los emplazamientos de las torres y los bienes relacionados situados en los emplazamientos de torres o asociados a los mismos (incluyendo, en su caso, una cesión por parte de TELECEL de su derecho de arrendamiento en los Contratos de Arrendamiento de terrenos, acceso físico, obra civil, cerco perimetral e infraestructura pasiva) quedando bajo el alcance de TELECEL los activos que forman parte de su objeto social (antenas, equipos de transmisión, repetidores de frecuencia, cuartos de servicio y enfriamiento de equipos).

El margen de costos reporta una posición de 23,02%, nivel menor al promedio quinquenal y respecto al cierre diciembre de 2022. En la estructura de costos son importantes los referidos a costos por tasas y derechos de concesión, costos por servicios de internet, costos de alquiler de canales, entre otros.

Gráfico No. 8

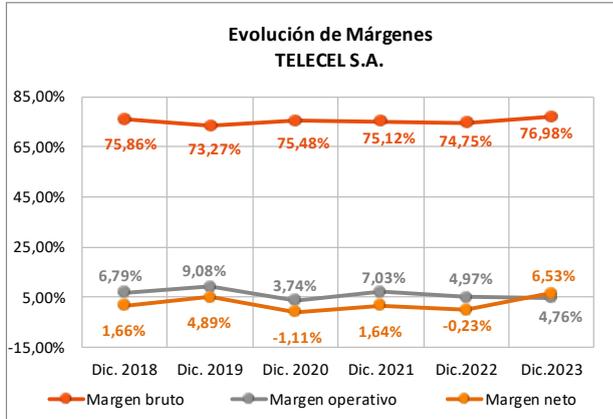
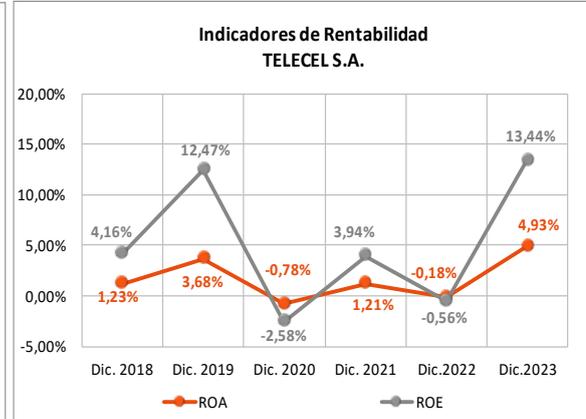


Gráfico No. 9



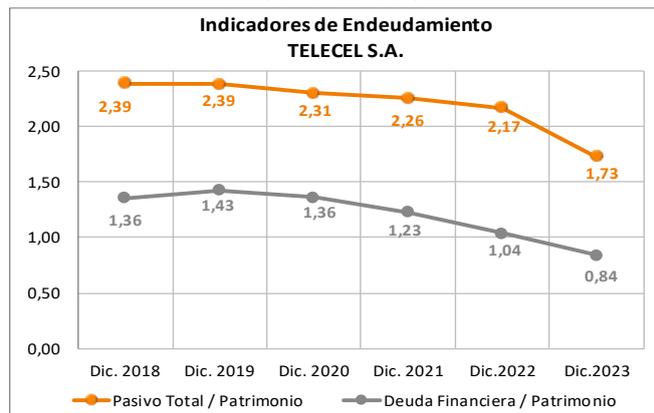
Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

El último quinquenio, la tendencia variable de los resultados generó niveles de ROA y ROE oscilantes. Al cierre diciembre de 2023, la amplitud de la utilidad neta por otros ingresos no operacionales contribuye a que el ROA y ROE se recuperen, en un escenario de ligera reducción del activo y aumento del patrimonio. Según el análisis Dupont, la rentabilidad se explica por el apalancamiento financiero con agentes externos. La rotación de activos reduce ligeramente respecto al cierre precedente.

Endeudamiento

Entre 2018 y 2022, la estructura de financiamiento se concentró en el financiamiento externo, con una participación promedio de 69,70%; las cuentas más representativas fueron las deudas financieras y comerciales. Al cierre diciembre de 2023, disminuyen las deudas financieras de corto plazo, las deudas comerciales (cuentas por pagar a proveedores CAPEX, cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios), las cuentas por pagar con ENTEL S.A., y otros pasivos de largo plazo, compuestos por otras provisiones y provisión de costos por retiro de activos. Por parte del patrimonio, se observa el aumento del resultado del ejercicio. Dichas variaciones derivan menores indicadores de endeudamiento frente al cierre de 2022, el pasivo a patrimonio es de 1,73 veces y la deuda financiera a patrimonio es de 0,84 veces.

Gráfico No. 10

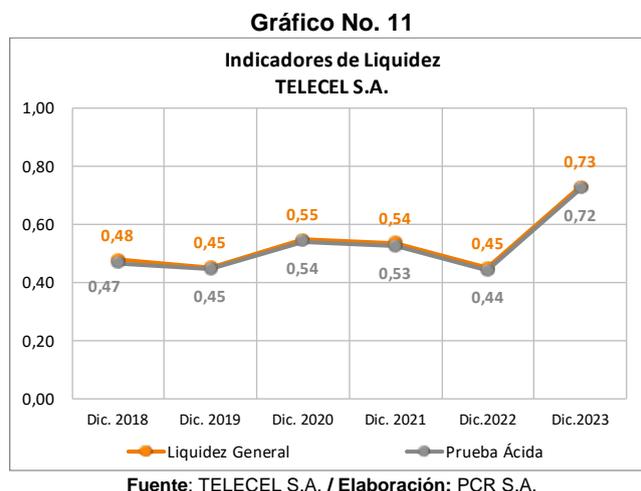


Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Liquidez

El último quinquenio, los indicadores de liquidez expusieron niveles por debajo de la unidad, debido a que el activo corriente mantuvo una participación promedio de 16,96% en la estructura de inversión. Lo mencionado se relaciona con la política que mantiene la empresa, consistente en reinvertir los excedentes para el fortalecimiento de su infraestructura y ampliar el alcance de sus servicios.

Al cierre diciembre de 2023, se destinaron recursos a la amortización de deudas financieras, las cuales disminuyen en 36,65%. Asimismo, otras cuentas por cobrar de corto plazo se expanden en 208,97%. En ese sentido, la liquidez general incrementa a 0,73 veces y la prueba ácida a 0,72 veces; mayores con relación al cierre 2022. Es importante mencionar que el saldo del Flujo de Efectivo al corte de revisión es sostenido por el flujo acumulado el cual muestra gran relevancia.



Análisis vertical

Al cierre diciembre de 2023, dentro de la estructura de inversión de la empresa, el activo corriente comprende el 24,34% del total activo; sus principales componentes son las disponibilidades con el 7,39%, a continuación, otras cuentas por cobrar CP con el 9,84%, las cuentas por cobrar comerciales que significan 6,23%, sobre el total activo. El activo no corriente representa el 75,66% del total activo y se compone fundamentalmente por el activo fijo neto en 47,80%, activos intangibles 13,98% e impuesto diferido 10,64%.

La estructura de financiamiento externo se distribuye en el corto plazo, con una participación del 33,32% sobre el financiamiento total; muestran relevancia las deudas comerciales con 13,91%, las deudas financieras de corto plazo con 7,03%, deudas fiscales-sociales con 4,47%, ingresos diferidos con 4,01% y deudas con compañías relacionadas con 3,66%. El largo plazo constituye el 30,05% del financiamiento total y se conforma principalmente por deuda financiera de largo plazo por 23,83% respecto del total pasivo más patrimonio, otros pasivos a largo plazo por 4,34% y previsión para indemnizaciones por 1,88%. En el patrimonio, el capital pagado representa el 3,62%, los resultados acumulados el 22,56%, los resultados del ejercicio el 4,93%, el ajuste de capital el 3,01% y la reserva legal el 1,82% del financiamiento total.

En las cuentas de resultado, el costo de ventas representa el 23,02% del total ingresos operativos, la utilidad bruta 76,98%, los gastos operativos 72,22%, la utilidad operativa 4,76% y la utilidad de la gestión 6,53%.

Análisis horizontal

En el Balance General, entre los cierres diciembre de 2022 y diciembre de 2023 incrementa el activo corriente en 37,41% (Bs 369,24 millones), por expansión del anticipo a proveedores en 208,97% (Bs 370,66 millones) y cuentas por cobrar a empresas relacionadas en 339,36% (Bs 27,75 millones). Reducen las cuentas por cobrar comerciales en 6,34% (Bs -23,53 millones), el inventario en 26,84% (Bs -4,82 millones). En el activo no corriente se advierte un descenso del 8,60% (Bs -396,89 millones), que conlleva menor activo fijo por 10,84% (Bs -323,69 millones) por la venta de activos, asimismo, reducen el activo intangible en 7,84% (Bs -66,26 millones) y el impuesto diferido en 3,75% (Bs -23,08 millones). El decrecimiento del activo total es de 0,49% (Bs -27,64 millones).

En la estructura de financiamiento se observa que, el pasivo corriente disminuye en 15,51% (Bs -340,76 millones), en deudas financieras de corto plazo en 36,65% (Bs -226,57 millones), deudas comerciales en 16,05% (Bs -148,18 millones) y en cuentas por pagar a ENTEL S.A. en 51,86% (Bs -14,68 millones). Incrementan las deudas fiscales y sociales en 16,15% (Bs 34,61 millones), las deudas con compañías relacionadas en 4,51% (Bs 8,80 millones) y los ingresos diferidos en 2,42% (Bs 5,28 millones). El pasivo no corriente incrementa en 2,37% (Bs 38,68 millones), correspondiente a deudas financieras de largo plazo en 9,35% (Bs 113,50 millones) y previsión para

indemnizaciones en 2,23% (Bs 2,29 millones). Reducen otros pasivos de largo plazo¹¹ en 24,18% (Bs -77,10 millones). El patrimonio aumenta en 15,53% (Bs 274,43 millones) por el aumento del resultado del periodo.

Entre los cierres diciembre de 2022 y diciembre de 2023 (12 meses), los ingresos operativos disminuyen en 1,41% (Bs -60,02 millones). Por su parte, los costos reducen en 10,10% (Bs -108,68 millones) y los gastos operativos son mayores en 2,03% (Bs 60,44 millones) principalmente en gastos de operación y gastos administrativos. La utilidad operativa reduce en 5,56% (Bs -11,78 millones) y el resultado neto es positivo y mayor, por el registro de ingresos extraordinarios referidos a la venta de activos.

Flujo de efectivo

Al cierre diciembre de 2023, el flujo de efectivo por actividades de operación es positivo, por el resultado neto de la gestión, la depreciación de activos fijos y amortización de cargos diferidos, y la previsión para incobrables. Asimismo, reducen las deudas comerciales (por provisión del gasto de incobrables), otros pasivos no corrientes¹² y la previsión para indemnizaciones. Incrementan las deudas fiscales y sociales. Incrementan las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar y cargos diferidos¹³. El flujo de actividades de inversión muestra inversiones en activo fijo con la participación de la depreciación acumulada de la gestión 2023 y reducción del monto de licencias netas de amortización por registrarse en el rubro de activos tangibles. El flujo de actividades de financiamiento expone la amortización de obligaciones financieras. El flujo acumulado al finalizar el periodo es positivo por Bs 411,57 millones.

Proyecciones

Según un escenario pesimista y conservador, los flujos operativos se sustentan en la contribución de los negocios móvil, hogar y B2B. Consideran niveles de EBITDA crecientes que respaldan la porción de gastos financieros y servicio de la deuda. Exponen flujos por inversiones correspondientes a pagos de capital e intereses de obligaciones bancarias y bursátiles, así como de dividendos. Los saldos finales proyectados demuestran solidez.

Acceso al crédito

Al cierre diciembre de 2023, la composición de la deuda financiera es la siguiente:

Estructura financiera		
Al 31 de diciembre de 2023		
Acreeedor	Corto plazo Importe Bs	Largo plazo Importe Bs
Banco Nacional de Bolivia S.A.	-	-
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	-	57.783.342
Banco BISA S.A.	-	163.700.000
Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Ganadero S.A.	-	-
Banco de Crédito de Bolivia S.A./ Banco Nacional de Bolivia S.A./Banco FIE S.A.	-	153.450.000
Banco Económico S.A.	-	29.269.333
Banco Ganadero S.A.	-	24.200.000
Emisión de valores	370.607.026	899.239.147
Intereses por pagar	21.033.123	-
Total	391.640.149	1.327.641.822

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Cabe señalar que TELECEL S.A. cuenta con un respaldo importante para obtener financiamiento en el mercado de crédito formal, debido a factores como la pertenencia al grupo empresarial Millicom International. Además, cuenta con un buen historial crediticio en el mercado financiero nacional e internacional.

Incidencia de los resultados no operacionales e ítems extraordinarios

Al cierre diciembre de 2023, los ingresos extraordinarios participan con 10,58%. Estos se componen principalmente por la venta de activos según decisiones estratégicas, asimismo por rendimiento en inversiones, ingresos por intereses y otros ingresos. Los egresos representan 0,08% que corresponden a diferencia de cambio.

Contingencias y compromisos

Al cierre diciembre de 2023, las emisiones de valores de TELECEL S.A., están respaldadas por garantía quirografaria, por lo tanto, todos los activos de la sociedad están libres de gravámenes. La sociedad tiene vigentes juicios y contingencias de tipo laboral y regulatorio, cuyos montos no son significativos para la estructura financiera de la entidad, ni afectarían su capacidad crediticia.

¹¹ Previsión de costos por retiro de activos y otras previsiones.

¹² Decremento en la provisión del ARO y reversión de provisión por contingencia legales.

¹³ Incremento por nuevos anticipos, proveedor HUAWEI, AMPER, ERICSSON, por compras de activos fijos.

Operaciones con personas relacionadas

La empresa mantiene operaciones de distinta índole con empresas relacionadas, entre estas el soporte administrativo, servicio técnico, prestación de servicios de IRU, servicios de soporte de DTH Telepuerto, servicios Jasper Revenue Share, entre otros. Adicionalmente, cuenta con una participación accionaria del 99,80% en la Empresa de Servicio de Pago Móvil E-fectivo S.A.

Empresas relacionadas
Navega.Com S.A.
Millicom International Celular
Empresa de Servicio de Pago Móvil E-fectivo S.A.
Millicom Cable Costa Rica S.A.
Colombia Celular
Telecel Paraguay
Servicios y Productos Multimedia S.A.
Millicom Spain SL
Giros Electrónicos Elegir S.R.L.

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

La cuantía de las operaciones que se llevaron a cabo con dichas empresas comprende lo siguiente:

Operaciones con Personas Relacionadas		
Detalle	Bs	% sobre activos
Inversiones en empresas relacionadas	134.019.955	2,41%
Deudas con empresas relacionadas	203.872.365	3,66%

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Características de la administración y propiedad

Composición accionaria

La composición accionaria se detalla a continuación:

Composición Accionaria		
Accionista	N° de acciones	Participación
Millicom International IV NV	1.027.749	50,99%
Millicom International Enterprises AB	987.867	49,01%
Shai Holding S.A.	1	0,00%
Millicom International Holding	1	0,00%
Total	2.015.618	100,00%

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Directorio

El Directorio está conformado de la siguiente forma:

Directorio		
Xavier Rocoplan	Presidente	Ingeniero Industrial
Santiago Londoño	Vicepresidente	Manufacturing Engineering
Salvador Escalón	Secretario	Lic. en Derecho
Leopoldo Gutierrez	Director Titular	Lic. En Economía y Negocios
Michel Morin	Director Titular	Lic. En Comercio y Finanzas
Luciano Marino	Director Suplente	Lic. en Administración de Empresas
Celso Vianna	Director Suplente	Contador Público
Bart Vanhaeren	Director Suplente	Lic. en Economía
Fabio Mando	Director Suplente	Físico

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Plantel gerencial

El plantel gerencial está conformado de la siguiente forma:

Plana Gerencial	
Nombre	Cargo
Pablo Daniel Guardia Vásquez	Gerente General
Simón Brahim Nallar Gutiérrez	Director de Negocios al Consumidor
Sofía Malin Valeria Bildt Barragán	Director de Recursos Humanos
Yuri Joel Morales Peñaranda	Director de Negocios Corporativos
Ana Paola Barrero Sultzer	Director de Experiencia al Cliente a.i.
Luis Padilla Funes	Director de Marketing
Charbel El - Hachem	Director de Operaciones Técnicas
Carlos Armando Bermúdez Soto	Director de Administración y Finanzas
Rodrigo Giovanni Rojo Jiménez	Director de Asuntos Corporativos
Federico Quercia Escudero	Director de Transformación Digital

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Pablo Guardia Vásquez. Licenciado en Administración de Empresas y Máster en Negocios Internacionales de la Universidad Privada de Bolivia (UPB). Su experiencia laboral es de más de veinte años, los cargos más importantes que desempeñó fueron la Gerencia Regional del Grupo Industrial de Bebidas S.A en el año 2000 y Gerente Regional de la Corporación Industrial Dillman en el año 2002, a partir de la gestión 2003 trabaja en Telecel S.A., donde desempeñó varios cargos a nivel nacional e internacional y a partir del 2010 se desempeña como Gerente General TIGO Bolivia.

Simón Brahim Nallar Gutiérrez. Licenciado en Administración de Empresas, Máster en Análisis Financiero (Universidad Carlos III de Madrid). Desarrolló una amplia carrera en la Banca entre 1999 y 2006, a partir de 2008 desarrolló funciones como Consultor Comercial TIGO Ghana, como Gerente de Territorio TIGO Tanzania, Gerente de Sucursal TIGO Tanzania, Gerente de ventas Millicom DRC TIGO y Gerente de Ventas TIGO Bolivia.

Sofía Malin Valeria Bildt Barragan. Licenciada en Ciencias de la Comunicación Social y Master en Dirección de Recursos Humanos. Cuenta con una experiencia de alrededor de 18 años, trabajó en empresas nacionales como Seguros y Reaseguros Credinform S.A. e internacionales como Crea Comunicaciones (Nicaragua), Marco de Comunicación Madrid (España), Sanofi Aventis Madrid (España). En 2018 desempeñó funciones como Gerente de Talento Backoffice, actualmente es Director de Recursos Humanos – TIGO Bolivia.

Yuri Morales Peñaranda. Licenciado en Administración de Empresas y Máster en Finanzas Corporativas, abarca una experiencia laboral de más de quince años, trabajó en el Banco Bisa S.A., desde 1998 a 2013 como Sub Gerente Comercial y Gerente Regional de Negocios. Desde el año 2013 se desempeña como Gerente de la Unidad Corporativa de Negocios TIGO Bolivia.

Ana Paola Barrero Sultzer. Lic. En Relaciones Internacionales, Diplomado en Customer Analytics, Diplomado en People Analytics, Certificación CEM Expert y Diplomado IT Business Value. Con experiencia como Customer Service Operator – TIGO Bolivia, Customer Service Controller – TIGO Bolivia, Supervisor Call Center – TIGO Bolivia, Activations Manager – TIGO Bolivia, Call Center Manager – TIGO Bolivia, Gerente de Transformación y Experiencia al Cliente – TIGO Bolivia y actualmente Director de Experiencia al Cliente – TIGO Bolivia.

Luis Padilla Funes. Lic. en Economía y Negocios, con experiencia como Ejecutivo de Ventas, TIGO El Salvador, Gerente de Marketing, TIGO El Salvador, Gerente de Marketing, TIGO Sierra Leona, Gerente de Marketing, TIGO Tanzania, actualmente Director de Marketing, TIGO Bolivia.

Charbel El – Hachem. Lic. en Redes y Telecomunicaciones, Licenciado en Ingeniería con especialidad en Telecomunicaciones, Redes e Informática, con formación en proyectos y optimización. Fue responsable Técnico de Proyectos en Bouygues Telecom, París Francia, Especialista en tecnología y estrategia, Millicom, Miami, Estados Unidos y Director de Ingeniería – CTO Tigo Paraguay – Millicom.

Armando Bermúdez Soto. Licenciado en Contabilidad & Finanzas (Universidad Católica de Valparaíso – Chile) Máster en Planificación Fiscal (Universidad Adolfo Ibañez – Chile) Certificación en IFRS (Universidad de Chile – Chile). Fue Gerente de Auditoría – Deloitte, Gerente de Finanzas – Johnson Controls, Director Financiero – Johnson & Johnson y Director de Contabilidad & Impuesto – VTR.

Rodrigo Giovanni Rojo Jiménez. Licenciado en Ciencias Jurídicas. Máster en Administración de Empresas y RRHH. Fue Aesor Legal Estudio Jurídico Indacochea & Asociados Abogados, Asesor Legal KIMBERLY BOLIVIA S.A., Gerente Legal & Asuntos Corporativos Bolivia KIMBERLY BOLIVIA S.A. y Gerente Legal & Asuntos Corporativos Perú & Bolivia KIMBERLY – CLARK PERU S.R.L – KIMBERLY BOLIVIA S.A.

Federico Quercia Escudero. Licenciado en Economía, Columbia Business School DIGITAL MARKETING, Customer Engagement, Social Media, and Planning & Analytics. (CBS-EMERITUS IVY Institute) Instituto Tecnológico de Buenos Aires Master's degree, Dirección Estratégica y Tecnológica. Fue Gerente Senior en Producto y Go To Market DirectTVGO LATAM, Gerente Senior de Ecommerce Hispano LATAM, Gerente Regional de Mercado, Gerente de planificación, desarrolló una empresa comercial Las Lunas S.R.L.

Estructura organizacional

La estructura organizacional expone una segregación de funciones entre las distintas direcciones, todas a la cabeza de la gerencia general. Cada dirección cuenta con un equipo de trabajo, cuyas responsabilidades contribuyen al alcance de los objetivos corporativos.

Ilustración No. 1



Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Índice de rotación

Al cierre diciembre de 2023, el nivel de rotación de personal es de 6,98%.

Sistemas empleados

Todos los procesos de negocios y/o administrativos se gestionan a través del sistema ERP Oracle EBS con base de datos Oracle.

Procesos administrativos

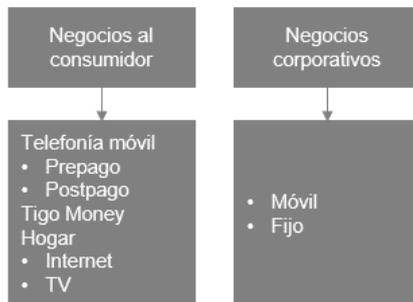
Los Estados Financieros auditados señalan que la empresa no tiene contingencias probables significativas.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

Productos y servicios

La empresa presta servicios de telefonía, internet fijo y móvil, televisión digital y servicios corporativos, estos servicios son estandarizados y su factor de diferenciación es la calidad de la tecnología utilizada. Los servicios que ofrece se agrupan de la siguiente manera:

Ilustración No. 2



Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

A continuación, se expone mayor detalle de los servicios que presta la empresa.

Voice (Telefonía celular)

- **Outgoing: Llamadas Salientes**
 - Outgoing On Net: Llamadas salientes entre usuarios TIGO
 - Outgoing X-Net: Llamadas salientes entre usuarios de otros Operadores
 - Outgoing International: Llamadas salientes internacionales
- **Incoming: Llamadas Entrantes**
 - Incoming X-Net: Llamadas entrantes de otros Operadores
 - Incoming International: Llamadas entrantes internacionales
- **Roaming Outgoing:** Llamadas salientes de usuarios TIGO en el Exterior

VAS (Servicios de Valor Agregado)

- **VAS Roaming:**
 - SMS Roaming: SMS de usuarios TIGO en el Exterior
 - Data Roaming: Internet de usuarios TIGO en el Exterior
- **VAS SMS:**
 - SMS On Net: SMS entre Usuarios TIGO
 - SMS X-Net National Outgoing: SMS salientes a usuarios de otros Operadores

- SMS X-Net National Incoming: SMS entrantes de usuarios de otros Operadores
 - SMS X-Net International Outgoing: SMS internacionales salientes
- **VAS Voice:**
 - Voice Mail: mensaje de voz
 - **VAS Data:**
 - Data: internet móvil
 - Data MMS: descargas y aplicaciones de menú dinámicos
 - Data Video Call: video llamadas
 - Data Corporate Business: internet móvil
 - **VAS Content:**
 - Content Streaming: televisión por teléfono móvil
 - Content Downloads: descargas de contenido
 - **VAS Others:**
 - Give me Balance: transferencia y dame saldo
 - Lend me Balance: TIGO te presta saldo
 - Lend me Product: Préstamo de llamadas, sms y paquetes
 - Gift and Collect: llamadas y SMS por cobrar
 - Corporate Solutions GPS: servicio de GPS
 - Salva tu agenda: Backup de contactos
 - Smart Apps: Aplicaciones Premium
 - New Entertainment: navegación por sms
 - Content Downloads: descargas de contenido
 - **Corporate Fixed:**
 - Broadband Internet: Servicio de Internet a través de Fibra a nivel nacional
 - Transport: Alquiler de Fibra óptica para el Servicio de envío de datos punto a punto a nivel nacional (VPN)
 - Sip trunk: servicio de Voice IP
 - Wholesale: Venta mayorista de servicios de transmisión de datos e internet a operadores nacional e internacionales
 - Cloud computing: servicio de soluciones, infraestructura y software en la nube
 - **Home Service:**
 - Internet domiciliario (HFC, FTTH)
 - Cable (MMDS, DTH, HFC, FTTH)
 - Combo Triple Play (Internet + TV+ servicio móvil)

Las tarifas de servicios son sensibles debido a que participa en una industria dinámica y competitiva cuya renovación tecnológica es constante, entregando más valor en el tiempo por una tarifa similar o menor; el sector ha realizado inversiones significativas en tecnologías LTE entregando mejor experiencia, capacidad y velocidad a sus clientes.

Un factor determinante para el éxito en esta industria es la capacidad de administrar los costos, debido a que las nuevas tecnologías permiten abaratar los mismos. La empresa mantiene una política de inversión constante para obtener tecnologías de última generación y lograr mantener o reducir los costos por los servicios prestados.

Principales proveedores

Los principales proveedores de la empresa son los siguientes:

Principales Proveedores	
Proveedores	Monto USD
FEDERACION BOLIVIANA DE FUTBOL	16.628.736,67
Huawei International Co Limited	6.543.532,43
MILLICOM SPAIN SL	5.841.082,23
MIRGOR USA LLC	3.174.116,76
SOCIEDAD COMERCIAL E INDUSTRIAL HANSA LIMITADA	2.569.835,97
HARMONIC INTERNATIONAL GMBH	2.459.509,28
ERICSSON AB	1.771.652,77
HUAWEI TECHNOLOGIES BOLIVIA SRL	1.623.021,12
ARRIS SOLUTIONS INC	1.511.833,92
APEX PARAGUAY SA	1.458.000,00

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Principales clientes

Respecto a su cartera de clientes del negocio B2B, los más importantes son los que se detallan a continuación:

Cientes
NUEVATEL PCS DE BOLIVIA S.A.
BANCO SOLIDARIO BANCOSOL SA
SINCH SWEDEN AB
BANCO MERCANTIL SANTA CRUZ S.A.
TELXIUS CABLE BOLIVIA SA
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA
VISITORS ROAMING
COMTECO LTDA.
IMCRUZ COMERCIAL S.A.
CERVECERIA BOLIVIANA NACIONAL S.A.

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Contratos a futuro

Los contratos que mantiene vigentes y se enfocan en la obtención de servicios o adquisición de bienes, son los siguientes:

Convenios y Contratos significativos y a futuro	
Proyecto - Nombre del proyecto	Proveedor - Proveedor común
CONSTRUCCION E INSTALACION DE NODOS DE FIBRA OPTICA HOMEPASS TECNOLOGIA FTTH TECNOLOGIA HUAWEI 2023 - HANSA L T D A	HANSA LTDA
Adenda por modificación de Garantía - Instalación FO, B2B 68-23 / Hansa	HANSA LTDA
FBF - Contrato de Derechos de transmisión de derechos de Eliminatorias EU, CA y MX	FEDERACION BOLIVIANA DE FUTBOL
L&Q - Cesión de Derechos de Transmisión Eliminatorias EU, CA, MX	L y Q Sport S Tv Rights SRL
Contrato Intercompany BO - MIC Spain CX Platforms	MILLICOM SPAIN SL
2da adenda Contrato SF Micrium	MICRIUM SRL
Adenda por ampliación vigencia - Instalación FO Ipati Camiri 883-2022	HANSA LTDA
CONTRATO DE SOFTWARE FACTORY QUANTUM, SEGUNDA ADENDA SOPORTE ON DEMAND	Quantum SRL
Provisión de Baterías de Litio HFC - CO4	Empresa Components Optimal 4 S R L
Contrato BO-LP-1025 YUNGUYO	SERVICIOS DE ALQUILERES PHOENIXTOWER SA

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Adicionalmente, firmaron un contrato con la Federación Boliviana de Fútbol, por los derechos audiovisuales de transmisión del fútbol boliviano, con vigencia hasta 2024¹⁴. El monto de dicho contrato se encuentra alrededor de USD 40 millones.

Características de los instrumentos calificados

Empresa Telefónica Celular de Bolivia S.A., Telecel S.A., con número de registro de emisor ASFI/DSV-EM-TCB-002/2012 en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI"). El Programa de Emisiones de Bonos TELECEL II se autorizó mediante Resolución ASFI N° 856/2015 de fecha 20 de octubre de 2015.

Bonos TELECEL II – EMISIÓN 2

Con carta ASFI/DSVSC/R-138984/2016 de fecha 9 de agosto de 2016 emitida por ASFI se autoriza e inscribe la emisión, asignándole el número de registro ASFIDSVSC-ED-TCB-029/2016. Las características de esta segunda emisión son las siguientes:

Características de la Emisión	
Denominación:	Bonos TELECEL II – EMISIÓN 2
Monto de la Emisión:	Bs 522.000.000.- (Quinientos veintidós millones 00/100 Bolivianos)
Tipo de Valor es emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Moneda:	Bolivianos
Series de la Emisión:	Serie A: Bs 348.000.000.- (Trescientos cuarenta y ocho millones 00/100 Bolivianos). Serie B: Bs 174.000.000.- (Ciento setenta y cuatro millones 00/100 Bolivianos).
Valor Nominal de los Bonos:	Serie A: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos). Serie B: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).
Fecha de Emisión:	Serie A y B: 11 de agosto de 2016
Tipo de Interés:	Nominal, anual y fijo para ambas series

¹⁴ Información obtenida de la publicación en la página institucional de la Federación Boliviana de Fútbol (FBF). Link: <http://www.fbf.com.bo/d-noticia.php?id=1125>

Características de la Emisión																																																																						
Amortización de Capital:	<p>El capital de los Bonos TELECEL II - Emisión 2 será amortizado como sigue: Serie A: el capital será amortizado cada 360 días, a partir del Cupón No. 4, de acuerdo al siguiente detalle:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Cupón N°</th> <th>Días acumulados</th> <th>Porcentaje de Amortización</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>4</td><td>720</td><td>14,29%</td></tr> <tr><td>6</td><td>1.080</td><td>14,29%</td></tr> <tr><td>8</td><td>1.440</td><td>14,29%</td></tr> <tr><td>10</td><td>1.800</td><td>14,29%</td></tr> <tr><td>12</td><td>2.160</td><td>14,29%</td></tr> <tr><td>14</td><td>2.520</td><td>14,29%</td></tr> <tr><td>16</td><td>2.880</td><td>14,26%</td></tr> <tr><td>Total</td><td>2.880</td><td>100,00%</td></tr> </tbody> </table> <p>Serie B:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Cupón N°</th> <th>Días acumulados</th> <th>Porcentaje de Amortización</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>4</td><td>720</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>6</td><td>1.080</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>8</td><td>1.440</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>10</td><td>1.800</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>12</td><td>2.160</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>14</td><td>2.520</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>16</td><td>2.880</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>18</td><td>3.240</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>20</td><td>3.600</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>22</td><td>3.960</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>24</td><td>4.320</td><td>8,33%</td></tr> <tr><td>26</td><td>4.680</td><td>8,37%</td></tr> <tr><td>Total</td><td>4.680</td><td>100,00%</td></tr> </tbody> </table>	Cupón N°	Días acumulados	Porcentaje de Amortización	4	720	14,29%	6	1.080	14,29%	8	1.440	14,29%	10	1.800	14,29%	12	2.160	14,29%	14	2.520	14,29%	16	2.880	14,26%	Total	2.880	100,00%	Cupón N°	Días acumulados	Porcentaje de Amortización	4	720	8,33%	6	1.080	8,33%	8	1.440	8,33%	10	1.800	8,33%	12	2.160	8,33%	14	2.520	8,33%	16	2.880	8,33%	18	3.240	8,33%	20	3.600	8,33%	22	3.960	8,33%	24	4.320	8,33%	26	4.680	8,37%	Total	4.680	100,00%
	Cupón N°	Días acumulados	Porcentaje de Amortización																																																																			
4	720	14,29%																																																																				
6	1.080	14,29%																																																																				
8	1.440	14,29%																																																																				
10	1.800	14,29%																																																																				
12	2.160	14,29%																																																																				
14	2.520	14,29%																																																																				
16	2.880	14,26%																																																																				
Total	2.880	100,00%																																																																				
Cupón N°	Días acumulados	Porcentaje de Amortización																																																																				
4	720	8,33%																																																																				
6	1.080	8,33%																																																																				
8	1.440	8,33%																																																																				
10	1.800	8,33%																																																																				
12	2.160	8,33%																																																																				
14	2.520	8,33%																																																																				
16	2.880	8,33%																																																																				
18	3.240	8,33%																																																																				
20	3.600	8,33%																																																																				
22	3.960	8,33%																																																																				
24	4.320	8,33%																																																																				
26	4.680	8,37%																																																																				
Total	4.680	100,00%																																																																				
Periodicidad de Pago de Intereses:	Los intereses de los Bonos TELECEL II - EMISIÓN 2 serán pagados como sigue: Serie A: cada 180 (ciento ochenta) días calendario. Serie B: cada 180 (ciento ochenta) días calendario.																																																																					
Procedimiento de Colocación primaria:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.																																																																					
Plazo de Colocación Primaria:	180 días calendario computables a partir de la fecha de Emisión.																																																																					
Agente Pagador:	Bisa S.A. Agencia de Bolsa.																																																																					
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 los cronogramas de pagos señalados en la Declaración Unilateral de Voluntad. Los pagos serán comunicados mediante aviso publicado en un órgano de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago del Bono y/o Cupón correspondiente. El o los medios de prensa de circulación nacional a utilizar serán definidos de conformidad a lo señalado en el punto 3.2. del Acta de la Junta de Accionistas de 23 de junio de 2015 (referido a Aspectos Operativos) y en el punto 3 del Acta de Junta de Accionistas de 30 de mayo de 2016.																																																																					
Forma de Pago en Colocación Primaria:	En Efectivo.																																																																					

Fuente: ASFI

Resumen de Características de Emisión							
Serie	Clave de Pizarra	Monto de la Serie	Cantidad de Valores	Valor Nominal de cada Bono	Tasa de Interés	Plazo	Fecha de Vencimiento
A	TCB-2-N1A-16	Bs 348.000.000	34.800	Bs 10.000	3,95%	2.880 días calendario	30 de junio de 2024
B	TCB-2-N1B-16	Bs 174.000.000	17.400	Bs 10.000	4,30%	4.680 días calendario	4 de junio de 2029
Total		Bs 522.000.000					

Fuente: BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA

Rescate Anticipado mediante sorteo

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipada y parcialmente los Bonos que componen este Programa, en una o en todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa, de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 y siguientes (en lo aplicable) del Código de Comercio. La realización del rescate, la cantidad de Bonos a redimirse, Emisiones y series que intervendrán en el sorteo y demás condiciones deberán ser aprobados por una Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad convocada al efecto. El sorteo 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 día señalado para el pago.

La decisión de rescate anticipado de los Bonos mediante sorteo será comunicada como Hecho Relevante a la

www.ratingspcr.com

ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores. Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al 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:

Premios por rescate anticipado ¹⁵	
Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Premio por prepago
2521 o más	3,00%
2520 -2161	2,80%
2160 - 1801	2,50%
1800 - 1441	2,20%
1440 - 1081	1,90%
1080 - 721	1,70%
720 - 361	1,30%
360 - 1	1,00%

Fuente: ASFI

Redención Mediante Compra en el Mercado Secundario

El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de los Bonos que componen este Programa a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV. La redención mediante compra en el mercado secundario deberá ser aprobada por una Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad convocada al efecto.

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 consecuencia de ello el plazo de alguno de los Bonos que componen este Programa 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.

Cronograma de Cupones a Valor Nominal con Pago de Capital y Pago de Intereses

Los Bonos serán pagados de acuerdo a los siguientes cuadros:

Bonos TELECEL II - Emisión 2 Serie A							
Cupón	Período de Pago (días)	Días acumulados	Saldo a capital (Bs)	% Amortización de capital	Amortización de capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total cupón (Bs)
1	180	180	10.000,00		-	197,50	197,50
2	180	360	10.000,00		-	197,50	197,50
3	180	540	10.000,00		-	197,50	197,50
4	180	720	10.000,00	14,29%	1.429,00	197,50	1.626,50
5	180	900	8.571,00		-	169,28	169,28
6	180	1080	8.571,00	14,29%	1.429,00	169,28	1.598,28
7	180	1260	7.142,00		-	141,05	141,05
8	180	1440	7.142,00	14,29%	1.429,00	141,05	1.570,05
9	180	1620	5.713,00		-	112,83	112,83
10	180	1800	5.713,00	14,29%	1.429,00	112,83	1.541,83
11	180	1980	4.284,00		-	84,61	84,61
12	180	2160	4.284,00	14,29%	1.429,00	84,61	1.513,61
13	180	2340	2.855,00		-	56,39	56,39
14	180	2520	2.855,00	14,29%	1.429,00	56,39	1.485,39
15	180	2700	1.426,00		-	28,16	28,16
16	180	2880	1.426,00	14,26%	1.426,00	28,16	1.454,16

Fuente: BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA

Bonos TELECEL II - Emisión 2 Serie B							
Cupón	Período de Pago (días)	Días Acumulados	Saldo a capital (Bs)	% Amortización de capital	Amortización de capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total Cupón (Bs)
1	180	180	10.000,00		-	215,00	215,00
2	180	360	10.000,00		-	215,00	215,00
3	180	540	10.000,00		-	215,00	215,00
4	180	720	10.000,00	8,33%	833,00	215,00	1.048,00
5	180	900	9.167,00		-	197,09	197,09
6	180	1080	9.167,00	8,33%	833,00	197,09	1.030,09
7	180	1260	8.334,00		-	179,18	179,18
8	180	1440	8.334,00	8,33%	833,00	179,18	1.012,18
9	180	1620	7.501,00		-	161,27	161,27

¹⁵ Modificado según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 14 de julio de 2017.

Bonos TELECEL II - Emisión 2 Serie B							
Cupón	Período de Pago (días)	Días Acumulados	Saldo a capital (Bs)	% Amortización de capital	Amortización de capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total Cupón (Bs)
10	180	1800	7.501,00	8,33%	833,00	161,27	994,27
11	180	1980	6.668,00		-	143,36	143,36
12	180	2160	6.668,00	8,33%	833,00	143,36	976,36
13	180	2340	5.835,00		-	125,45	125,45
14	180	2520	5.835,00	8,33%	833,00	125,45	958,45
15	180	2700	5.002,00		-	107,54	107,54
16	180	2880	5.002,00	8,33%	833,00	107,54	940,54
17	180	3060	4.169,00		-	89,63	89,63
18	180	3240	4.169,00	8,33%	833,00	89,63	922,63
19	180	3420	3.336,00		-	71,72	71,72
20	180	3600	3.336,00	8,33%	833,00	71,72	904,72
21	180	3780	2.503,00		-	53,81	53,81
22	180	3960	2.503,00	8,33%	833,00	53,81	886,81
23	180	4140	1.670,00		-	35,91	35,91
24	180	4320	1.670,00	8,33%	833,00	35,91	868,91
25	180	4500	837,00		-	18,00	18,00
26	180	4680	837,00	8,37%	837,00	18,00	855,00

Fuente: BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA

Bonos TELECEL II – EMISIÓN 3

Con carta ASFI/DSVSC/R-193299/2017 de fecha 6 de octubre de 2017 emitida por ASFI se autoriza e inscribe la emisión, asignándole el número de registro ASFI/DSVSC-ED-TCB-026/2017. Las características de la emisión son las siguientes:

Características de la Emisión	
Denominación de la Emisión:	Bonos TELECEL II – EMISIÓN 3
Monto de la Emisión:	Bs 560.000.000.- (Quinientos sesenta millones 00/100 Bolivianos)
Tipo de Valor es emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Moneda de la Emisión:	Bolivianos
Fecha de Emisión:	10 de octubre de 2017
Tipo de Interés:	Nominal, anual y fijo para las tres series
Amortización de Capital	Según cronograma de pagos.
Periodicidad de Pago de Intereses:	Los intereses de los Bonos TELECEL II - EMISIÓN 3 serán pagados como sigue: Serie A: cada 180 (ciento ochenta) días calendario. Serie B: cada 180 (ciento ochenta) días calendario. Serie C: cada 180 (ciento ochenta) días calendario.
Procedimiento de Colocación primaria:	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Plazo de Colocación Primaria:	180 días calendario computables a partir de la fecha de Emisión.
Agente Estructurador y Colocador	Bisa S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Pagador:	Bisa S.A. Agencia de Bolsa.
Modalidad de Colocación	A mejor esfuerzo.
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Forma de Pago en Colocación Primaria:	En Efectivo.
Modalidad de Pago:	El pago de las amortizaciones de capital y/o los pagos de intereses será en efectivo a favor de los tenedores de Bonos TELECEL II Emisión 3.
Provisión para amortización de capital y/o pago de intereses de los Bonos TELECEL II Emisión 3	El Emisor deberá depositar los fondos para el pago por amortización de capital y/o pago de intereses de los Bonos TELECEL II - Emisión 3 en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, por lo menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento de capital y/o intereses de los Bonos TELECEL II Emisión 3 de acuerdo a los cronogramas de pagos establecidos en el Testimonio 974/2017 de 24 de julio de 2017 Declaración Unilateral de Voluntad, modificado por el Testimonio 1245/2017 de 21 de septiembre de 2017 y en el Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos TELECEL II – Emisión 3.
Plazo para el pago total de los Bonos TELECEL II Emisión 3	No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.

Fuente: ASFI

Resumen de Características de Emisión							
Serie	Clave de Pizarra	Monto de la Serie	Cantidad de Valores	Valor Nominal de cada Bono	Tasa de Interés*	Plazo	Fecha de Vencimiento
A	TCB-2-N1A-17	Bs 210.000.000	21.000	Bs 10.000	4,30%	1.800 días calendario	14 de septiembre de 2022
B	TCB-2-N1B-17	Bs 245.000.000	24.500	Bs 10.000	4,70%	2.520 días calendario	3 de septiembre de 2024
C	TCB-2-N1C-17	Bs 105.000.000	10.500	Bs 10.000	5,30%	3.240 días calendario	24 de agosto de 2026
Total		Bs 560.000.000					

Fuente: BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA

Rescate Anticipado mediante sorteo

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipada y parcialmente los Bonos TELECEL II Emisión 3, en una o en varias Series, de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 y siguientes (en lo aplicable) del Código de Comercio. La realización del rescate, la cantidad de Bonos a redimirse y Series que intervendrán en el sorteo y demás condiciones deberán ser aprobados por una Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad convocada al efecto. El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos TELECEL II Emisión 3 que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente,

www.ratingspqr.com

acta que se protocolizará en sus registros.

La lista de los Bonos TELECEL II Emisión 3 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 TELECEL II Emisión 3 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 día 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 Común de Tenedores de Bonos TELECEL II Emisión 3 (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:

Premios por Prepago (en porcentaje %)	
Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Premio por prepago (en %)
2521 o más	3,00%
2520 -2161	2,80%
2160 - 1801	2,50%
1800 - 1441	2,20%
1440 - 1081	1,90%
1080 – 721	1,70%
720 – 361	1,30%
360 – 1	1,00%

Fuente: ASFI

Redención Mediante Compra en el Mercado Secundario

El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de los Bonos TELECEL II – Emisión 3 a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV. La redención mediante compra en el mercado secundario deberá ser aprobada por una Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad convocada al efecto.

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 un rescate o redención anticipada, y que como consecuencia de ello el plazo de algún Bono TELECEL II – EMISIÓN 3 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 II – Emisión 3 que se vieran afectados por rescate o redención anticipada.

Cronograma de Cupones a Valor Nominal con Pago de Capital y Pago de Intereses

Los Bonos serán pagados de acuerdo a los siguientes cuadros:

Bonos TELECEL II - Emisión 3 Serie "A"							
Cupón	Fecha de vencimiento	Período de Pago (días)	Días acumulados	% Amortización de capital	Amortización de capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total cupón (Bs)
1	08/04/2018	180	180	-	-	215	215
2	05/10/2018	180	360	-	-	215	215
3	03/04/2019	180	540	-	-	215	215
4	30/09/2019	180	720	15,00%	1.500,00	215	1.715,00
5	28/03/2020	180	900	-	-	182,75	182,75
6	24/09/2020	180	1080	20,00%	2.000,00	182,75	2.182,75
7	23/03/2021	180	1260	-	-	139,75	139,75
8	19/09/2021	180	1440	30,00%	3.000,00	139,75	3.139,75
9	18/03/2022	180	1620	-	-	75,25	75,25
10	14/09/2022	180	1800	35,00%	3.500,00	75,25	3.575,25

Fuente: BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA

Bonos TELECEL II - Emisión 3 Serie "B"							
Cupón	Fecha de vencimiento	Período de Pago (días)	Días acumulados	% Amortización de capital	Amortización de capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total cupón (Bs)
1	08/04/2018	180	180	-	-	235	235
2	05/10/2018	180	360	-	-	235	235

Bonos TELECEL II - Emisión 3 Serie "B"							
Cupón	Fecha de vencimiento	Período de Pago (días)	Días acumulados	% Amortización de capital	Amortización de capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total cupón (Bs)
3	03/04/2019	180	540	-	-	235	235
4	30/09/2019	180	720	10,00%	1.000,00	235	1.235,00
5	28/03/2020	180	900	-	-	211,5	211,5
6	24/09/2020	180	1080	10,00%	1.000,00	211,5	1.211,50
7	23/03/2021	180	1260	-	-	188	188
8	19/09/2021	180	1440	10,00%	1.000,00	188	1.188,00
9	18/03/2022	180	1620	-	-	164,5	164,5
10	14/09/2022	180	1800	10,00%	1.000,00	164,5	1.164,50
11	13/03/2023	180	1980	-	-	141	141
12	09/09/2023	180	2160	33,00%	3.300,00	141	3.441,00
13	07/03/2024	180	2340	-	63,45	63,45	63,45
14	03/09/2024	180	2520	27,00%	2700	63,45	2.763,45

Fuente: BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA

Bonos TELECEL II - Emisión 3 Serie" C"							
Cupón	Fecha de vencimiento	Período de Pago (días)	Días acumulados	% Amortización de capital	Amortización de capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total cupón (Bs)
1	08/04/2018	180	180	-	-	265	265
2	05/10/2018	180	360	-	-	265	265
3	03/04/2019	180	540	-	-	265	265
4	30/09/2019	180	720	-	-	265	265
5	28/03/2020	180	900	-	-	265	265
6	24/09/2020	180	1080	14,00%	1.400,00	265	1.665,00
7	23/03/2021	180	1260	-	-	227,9	227,9
8	19/09/2021	180	1440	14,00%	1.400,00	227,9	1.627,90
9	18/03/2022	180	1620	-	-	190,8	190,8
10	14/09/2022	180	1800	14,00%	1.400,00	190,8	1.590,80
11	13/03/2023	180	1980	-	-	153,7	153,7
12	09/09/2023	180	2160	14,00%	1.400,00	153,7	1.553,70
13	07/03/2024	180	2340	-	-	116,6	116,6
14	03/09/2024	180	2520	14,00%	1.400,00	116,6	1.516,60
15	02/03/2025	180	2700	-	-	79,5	79,5
16	29/08/2025	180	2880	15,00%	1.500,00	79,5	1.579,50
17	25/02/2026	180	3060	-	-	39,75	39,75
18	24/08/2026	180	3240	15,00%	1500	39,75	1.539,75

Fuente: BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA

Compromisos financieros

- a) **Relación de Endeudamiento (RDP)**^{16 17} Modificado y aprobado según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 9 de agosto de 2022. La forma de cálculo será Deuda Financiera/Patrimonio Neto $\leq 1,75$ los años 2022 y 2023, y $\leq 1,50$ a partir del 2024 en adelante.

La Relación de Endeudamiento será calculada trimestralmente de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{\text{Deuda Financiera}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Dónde:

Deuda Financiera: Suma total de deuda con Bancos locales y emisiones de bonos.

Patrimonio Neto: Diferencia entre el Activo Total y Pasivo Total.

- b) **Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)**^{18 19} Modificado y aprobado según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 9 de agosto de 2022. La forma de cálculo será Efectivo No Restringido (Caja) más EBITDA sobre Amortización de Capital más Intereses ≥ 2 a partir del 2022 en adelante.

La Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda será calculada de la siguiente manera:

$$RCSD = \frac{\text{Efectivo No Restringido (Caja) + EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}}$$

¹⁶ Modificado según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 20 de mayo de 2020. Para la medición en todos los trimestres de la gestión 2020 (es decir, a junio/2020, septiembre/2020 y diciembre/2020) el límite deberá ser menor o igual a 3,0 veces, para la medición en todos los trimestres de la gestión 2021 (es decir, marzo/2021, junio/2021, septiembre/2021 y diciembre/2021), el límite deberá ser menor o igual a 2,7 veces, para la medición en todos los trimestres de la gestión 2022 en adelante (es decir, a partir de marzo/2022), el límite deberá ser menor o igual a 2,5 veces.

¹⁷ Modificado y aprobado según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 9 de agosto de 2022. La forma de cálculo será Deuda Financiera/Patrimonio Neto $\leq 1,75$ los años 2022 y 2023, y $\leq 1,50$ a partir del 2024 en adelante. Donde: Deuda Financiera: Suma total de deuda con Bancos locales y emisiones de bonos. Patrimonio Neto: Diferencia entre el Activo Total y el Pasivo Total.

¹⁸ Modificado según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 20 de mayo de 2020. Para la medición en todos los trimestres de la gestión 2020 (es decir, a junio/2020, septiembre/2020 y diciembre/2020) el límite deberá ser mayor o igual a 2,5 veces, para la medición de todos los trimestre de la gestión 2021 (es decir, marzo/2021, junio/2021, septiembre/2021 y diciembre/2021), el límite deberá ser mayor o igual a 2,0 veces, para la medición en todos los trimestres de la gestión 2022 en adelante (es decir, a partir de marzo/2022), el límite deberá ser mayor o igual a 1,1 veces.

¹⁹ Modificado y aprobado según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 9 de agosto de 2022. La forma de cálculo será Efectivo No Restringido (Caja) más EBITDA sobre Amortización de Capital más Intereses ≥ 2 a partir del 2022 en adelante.

Dónde:

Caja: El saldo de disponibilidades a la fecha de cálculo del compromiso financiero excluyendo dinero restringido.

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 representen una salida de efectivo. Este resultado se presume como el mejor estimador del EBITDA de los siguientes doce (12) meses.

Amortizaciones de Capital: Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera Neta que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguientes.

Intereses: Intereses por pagar durante los 12 meses siguientes de la deuda financiera.

c) Relación de Deuda Financiera Neta sobre EBITDA²⁰⁻²¹ Modificado según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 20 de mayo de 2020. Para la medición en todos los trimestres de la gestión 2020 (es decir, a junio/2020, septiembre/2020 y diciembre/2020) el límite deberá ser menor o igual a 2,0 veces, para la medición de todos los trimestre de la gestión 2021 (es decir, marzo/2021, junio/2021, septiembre/2021 y diciembre/2021), el límite deberá ser menor o igual a 2,0 veces, para la medición en todos los trimestres de la gestión 2022 en adelante (es decir, a partir de marzo/2022), el límite deberá ser menor o igual a 2,5 veces.

$$\frac{\text{DEUDA FINANCIERA NETA}}{\text{EBITDA}} \leq 2,5 \text{ veces}$$

Donde:

Deuda Financiera neta: (Deuda Financiera corto plazo + deuda financiera de largo plazo – caja)

Deuda financiera significa el capital y los intereses, respecto de cada obligación que contraiga Telecel S.A. por dinero prestado incluyendo bonos, préstamos, leasing financiero y vendor financing, a la fecha de cálculo del compromiso financiero.

EBITDA: Utilidad operativa antes de gasto de intereses, impuesto, depreciación y amortización. Para efectos del cálculo, se tomará el EBITDA acumulado de los 12 últimos meses a la fecha del cálculo del compromiso financiero.

Caja: El saldo de disponibilidades a la fecha de cálculo del compromiso financiero excluyendo dinero restringido.

El cálculo del EBITDA resulta de (a) – (b) – (c), donde:

- a) Utilidad bruta= Ingresos operacionales – Costos
- b) Gastos administrativos= gastos de personal, alquileres, mantenimiento de red, gastos de facturación, servicios externos y otros.
- c) Gastos de Comercialización= gastos de ventas, gastos operativos.

Nota: El servicio de Asistencia Técnica no se incluye en el cálculo del EBITDA, siguiendo la exposición de reporte a la casa matriz de Telecel S.A.

Desarrollos recientes

- Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 5 de febrero de 2024, realizada con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:
Remover del cargo al Director Titular Santiago Londoño y designar como Director Titular al señor Alejandro Guerrero. Siendo los demás Directores ratificados en sus cargos.
- Comunicó que el 1 de enero de 2024, como efecto de una modificación organizacional, el señor Federico Quercia pasará a asumir el cargo de Gerente Senior de BI & Digital, quedando el cargo de “Director de Transformación Digital” suprimido de la estructura organizacional.
- Comunicó que el 11 de diciembre de 2023, ha tomado conocimiento del nombramiento del señor Damian Navarro Saez como Director de Negocios al Consumidor, con fecha efectiva el 1 de enero de 2024.
- Comunicó que el 11 de diciembre de 2023, ha tomado conocimiento de la renuncia del señor Nallar Gutierrez Simon Brahim como Director de Negocios al Consumidor, con fecha efectiva a partir del 31 de diciembre del presente.
- Comunicó que las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, realizadas el 28 de noviembre de 2023, resolvieron por unanimidad, lo siguiente:
A. Asamblea General de Tenedores de Bonos dentro del Programa de Emisiones de TELECEL II - Emisión 2:
- Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
- Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
B. Asamblea General de Tenedores de Bonos dentro del Programa de Emisiones de TELECEL II - Emisión 3:

²⁰ Según Asamblea General de Tenedores de Bonos TELECEL S.A.-EMISIÓN 1 realizada el 14 de julio de 2017.

²¹ Modificado según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 20 de mayo de 2020. Para la medición en todos los trimestres de la gestión 2020 (es decir, a junio/2020, septiembre/2020 y diciembre/2020) el límite deberá ser menor o igual a 2,0 veces, para la medición de todos los trimestre de la gestión 2021 (es decir, marzo/2021, junio/2021, septiembre/2021 y diciembre/2021), el límite deberá ser menor o igual a 2,0 veces, para la medición en todos los trimestres de la gestión 2022 en adelante (es decir, a partir de marzo/2022), el límite deberá ser menor o igual a 2,5 veces.

- Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - C. Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos TELECEL III:
 - Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - D. Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos TELECEL IV:
 - Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - E. Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos TELECEL V:
 - Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 30 de octubre de 2023, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Autorizar el otorgamiento de un Préstamo en favor de MILLICOM INTERNATIONAL IV N.V., hasta un monto de Bs230.000.000,00.
 - Autorizar a la Sociedad el otorgamiento de un Préstamo en favor de MILLICOM INTERNATIONAL ENTERPRISES AB, hasta un monto de Bs220.000.000,00.
 - Comunicó que, que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 2 de octubre de 2023, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Autorizar la venta de Activos de la Sociedad (infraestructura pasiva de telecomunicaciones)²² a la Empresa subsidiaria del Grupo Millicom, LATI TELECOM INFRASTRUCTURE BOLIVIA S.A.
 2. Autorizar la suscripción de un Convenio Marco de Arrendamiento de Espacio en la infraestructura pasiva de telecomunicaciones objeto de la venta con LATI TELECOM INFRASTRUCTURE BOLIVIA S.A.
 - Comunicó que, en reunión de Directorio de 26 de septiembre de 2023, se determinó lo siguiente: Conformar la Mesa Directiva de la siguiente manera:

Nombre	Cargo
Xavier Rocoplan	Presidente
Santiago Londoño	Vicepresidente
Salvador Escalón	Secretario

- Comunicó que, que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 26 de septiembre de 2023, realizada con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:
Por unanimidad, proceder con la elección, remoción y ratificación de miembros del Directorio, quedando, por lo tanto, la composición de Directores, a partir de la fecha, de la siguiente manera:

Directores Titulares

Xavier Rocoplan
Santiago Londoño
Salvador Escalon
Leopoldo Gutierrez
Michel Morin

Directores Suplentes

Luciano Marino
Celso Vianna
Bart Vanhaeren
Fabio Mando

- Comunicó que, el 27 de septiembre de 2023, la Sociedad tomó conocimiento de la renuncia del señor Nussen Marancenbaum Cirbian al cargo de DIRECTOR DE OPERACIONES TÉCNICAS.
- Comunicó que, que el 27 de septiembre de 2023, el señor Charbel El – Hachem fue nombrado e ingresa a la Sociedad como DIRECTOR DE OPERACIONES TÉCNICAS, efectivo a partir del 1 de octubre de 2023.
- Comunicó que, en reunión de Directorio de 27 de julio de 2023, se determinó lo siguiente:
Que de conformidad a lo establecido en el Artículo 41 del Estatuto de la Sociedad, autorizó se proceda con la obtención de financiamiento bancario a corto plazo por una suma de hasta Bs275.400.000.- bajo garantía de carta de crédito, de acuerdo con el siguiente detalle.
BANCO MERCANTIL SANTA CRUZ S.A.
Monto Total hasta: Bs68.600.000.-
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.
Monto Total hasta: Bs69.600.000.-
BANCO BISA S.A.
Monto Total hasta: Bs137.200.000.-

²² Torres de la empresa local del Grupo, incluyendo la construcción, instalación y mantenimiento de nuevas torres y estructuras para soporte de antenas y cableado de cualquier tipo.

- Comunicó que, en reunión de Directorio de 13 de julio de 2023, se determinó lo siguiente:
Aceptar la oferta realizada por la Sociedad MILLICOM TELECOMMUNICATIONS S.A. para la compra de la totalidad de la participación accionaria de TELECEL en la sociedad comercial EMPRESA DE SERVICIO DE PAGO MOVIL E-FECTIVO S.A.
- Comunicó que, en reunión de Directorio de 19 de junio de 2023, se determinó lo siguiente:
Conformar su Mesa Directiva de la siguiente manera:
Paola Ballesteros - Presidente
Santiago Londoño - Vicepresidente
Karen Salas Morales - Secretario
- Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 16 de junio de 2023, realizada con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:
Remover del cargo al director titular al señor Esteban Iriarte y designar como director titular al señor Santiago Loroño. Siendo los demás directores ratificados en sus cargos.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 16 de junio de 2023, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
Aprobar los Estados Financieros de la Sociedad con el informe del Auditor Independiente, practicados al 30 de abril de 2023, para efectos de la Emisión de Bonos Telecel VI.
Autorizar la enmienda al punto 1. del Testimonio 450/2023 de la Escritura Pública del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 13 de marzo de 2023
- Comunicó que, informa, que en fecha 1 de mayo de 2023, el señor Federico Quercia Escudero ha sido nombrado e ingresa a la Sociedad como Director de Transformación Digital.
- Comunicó que, la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 13 de marzo de 2023, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
Aprobar modificaciones a la Emisión de Bonos TELECEL VI, en los siguientes puntos:
- Modificar el numeral 2.9 de la cláusula segunda de la Escritura Pública 2070/2022, y en efecto, el punto referido al Destino de los fondos y plazo de utilización.
- Modificar la cláusula tercera referida a Documentación insoluble de la Escritura Pública 2070/2022.
- Comunicó que, la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 13 de marzo de 2023, realizada con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:
1. Aprobar la Memoria Anual de la gestión 2022.
2. Aprobar el Balance General y Estado de Resultados correspondiente a la gestión 2022.
3. Aprobar el Informe de Auditoría Externa por la gestión 2022.
4. El tratamiento de las pérdidas sufridas en la gestión concluida al 31 de diciembre de 2022, consiste en que sean aplicadas a la cuenta del patrimonio Neto: "Resultados Acumulados".
5. Aprobar el Informe del Síndico correspondiente a la gestión 2022.
6. Designar a las siguientes personas como miembros del Directorio para la gestión 2023:
Directores titulares
Paola Ballesteros
Karen Salas-Morales
Salvador Escalon
Esteban Iriarte
Xavier Rocoplan
Directores suplentes
Luciano Marino
Celso Vianna
Leopoldo Gutierrez
Bart Vanhaeren
7. Designar como Síndico Titular de la Sociedad para la gestión 2023, al señor HERMAN STELZER JIMENEZ, y como Síndico Suplente a la señorita MARIA XIMENA CALLAU VIDEZ.
8. Fijar la dieta de los Directores, la remuneración del Síndico y la contratación de una póliza de seguros de responsabilidad civil como modalidad de fianza de los Directores y Síndico de la Sociedad.
9. Designar a la firma Ernst & Young como Auditores Externos de la Sociedad para la gestión 2023.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 28 de noviembre de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
Autorizar:
- Modificaciones a la Emisión de Bonos TELECEL VI.
Modificación del punto 1.1 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 5 de agosto de 2022, relativo a características términos y condiciones de la emisión de Bonos, en lo referido a "Monto de la Emisión".
Modificación del punto 1.1 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 5 de agosto de 2022, relativo a características términos y condiciones de la emisión de Bonos, en lo referido a "Rescate Anticipado"
Modificación del punto 1.1 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 5 de agosto de 2022, relativo a características términos y condiciones de la emisión de Bonos, en lo referido a "Periodicidad de pago de intereses".

Modificación del punto 1.1 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 5 de agosto de 2022, relativo a características términos y condiciones de la emisión de Bonos, en lo referido a “Periodicidad y porcentaje de amortización de capital”.

Modificación del punto 1.1 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 5 de agosto de 2022, relativo a características términos y condiciones de la emisión de Bonos, eliminando el contenido del acápite de “Representante Provisorio de Tenedores de Bonos” al no considerarse dicha información como una característica de la emisión.

Modificación del numeral “2. Fecha de vencimiento” del punto 1.2 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 5 de agosto de 2022, relativo a “Delegación de definiciones

Modificación del punto 1.4.1 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 5 de agosto de 2022, referido a “Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos”

Modificación del punto 1.5.2 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 5 de agosto de 2022, referido a “Compromisos Financieros”.

Modificación del punto 1.13.2 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 5 de agosto de 2022, relativo a “Modificación a las condiciones y características de la presente emisión”, como efecto de la inclusión de la excepción del Destino de los Fondos y Plazo de la Emisión.

Modificación del punto 3 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 5 de agosto de 2022, relativo a la “Inscripción de la emisión de Bonos TELECEL VI en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) para su negociación en el Mercado de Valores”.

- Comunicó que, mediante nota recibida el 27 de octubre de 2022, el señor Miguel Garay presentó renuncia al cargo de Director Suplente. La misma que será puesta en consideración en la próxima reunión de Directorio.
- Comunicó que, las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, realizadas el 9 de agosto de 2022, resolvieron por unanimidad, lo siguiente:
 - A. Asamblea General de Tenedores de Bonos dentro del Programa de Emisiones de TELECEL II– Emisión 1:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobar la modificación de los Compromisos Financieros “Relación de Endeudamiento (RDP)” y la modificación al límite y definición del cálculo (Activo corriente por Caja no restringida) del Compromiso Financiero “Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)”, a partir del tercer trimestre de 2022 y en adelante.
 - B. Asamblea General de Tenedores de Bonos dentro del Programa de Emisiones de TELECEL II– Emisión 2:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobar la modificación de los Compromisos Financieros “Relación de Endeudamiento (RDP)” y la modificación al límite y definición del cálculo (Activo corriente por Caja no restringida) del Compromiso Financiero “Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)”, a partir del tercer trimestre de 2022 y en adelante.
 - C. Asamblea General de Tenedores de Bonos dentro del Programa de Emisiones de TELECEL II– Emisión 3:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobar la modificación de los Compromisos Financieros “Relación de Endeudamiento (RDP)” y la modificación al límite y definición del cálculo (Activo corriente por Caja no restringida) del Compromiso Financiero “Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)”, a partir del tercer trimestre de 2022 y en adelante.
 - D. Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos TELECEL III:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobar la modificación de los Compromisos Financieros “Relación de Endeudamiento (RDP)” y la modificación al límite y definición del cálculo (Activo corriente por Caja no restringida) del Compromiso Financiero “Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)”, a partir del tercer trimestre de 2022 y en adelante.
 - E. Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos TELECEL IV:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobar la modificación de los Compromisos Financieros “Relación de Endeudamiento (RDP)” y la modificación al límite y definición del cálculo (Activo corriente por Caja no restringida) del Compromiso Financiero “Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)”, a partir del tercer trimestre de 2022 y en adelante.
 - F. Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos TELECEL V:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobar la modificación de los Compromisos Financieros “Relación de Endeudamiento (RDP)” y la modificación al límite y definición del cálculo (Activo corriente por Caja no restringida) del Compromiso Financiero “Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)”, a partir del tercer trimestre de 2022 y en adelante.

- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 8 de agosto de 2022, realizada con www.ratingspcr.com

el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:

Autorizar la modificación al límite del Compromiso Financiero de Relación de Endeudamiento (RDP) y de Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) asumidos en el Programa de Emisiones de Bonos TELECEL II y sus Emisiones BONOS TELECEL II-EMISIÓN 1, BONOS TELECEL II-EMISIÓN 2, BONOS TELECEL II-EMISIÓN 3, y las Emisiones de Bonos TELECEL III, TELECEL IV y TELECEL V, modificaciones que entrarán en vigencia a partir del tercer trimestre de la gestión 2022 y toda vez que se cuente con la aprobación expresa de parte de la Asamblea de Tenedores de cada Emisión, en cumplimiento con lo dispuesto en los correspondientes Prospectos de Emisiones.

- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 5 de agosto de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Autorizar la Emisión de Bonos TELECEL VI por una suma de hasta Bs520.000.000.-.
 - Aprobar los Estados Financieros de TELECEL S.A. con dictamen de Auditoría Externa practicados al 30 de junio de 2022.
 - Autorizar se realicen las gestiones para el registro e inscripción de la Emisión de Bonos TELECEL VI en el Registro de Mercado de Valores ("RMV") de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., para su negociación en el Mercado de Valores
- Comunicó que el 28 de julio de 2022, la señora Ana Paola Barrero Sultzer fue designada para ejercer el cargo de Director de Experiencia al Cliente, con efectividad desde el 1 de agosto de 2022.
- Comunicó que, en reunión de Directorio de 22 de julio de 2022, se determinó lo siguiente:

Aprobar la autorización para la obtención de financiamiento bancario local.

Monto Total (Bs)	28.000.000.-	27.500.000.-
Banco	BANCO MERCANTIL SANTA CRUZ S.A.	BANCO BISA S.A.

- Comunicó las determinaciones de la Centésima Decima Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 31 de marzo del 2022, convocada mediante Gaceta Electrónica de Comercio el 23 de marzo del 2022, al estar presente el 100% de los accionistas:
 - Se aprobó la memoria anual de la Gestión 2021.
 - Se aprobó el informe del síndico de la Gestión 2021.
 - Se aprobó el informe de Auditoría Externa de la Gestión 2021.
 - Se aprobó el Balance General y Estado de resultados de la Gestión 2021.
 - Se determinó que las Utilidades obtenidas en la Gestión concluida al 31 de diciembre de 2021 no serán distribuidas y serán apropiadas a la cuenta del Patrimonio Neto: "Resultados Acumulados".
 - Se procedió a la elección de cinco directores titulares, quedando como titulares los señores: Paola Ballesteros, Karen Salas-Morales, Salvador Escalon, Esteban Iriarte, Xavier Rocoplan y como Directores Suplentes a los señores: Luciano Marino, Miguel Garay, Celso Vianna, Leopoldo Gutierrez, Bart Vanhaeren
 - Se designó como síndico titular para la Gestión 2022 al señor Herman Stelzer Jiménez, y como síndico suplente a la señora María Ximena Callau Videz.
 - Se determinó la remuneración y fianzas para directores y síndicos.
 - Se designó para la gestión 2022 a la firma Ernst & Young como auditores externos de la sociedad.
- Comunicó que, en reunión de Directorio de 22 de marzo de 2022, se determinó lo siguiente:

1. Aprobar la obtención de financiamientos bancarios.

Monto Total (En bolivianos)	45.000.000	55.000.000
Banco	BANCO FIE S.A.	BANCO GANADERO S.A.

2. Aprobar la convocatoria para Junta General Ordinaria de Accionista para el 31 de marzo de 2022 en el domicilio legal de la Sociedad, con el siguiente Orden del Día:

- Memoria Anual 2021 y aprobación.
- Informe del Síndico y aprobación.
- Informe de la Auditoría Externa y aprobación.
- Aprobación del Balance General y Estado de Resultados.
- Tratamiento de Resultados.
- Designación de Directores.
- Designación del Síndico de la Sociedad.
- Determinación de Remuneraciones y Fianzas de Directores y Síndico.
- Designación de Auditores Externos.

- Comunicó que en reunión de Directorio realizada el 26 de enero de 2022, se determinó lo siguiente:
 - Aprobar el monto de inversiones programadas para la gestión 2022.
 - Aprobar el Informe sobre el monto preliminar de inversiones ejecutadas en el año 2021.
 - Aprobar el cierre y apertura de Sucursales.
 - Aprobar el otorgamiento de Poder de Representación en Sucursales.
- Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de BONOS TELECEL II – EMISIÓN 1, realizada el 3 de diciembre de 2021, determinó lo siguiente:
 - Procedió a dar lectura al informe del Emisor no existiendo observaciones al mismo.

2. La Representante Común de los Tenedores de Bonos señora Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez, expuso su informe de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.
- Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de BONOS TELECEL II – EMISIÓN 2, realizada el 3 de diciembre de 2021, determinó lo siguiente:
 1. Procedió a dar lectura al informe del Emisor no existiendo observaciones al mismo.
 2. La Representante Común de los Tenedores de Bonos señora Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez, expuso su informe de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.
 - Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de BONOS TELECEL II – EMISIÓN 3, realizada el 3 de diciembre de 2021, determinó lo siguiente:
 1. Procedió a dar lectura al informe del Emisor no existiendo observaciones al mismo.
 2. La Representante Común de los Tenedores de Bonos señora Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez, expuso su informe de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.
 - Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de BONOS TELECEL III, realizada el 3 de diciembre de 2021, determinó lo siguiente:
 1. Procedió a dar lectura al informe del Emisor no existiendo observaciones al mismo.
 2. La Representante Común de los Tenedores de Bonos señora Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez, expuso su informe de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.
 - Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de BONOS TELECEL IV, realizada el 3 de diciembre de 2021, determinó lo siguiente:
 1. Procedió a dar lectura al informe del Emisor no existiendo observaciones al mismo.
 2. La Representante Común de los Tenedores de Bonos señora Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez, expuso su informe de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.
 - Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de BONOS TELECEL V, realizada el 3 de diciembre de 2021, determinó lo siguiente:
 1. Procedió a dar lectura al informe del Emisor no existiendo observaciones al mismo.
 2. La Representante Común de los Tenedores de Bonos señora Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez, expuso su informe de manera detallada, no existiendo observaciones al mismo.
 - Comunicó que en reunión de Directorio de fecha 5 de octubre de 2021, se aprobó la Autorización para la obtención de financiamiento Bancario local, de acuerdo a lo siguiente.

Banco	Monto Total Bs
Banco Nacional de Bolivia S.A.	103.000.000
Banco Económico S.A.	43.904.000
Banco Mercantil S.A.	34.300.000

- Comunicó que en la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 8 de junio de 2021, se determinó aprobar la renuncia del señor Marcelo Benítez a su cargo de Director y en su reemplazo designar como Directora a la Señora Paola Ballesteros; ratificando a los demás miembros del Directorio.
- Comunicó que la señora Mónica Noemi Corzo Loayza cesó en sus funciones como Director de Recursos Humanos el 31 de julio de 2021, para formar parte del equipo de Millicom a nivel global. En su reemplazo, la señora Sofía Bildt Barragan fue designada para ejercer el cargo de Director de Recursos Humanos, desde el 1 de agosto de 2021.
- Comunicó que, en reunión de Directorio de 31 de mayo de 2021, se determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la conformación de la Mesa Directiva:

Nombre	Cargo
Esteban Iriarte	Presidente
Xavier Rocoplán	Vicepresidente
Salvador Escalón	Secretario

2. Aprobar la autorización para el refinanciamiento de préstamos bancarios obtenidos de la Banca local.
 3. Aprobación de Proyecto Physical Cash Pooling.
- Comunicó que el 13 de mayo de 2021, el señor Faycal Khiar presentó renuncia al cargo de Director de Negocios al Consumidor, siendo efectiva el 15 de mayo de 2021. En su reemplazo designó como Director de Negocios al Consumidor a Brahim Nallar Gutierrez.
 - Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 31 de marzo de 2021 con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la memoria anual de la gestión 2020.
 2. Aprobar el informe del Síndico de la gestión 2020.
 3. Aprobar el informe de auditoría externa de la gestión 2020.

4. Aprobar el Balance General y Estado de Resultados de la gestión 2020.
 5. Que los resultados negativos de la gestión 2020, serán aplicados a la cuenta del Patrimonio Neto: "Resultados Acumulados".
 6. Proceder a la elección de cinco Directores Titulares, quedando los señores: Esteban Iriarte, Xavier Rocoplan, Salvador Escalon, Marcelo Benítez, Luciano Marino y como Directores Suplentes, los señores: Karen Salas-Morales, Paola Guzmán, Miguel Garay.
 7. Designar como Síndico Titular para la gestión 2021, al señor Herman Stelzer Jiménez, y como Síndico Suplente a la señora Maria Ximena Callau Videz.
 8. La remuneración y fianzas para Directores y Síndicos.
 9. Designar para la gestión 2021 a la firma Ernst & Young como auditores externos de la Sociedad.
- Comunicó que, en reunión de Directorio de 22 de marzo de 2021, se determinó aprobar la convocatoria a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 31 de marzo con el siguiente Orden del Día:
 1. Memoria Anual 2020 y aprobación.
 2. Informe del Síndico y aprobación.
 3. Informe de la Auditoría Externa y aprobación.
 4. Aprobación del Balance General y Estado de Resultados.
 5. Tratamiento de Resultados.
 6. Designación de Directores.
 7. Designación del Síndico de la Sociedad.
 8. Determinación de Remuneraciones y Fianzas de Directores y Síndico.
 9. Designación de Auditores Externos.
 10. Autorización, aprobación y firma de Acta.
 - Comunicó las determinaciones de Reunión de Directorio realizada el 18 de febrero del 2021:
 1. Autorización para suscripción de Contrato de Servicios de Producción Televisiva y Cesión de Derechos con la empresa L&Q Sports TV Rights S.R.L.
 2. Otorgamiento de Poder Especial para la suscripción de Contrato de Servicios de Producción Televisiva y Cesión de Derechos con empresa L&Q Sports TV Rights S.R.L.
 - Comunicó las determinaciones de Reunión de Directorio realizada el 28 de enero del 2021:
 1. Aprobación del monto de inversiones programadas para la gestión 2021.
 2. Informe sobre el monto preliminar de inversiones ejecutadas en el año 2020.
 - Comunicó que mediante Testimonio N°93/2021 de 25 de enero 2021 otorgado ante Notaria de Fe pública N°68 del distrito judicial de Santa Cruz, se procedió a revocar el Testimonio de Poder Nro. 268/2019 de fecha 05 de junio 2019 otorgado ante Notaria de Fe Publica N°68 del Distrito Judicial de Santa Cruz a favor de Carlos Armando Bermúdez Soto y a su vez otorga Poder Especial y suficiente a favor de Carlos Armando Bermúdez Soto.
 - Comunicó que mediante Testimonio N°92/2021 de 25 de enero 2021 otorgado ante Notaria de Fe pública N°68 del distrito judicial de Santa Cruz, se procedió a revocar el Testimonio de Poder Nro. 377/2020 de fecha 18 de agosto 2020 otorgado ante Notaria de Fe Publica N°68 del Distrito Judicial de Santa Cruz a favor de Rodrigo Giovanni Rojo Jiménez y a su vez otorga Poder Especial y Suficiente a favor de Rodrigo Giovanni Rojo Jiménez.
 - Comunicó las determinaciones de Reunión de Directorio realizada el 11 de enero del 2021 a horas 14:30 pm.
 1. Autorización para presentación de Oferta en la Licitación Pública Nacional e Internacional de Cesión Universal de Derechos de Transmisión de los partidos de la Federación Boliviana de Fútbol.
 2. Revocatoria y Otorgamiento de Poder Especial para presentación de Oferta y firma de Contrato de Adquisición de Derechos de Transmisión con la Federación Boliviana de Fútbol.
 - Comunicó que mediante Testimonio N°06/2021 de 6 de enero 2021 otorgado ante Notaria de Fe pública N°68 del distrito judicial de Santa Cruz, se procedió a revocar el Testimonio de Poder Nro. 202/2017 de fecha 22 de mayo 2017 otorgado ante Notaria de Fe Publica N°07 del Distrito Judicial de Santa Cruz a favor de Pablo Daniel Guardia Vásquez y a su vez otorga Poder General de Administración y Representación a favor de Pablo Daniel Guardia Vásquez.

Riesgos y oportunidades

Riesgos. Se han identificado los siguientes riesgos:

Riesgo país: La situación económica, política y social del país podría afectar el desempeño de la sociedad. En los últimos años Bolivia ha vivido un periodo de estabilidad económica que repercutió en el incremento del producto interno bruto, estabilidad del tipo de cambio e incremento de las exportaciones, desde la gestión 2014 el comportamiento de la economía ha sufrido una caída de la tasa de crecimiento del PIB, balanza comercial negativa, acompañadas de un clima de tensión política, por lo tanto, estos hechos podrían repercutir en la actividad empresarial y perjudicar las actividades de TELECEL S.A.

Riesgos del sector: El sector de telecomunicaciones está sujeto a riesgos particulares acorde a este mercado

que podrían incrementar los costos, por lo tanto, afectar a los resultados de la entidad. Entre los principales riesgos del sector se puede considerar a la importante competencia de la empresa estatal de telecomunicaciones que puede repercutir en los precios de los servicios del sector, cambios en el marco regulatorio, cambios en la tarifas cobradas y licencias.

Riesgos de mercado: La situación macroeconómica nacional puede afectar de forma directa a las finanzas de TELECEL S.A., los riesgos de mercado más importantes que debe considerar la administración de la sociedad son: Variaciones en el tipo de cambio, que puede afectar a los costos de los flujos que la entidad envía al extranjero, pagos por importación de activos fijos y demás servicios, variaciones en las tasas de interés activas bancarias y del mercado de valores que podrían subir, por lo tanto, la sociedad correría el riesgo de reconocer costos de financiamiento más altos de deudas vigentes, por último una reducción importante del nivel de liquidez de la economía, podría afectar en la obtención de financiamiento u obtención de moneda extranjera para las operaciones de la entidad.

Riesgo de transferencia: Cualquier decisión estatal respecto a cambios en las leyes, marco regulatorio son un riesgo latente para las operaciones y resultados de la sociedad. Abrogaciones o derogaciones de las leyes tributarias, comerciales, laborales y específicamente del sector de telecomunicaciones puede repercutir en los servicios, precios, costos que la sociedad administra, por lo tanto, ocasionar pérdidas.

Riesgo operativo: La calidad de los servicios que presta la entidad depende de una administración óptima de sus procesos y procedimientos, por lo tanto, la no aplicación de los mismos u objeción de controles pueden afectar a las operaciones realizadas. Telecel S.A., en su estructura organizacional cuenta con una gerencia de operaciones encargada de velar por el buen desempeño de los procesos y procedimientos.

Riesgo legal: En consideración de que cualquier error en procedimientos y o relaciones contractuales pueden ocasionar perjuicios y procesos legales con posibles pérdidas de recursos.

Riesgo de dependencia de personal clave: Es posible la salida de personal con importante capital intelectual para la entidad.

Riesgo reputacional: Cualquier acto por negligencia o dolo por parte del personal de la entidad puede repercutir en la imagen de esta.

Oportunidades. A continuación, se exponen las oportunidades y factores de desarrollo.

Certificación ISO 9001-2015: Se concretó la recertificación de auditoría ISO 9001-2015, con duración hasta 2022, mismo que avala la calidad en los procesos de su canal de distribución, dealers y áreas de soporte.

Modernización y desarrollo: Como filial del grupo empresarial Millicom, formará parte del proyecto de modernización de redes móviles en alianza con Ericsson. Se mejorarán los equipamientos con tecnología de punta que contribuirá, entre otros beneficios, a mejorar la experiencia de navegación en Internet Móvil 4G.

Mayor cobertura: Mantiene esfuerzos constantes para ampliar la cobertura en nuevos lugares mediante inversiones en infraestructura y tecnología. A junio de 2021, se concretó que 22 comunidades distribuidas en zonas periurbanas de Potosí, La Paz, Tarija, Cochabamba, Chuquisaca y Santa Cruz cuenten con buena señal e internet 4G.

Innovación en tecnología: Cuentan con un Data Center de categoría mundial, este se encuentra instalado en Santa Cruz y fue gestado por Tigo. Esta plataforma cuenta con un sistema de energía de doble alimentación, temperatura controlada, un sistema de cámaras de seguridad 360, protección doble, firewall perimetral, un sistema de Data Recovery y una suite de respaldo que permite recibir la categoría Tier III del Uptime Institute²³, lo que le garantiza una disponibilidad de conexión durante todo el año 24x7x365.

Responsabilidad social empresarial: Mantiene esfuerzos para contribuir a diferentes sectores de la población, mediante programas internos y externos de responsabilidad corporativa, sobre todo en lo que se refiere a los ejes de educación en línea de estudiantes, maestros, padres de familia y al fortalecimiento de la participación femenina en la economía digital.

²³ Tier Standard de Uptime Institute es el estándar globalmente reconocido para la confiabilidad y el desempeño general de los centros de datos. El nivel Tier III, hace referencia a que un centro de datos se puede mantener simultáneamente con componentes redundantes como un diferenciador clave, con rutas de distribución redundantes para atender al entorno crítico. A diferencia de los Tier I y Tier II, estas instalaciones no requieren el cierre del sitio cuando el equipo necesita mantenimiento o sustitución. Los componentes del Tier III se añaden a los componentes del Tier II para que cualquier área pueda cerrarse sin afectar la operación de TI.

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN - Telefónica Celular de Bolivia S.A.						
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic.2022	Dic.2023
Balance General						
Activo Corriente	915.061	857.982	964.132	1.113.889	987.124	1.356.367
Disponibilidades	303.274	239.279	389.724	500.822	412.302	411.574
Activo No Corriente	4.617.879	4.986.632	4.801.837	4.673.480	4.612.439	4.215.550
Total Activo	5.532.940	5.844.614	5.765.969	5.787.369	5.599.563	5.571.917
Total Activo / Prueba Ácida	891.806	844.064	952.370	1.090.700	969.185	1.343.243
Pasivo Corriente	1.912.728	1.892.546	1.757.197	2.077.512	2.197.265	1.856.506
Deuda Financiera a Corto Plazo	510.694	559.146	438.760	544.579	618.215	391.640
Pasivo no Corriente	1.989.591	2.226.829	2.264.592	1.933.045	1.635.428	1.674.110
Deuda Financiera a Largo Plazo	1.705.747	1.902.783	1.939.545	1.643.672	1.214.140	1.327.642
Total Deuda financiera	2.216.441	2.461.929	2.378.305	2.188.251	1.832.355	1.719.282
Total Pasivo	3.902.319	4.119.376	4.021.789	4.010.558	3.832.694	3.530.616
Total Patrimonio	1.630.621	1.725.238	1.744.180	1.776.812	1.766.869	2.041.302
Total Pasivo y Patrimonio	5.532.940	5.844.614	5.765.969	5.787.369	5.599.563	5.571.917
Estado de Resultados						
Ingresos Operativos	4.096.279	4.402.038	4.057.503	4.279.560	4.263.210	4.203.193
Costos	988.690	1.176.539	994.895	1.064.813	1.076.279	967.600
Utilidad Bruta	3.107.588	3.225.498	3.062.607	3.214.747	3.186.931	3.235.593
Gastos Operativos	2.829.286	2.825.896	2.910.887	2.913.774	2.975.011	3.035.456
Utilidad Operativa	278.303	399.602	151.720	300.974	211.919	200.137
Depreciación del Período	835.732	1.002.266	1.077.878	980.819	986.878	892.684
EBITDA	1.114.035	1.401.868	1.229.598	1.281.793	1.198.798	1.092.821
Gastos financieros	150.910	197.240	171.035	151.140	127.948	181.978
Utilidad Neta	67.910	215.164	-45.037	70.049	-9.943	274.433
Rentabilidad						
ROA	1,23%	3,68%	-0,78%	1,21%	-0,18%	4,93%
ROE	4,16%	12,47%	-2,58%	3,94%	-0,56%	13,44%
Margen bruto	75,86%	73,27%	75,48%	75,12%	74,75%	76,98%
Margen operativo	6,79%	9,08%	3,74%	7,03%	4,97%	4,76%
Margen neto	1,66%	4,89%	-1,11%	1,64%	-0,23%	6,53%
Margen de costos	24,14%	26,73%	24,52%	24,88%	25,25%	23,02%
Solvencia						
Pasivo Total / EBITDA	3,50	2,94	3,27	3,13	3,20	3,23
Deuda financiera / EBITDA	1,99	1,76	1,93	1,71	1,53	1,57
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	7,38	7,11	7,19	8,48	9,37	6,01
EBITDA / Deuda Financiera CP	2,18	2,51	2,80	2,35	1,94	2,79
Cobertura del servicio de la deuda	3,07	2,99	3,60	3,44	2,93	4,27
EBITDA/Deuda Financiera CP + Gastos financieros	1,68	1,85	2,02	1,84	1,61	1,91
Liquidez						
Liquidez General	0,48	0,45	0,55	0,54	0,45	0,73
Prueba Ácida	0,47	0,45	0,54	0,53	0,44	0,72
Capital de Trabajo	-997.667	-1.034.564	-793.066	-963.623	-1.210.142	-500.138
Endeudamiento						
Pasivo Total / Patrimonio	2,39	2,39	2,31	2,26	2,17	1,73
Deuda Financiera / Patrimonio	1,36	1,43	1,36	1,23	1,04	0,84
Actividad						
Plazo promedio de cobro	25	25	27	32	31	30
Plazo promedio de pago	237	224	284	319	309	288
Estado de Flujo de Efectivo						
Flujo de efectivo operativo	1.127.449	1.040.103	984.794	1.075.128	1.043.999	615.081
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-101.446	-1.169.037	-711.501	-753.823	-867.841	-502.735
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento	-480.011	59.463	-125.733	-210.206	-264.679	-113.073
Eficiencia						
EBITDA / Ingresos Operativos	27,20%	31,85%	30,30%	29,95%	28,12%	26,00%
Eficiencia Operativa	0,69	0,68	0,68	0,69	0,72	0,72
Eficiencia Administrativa	0,51	0,48	0,50	0,50	0,53	0,54
Gastos Operativos / Ingresos Operativos	69,07%	64,20%	71,74%	68,09%	69,78%	72,22%
Gastos Financieros / Ingresos Operativos	3,68%	4,48%	4,22%	3,53%	3,00%	4,33%

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 2. Análisis Vertical Balance General

Balance General	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic.2022	Dic.2023
Activo						
Activo Corriente	16,54%	14,68%	16,72%	19,25%	17,63%	24,34%
Disponibilidades	5,48%	4,09%	6,76%	8,65%	7,36%	7,39%
Inversiones temporarias	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cuentas por cobrar comerciales	5,15%	5,17%	5,37%	6,51%	6,62%	6,23%
Cuentas por cobrar con ENTEL S.A.	0,03%	0,04%	0,04%	0,01%	0,01%	0,01%
Inventario	0,42%	0,24%	0,20%	0,40%	0,32%	0,24%
Otras cuentas por cobrar CP	5,14%	4,99%	4,29%	3,62%	3,17%	9,84%
Cuentas por cobrar a relacionadas	0,32%	0,15%	0,07%	0,05%	0,15%	0,64%
Activo No Corriente	83,46%	85,32%	83,28%	80,75%	82,37%	75,66%
Inversiones permanentes	0,79%	0,95%	1,24%	1,59%	2,09%	2,41%
Impuesto diferido LP	6,69%	8,28%	9,57%	10,19%	11,00%	10,64%
Otras cuentas por cobrar LP	0,00%	0,00%	0,00%	0,70%	0,84%	0,83%
Activo fijo neto	59,66%	59,44%	56,87%	54,36%	53,34%	47,80%
Activos intangibles	16,33%	16,65%	15,60%	13,91%	15,10%	13,98%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pasivo						
Pasivo Corriente	34,57%	32,38%	30,48%	35,90%	39,24%	33,32%
Deudas comerciales	11,78%	12,52%	13,61%	16,30%	16,49%	13,91%
Cuentas por pagar con ENTEL S.A.	0,33%	0,45%	0,39%	0,25%	0,51%	0,24%
Deudas financieras CP	9,23%	9,57%	7,61%	9,41%	11,04%	7,03%
Deudas con compañías relacionadas	1,40%	1,23%	0,96%	1,79%	3,48%	3,66%
Deudas fiscales y sociales	8,04%	5,12%	3,46%	3,78%	3,83%	4,47%
Ingresos diferidos	3,79%	3,50%	4,45%	4,37%	3,90%	4,01%
Pasivo no Corriente	35,96%	38,10%	39,28%	33,40%	29,21%	30,05%
Deudas financieras LP	30,83%	32,56%	33,64%	28,40%	21,68%	23,83%
Otros pasivos a largo plazo	3,58%	3,90%	3,93%	3,14%	5,69%	4,34%
Previsión para indemnizaciones	1,55%	1,65%	1,70%	1,86%	1,83%	1,88%
Total Pasivo	70,53%	70,48%	69,75%	69,30%	68,45%	63,36%
Patrimonio						
Capital pagado	3,64%	3,45%	3,50%	3,48%	3,60%	3,62%
Ajuste de capital	2,83%	2,79%	2,91%	2,90%	2,99%	3,01%
Reserva legal	1,83%	1,73%	1,76%	1,75%	1,81%	1,82%
Ajuste global del patrimonio	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,63%	0,64%	0,68%	0,68%	0,70%	0,70%
Resultado del ejercicio	1,23%	3,68%	-0,78%	1,21%	-0,18%	4,93%
Resultados Acumulados	19,30%	17,21%	22,19%	20,68%	22,62%	22,56%
Total Patrimonio	29,47%	29,52%	30,25%	30,70%	31,55%	36,64%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 3. Análisis Vertical Estado de Resultados

Estado de Resultados	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic.2022	Dic.2023
Ingresos Operativos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ingresos Operacionales	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costos	24,14%	26,73%	24,52%	24,88%	25,25%	23,02%
Costos Directos	24,14%	26,73%	24,52%	24,88%	25,25%	23,02%
Utilidad Bruta	75,86%	73,27%	75,48%	75,12%	74,75%	76,98%
Gastos Operativos	69,07%	64,20%	71,74%	68,09%	69,78%	72,22%
Gastos administrativos	14,30%	12,41%	11,50%	11,51%	10,96%	12,33%
Gastos de ventas	10,14%	10,21%	11,35%	11,10%	11,81%	12,27%
Gastos de operación	14,66%	12,87%	15,49%	15,39%	16,44%	19,14%
Amortización y depreciación de activo fijo	23,17%	22,77%	26,57%	22,92%	23,15%	21,24%
Servicio de asistencia técnica	6,80%	5,94%	6,84%	7,16%	7,43%	7,24%
Utilidad Operativa	6,79%	9,08%	3,74%	7,03%	4,97%	4,76%
Depreciación del Período	20,40%	22,77%	26,57%	22,92%	23,15%	21,24%
EBITDA	27,20%	31,85%	30,30%	29,95%	28,12%	26,00%
Gastos financieros	-3,68%	-4,48%	-4,22%	-3,53%	-3,00%	-4,33%
Rendimiento en inversiones	0,07%	0,27%	0,40%	0,47%	0,59%	0,40%
Otros egresos	-0,23%	-0,26%	0,00%	0,00%	-0,12%	9,79%
Otros ingresos	0,08%	0,03%	0,06%	0,27%	0,18%	0,40%
Diferencia de cambio	-0,08%	-0,04%	-0,05%	0,18%	0,14%	-0,08%
AITB	1,35%	1,24%	1,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad antes de impuestos	4,30%	5,84%	0,94%	4,43%	2,76%	10,93%
Impuesto a las utilidades y diferido	-2,65%	-0,95%	-2,05%	-2,79%	-2,99%	-4,41%
Utilidad Neta de la Gestión	1,66%	4,89%	-1,11%	1,64%	-0,23%	6,53%

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 4. Análisis Horizontal Balance General

Balance General	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic.2022	Dic.2023
Activo						
Activo Corriente	-35,37%	-6,24%	12,37%	15,53%	-11,38%	37,41%
Disponibilidades	-53,67%	-21,10%	62,87%	28,51%	-17,68%	-0,18%
Inversiones temporarias	0,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	-	-
Cuentas por cobrar comerciales	17,87%	5,97%	2,46%	21,67%	-1,54%	-6,34%
Cuentas por cobrar con ENTEL S.A.	-40,38%	40,98%	-7,34%	-78,96%	-4,14%	-23,44%
Inventario	-24,46%	-40,15%	-15,49%	97,16%	-22,64%	-26,84%
Otras cuentas por cobrar CP	2,01%	0,00%	0,00%	0,00%	-15,37%	208,97%
Cuentas por cobrar a relacionadas	100,00%	-51,18%	-55,30%	-18,50%	160,94%	339,36%
Activo No Corriente	5,04%	7,99%	-3,71%	-2,67%	-1,31%	-8,60%
Inversiones permanentes	9,65%	27,53%	29,39%	28,08%	27,46%	14,38%
Impuesto diferido LP	27,52%	30,73%	14,01%	6,91%	4,42%	-3,75%
Otras cuentas por cobrar LP	-100,00%	0,00%	0,00%	100,00%	16,54%	-1,51%
Activo fijo neto	3,05%	5,24%	-5,61%	-4,05%	-5,07%	-10,84%
Activos intangibles	7,79%	7,74%	-7,62%	-10,48%	5,02%	-7,84%
Total Activo	-4,80%	5,63%	-1,35%	0,37%	-3,25%	-0,49%
Pasivo						
Pasivo Corriente	19,74%	-1,06%	-7,15%	18,23%	5,76%	-15,51%
Deudas comerciales	-11,73%	12,24%	7,27%	20,14%	-2,10%	-16,05%
Cuentas por pagar con ENTEL S.A.	46,16%	43,49%	-14,49%	-34,96%	94,33%	-51,86%
Deudas financieras CP	17,28%	9,49%	-21,53%	24,12%	13,52%	-36,65%
Deudas con compañías relacionadas	-12,25%	-7,15%	-22,91%	87,87%	87,83%	4,51%
Deudas fiscales y sociales	82,71%	-32,81%	-33,36%	9,70%	-1,99%	16,15%
Ingresos diferidos	164,38%	-2,33%	25,29%	-1,44%	-13,72%	2,42%
Pasivo no Corriente	-13,73%	11,92%	1,70%	-14,64%	-15,40%	2,37%
Deudas financieras LP	-16,20%	11,55%	1,93%	-15,25%	-26,13%	9,35%
Otros pasivos a largo plazo	-0,99%	14,90%	-0,35%	-19,81%	75,25%	-24,18%
Previsión para indemnizaciones	21,44%	12,46%	1,87%	9,45%	-4,64%	2,23%
Total Pasivo	-0,03%	5,56%	-2,37%	-0,28%	-4,43%	-7,88%
Patrimonio						
Capital pagado	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de capital	5,67%	4,10%	2,69%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserva legal	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste global del patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de reservas patrimoniales	10,09%	7,00%	4,47%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado del ejercicio	-78,76%	216,83%	-120,93%	-255,54%	-114,19%	-2860,08%
Resultados Acumulados	-3,41%	-5,76%	27,14%	-6,45%	5,85%	-0,78%
Total Patrimonio	-14,56%	5,80%	1,10%	1,87%	-0,56%	15,53%
Total Pasivo y Patrimonio	-4,80%	5,63%	-1,35%	0,37%	-3,25%	-0,49%

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 5. Análisis Horizontal Estado de Resultados

Estado de Resultados	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic.2022	Dic.2023
Ingresos Operativos	9,68%	7,46%	-7,83%	5,47%	-0,38%	-1,41%
Ingresos Operacionales	9,68%	7,46%	-7,83%	5,47%	-0,38%	-1,41%
Costos	15,34%	19,00%	-15,44%	7,03%	1,08%	-10,10%
Costos Directos	15,34%	19,00%	-15,44%	7,03%	1,08%	-10,10%
Utilidad Bruta	7,99%	3,79%	-5,05%	4,97%	-0,87%	1,53%
Gastos Operativos	17,68%	-0,12%	3,01%	0,10%	2,10%	2,03%
Gastos administrativos	18,65%	-6,76%	-14,56%	5,53%	-5,10%	10,91%
Gastos de ventas	-1,91%	8,23%	2,40%	3,22%	5,93%	2,47%
Gastos de operación	19,99%	-5,67%	10,95%	4,85%	6,37%	14,81%
Amortización y depreciación de activo fijo	27,65%	5,59%	7,54%	-9,00%	0,62%	-9,54%
Servicio de asistencia técnica	14,58%	-6,11%	6,14%	10,41%	3,31%	-3,96%
Utilidad Operativa	-41,20%	43,59%	-62,03%	98,37%	-29,59%	-5,56%
Depreciación del Período	12,39%	19,93%	7,54%	-9,00%	0,62%	-9,54%
EBITDA	-8,46%	25,84%	-12,29%	4,24%	-6,47%	-8,84%
Gastos financieros	17,55%	30,70%	-13,29%	-11,63%	-15,35%	42,23%
Rendimiento en inversiones	-147,53%	304,12%	36,12%	23,63%	25,37%	-33,29%
Otros egresos	-259,73%	24,73%	-100,00%	0,00%		-8126,49%
Otros ingresos	-21,53%	-59,92%	81,46%	100,00%	-35,46%	120,73%
Diferencia de cambio	260,84%	-52,41%	16,65%	-531,39%	-24,84%	-155,41%
AITB	-16,01%	-1,12%	-25,87%	-99,88%	-100,00%	-
Utilidad antes de impuestos	-57,38%	45,88%	-85,22%	398,73%	-37,99%	290,90%
Impuesto a las utilidades y diferido	15,43%	-61,27%	97,91%	43,94%	6,67%	45,20%
Utilidad Neta de la Gestión	-78,76%	216,83%	-120,93%	-255,54%	-114,19%	-2860,08%

Fuente: TELECEL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 6. Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo	
Expresado en Bolivianos	
Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2023	
Flujo de efectivo de actividades operativas	
Resultado neto de la Gestión	274.432.899
Ajustes para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las operaciones	
Depreciación de activos fijos y amortización de cargos diferidos	892.684.231
Previsión para incobrables	188.013.993
Previsión por obsolescencia de inventarios	338.494
Impuesto a las ganancias corriente y diferido	23.519.934
Previsión para beneficios sociales	27.595.690
Ajuste al patrimonio	-16.852.816
A. Resultado neto de la gestión ajustado	1.389.732.425
Cambios en activos y pasivos operativos	
Cuentas por cobrar comerciales (incluyendo cuentas con ENTEL S.A.)	-164.387.798
Otras cuentas por cobrar y cargos diferidos	-387.362.562
Inventarios	4.476.578
Deudas comerciales (incluye cuentas con ENTEL S.A.)	-162.867.693
Deudas fiscales y sociales	34.606.630
Previsión para indemnizaciones	-25.310.066
Deudas con compañías relacionadas	-1.976.177
Ingresos diferidos	5.275.807
Otros pasivos no corrientes	-77.105.743
B. Total de flujos originados por cambios en activos y pasivos	-774.651.024
I. Total flujo de efectivo en actividades operativas (A+B)	615.081.401
Flujo de efectivo de actividades de inversión	
Adquisiciones netas de activos fijos	-502.735.314
II. Total flujo de efectivo de actividades de inversión	-502.735.314
Flujo de actividades de financiación	
Deudas financieras (neto)	-113.073.351
III. Total flujo de efectivo de financiación	-113.073.351
IV. Total flujo de efectivo de la gestión	-727.264
Incremento (Disminución) Disponibilidades	-727.264
V. Total cambio en disponibilidades e inversiones	-727.264

Fuente: TELECEL S.A.

Anexo 7. Proyecciones – Escenario Conservador

TELECEL S.A.	DIC.23	DIC.24	DIC.25	DIC.26	DIC.27	DIC.28
EFE	Proy.	Proy.	Proy.	Proy.	Proy.	Proy.
(Expresado en miles USD)						
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Flujo de Operaciones	185.881	185.738	174.925	176.586	187.912	195.519
Cobros	715.341	736.646	745.321	775.450	797.737	824.788
Mobile	340.339	332.864	322.988	329.003	335.133	340.516
Home	284.377	309.329	323.650	342.940	353.647	369.561
B2B	85.159	88.960	93.164	97.970	103.409	109.151
Other	2.007	2.007	2.007	2.007	2.007	2.007
T&E	3.459	3.486	3.512	3.530	3.542	3.553
Antiguos						
Pagos	529.460	550.908	570.396	598.864	609.825	629.268
Proveedores Costo	185.382	179.219	186.837	191.229	198.687	205.646
Proveedores Gasto	234.656	252.831	261.117	280.722	279.502	287.088
Pago Asistencia Técnica	45.572	45.749	47.287	49.037	50.917	52.869
Pago impuestos	63.850	67.466	64.831	64.968	64.868	64.568
Pago IUE	-	5.644	10.325	12.909	15.851	19.098
Flujo de Inversión	(94.220)	(126.940)	(117.132)	(118.427)	(119.585)	(119.585)
Capital de inversión (CAPEX)	94.220	126.940	117.132	118.427	119.585	119.585
Flujo de Financiamiento	(25.253)	(46.265)	(53.571)	(62.747)	(66.622)	(55.870)
Financiamiento	75.253	50.000	40.000	40.000	-	-
Repago capital deuda financiera Banco	(84.557)	(78.713)	(76.292)	(86.629)	(51.260)	(28.813)
Intereses deuda financiera	(15.949)	(12.552)	(12.279)	(11.119)	(10.362)	(7.056)
Dividendos		(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(20.000)
Flujo Neto	66.408	12.533	4.222	(4.588)	1.705	20.064
Flujo inicial	59.667	126.075	138.608	142.831	138.242	139.947
Flujo Final	126.075	138.608	142.831	138.242	139.947	160.012

Fuente: TELECEL S.A.

Anexo 8. Proyecciones – Escenario Pesimista

TELECEL S.A. PESIMISTA	DIC.23	DIC.24	DIC.25	DIC.26	DIC.27	DIC.28
EFE	Proy.	Proy.	Proy.	Proy.	Proy.	Proy.
(Expresado en miles USD)						
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Flujo de Operaciones	166.430	172.038	160.244	159.991	169.934	175.861
Cobros	683.236	698.543	702.572	727.805	746.068	768.327
Mobile	339.308	331.235	320.731	325.701	330.681	334.930
Home	253.303	272.855	283.159	298.597	306.429	318.686
B2B	85.159	88.960	93.164	97.970	103.409	109.151
Other	2.007	2.007	2.007	2.007	2.007	2.007
T&E	3.459	3.486	3.512	3.530	3.542	3.553
Antiguos						
Pagos	516.806	526.505	542.328	567.814	576.133	592.466
Proveedores Costo	176.885	168.378	174.883	178.316	184.577	190.278
Proveedores Gasto	234.656	243.086	249.240	267.299	265.137	271.389
Pago Asistencia Técnica	45.572	45.749	47.287	49.037	50.917	52.869
Pago impuestos	59.693	69.184	64.042	63.945	63.688	63.264
Pago IUE	-	108	6.875	9.218	11.815	14.666
Flujo de Inversión	(96.789)	(124.362)	(114.630)	(115.972)	(117.206)	(117.206)
Capital de inversión (CAPEX)	96.789	124.362	114.630	115.972	117.206	117.206
Flujo de Financiamiento	(25.253)	(46.265)	(53.571)	(62.747)	(66.622)	(55.870)
Financiamiento	75.253	50.000	40.000	40.000	-	-
Repago capital deuda financiera Banco	(84.557)	(78.713)	(76.292)	(86.629)	(51.260)	(28.813)
Intereses deuda financiera	(15.949)	(12.552)	(12.279)	(11.119)	(10.362)	(7.056)
Dividendos		(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(20.000)
Flujo Neto	44.388	1.412	(7.957)	(18.729)	(13.893)	2.786
Flujo inicial	59.667	104.055	105.467	97.510	78.781	64.888
Flujo Final	104.055	105.467	97.510	78.781	64.888	67.674

Fuente: TELECEL S.A.