



GUARACACHI

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Av. Brasil y Tercer Anillo Interno s/n, Santa Cruz, Bolivia

Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. tiene por objeto realizar actividades de generación y venta de energía eléctrica y transmisión asociada a la generación, de acuerdo a la Ley de Electricidad (Ley 1604 del 21 de diciembre de 1994) y normas legales aplicables, así como el cumplimiento y ejecución de cualquier acto o gestión vinculado o relacionado directa o indirectamente a dichas actividades.

**EMISION DE VALORES DE OFERTA PUBLICA DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI
DENOMINACION: "BONOS GUARACACHI – EMISION 2"**

NRO. DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA SPVS: SPVS-IV-EM-GUA-023/2000
NRO. DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA SPVS: SPVS-IV-PEB-GUA-017/2007
NRO. DE RESOLUCION ADMINISTRATIVA EMITIDA POR LA SPVS QUE AUTORIZA E INSCRIBE EL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI: SPVS-IV-N°993 DE FECHA 20 DE NOVIEMBRE DE 2007
NRO. DE REGISTRO DE LA EMISION BONOS GUARACACHI – EMISION 2 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA SPVS: SPVS-IV-ED-GUA-131/2009 DE FECHA 16 DE MARZO DE 2009

PROSPECTO COMPLEMENTARIO DE CARACTERISTICAS DE BONOS GUARACACHI – EMISION 2 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI

El Prospecto Complementario deber ser leído conjuntamente con el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi correspondiente a los Valores que serán ofrecidos, para acceder a la información necesaria que permita entender todas las implicancias relativas a esta Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi.

"PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI"
MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES: US\$40.000.000.-
(CUARENTA MILLONES 00/100 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA)

MONTO DE LA EMISION 2 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI
US\$24.000.000.-

(VEINTICUATRO MILLONES 00/100 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA)

MONTO COLOCADO HASTA LA FECHA: US\$15.986.000 (QUINCE MILLONES NOVECIENTOS OCHENTA Y SEIS MIL 00/100 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA) CORRESPONDIENTES A LA EMISION 1 COMPRENDIDA DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES

MONTO DE LA EMISION 2 DENTRO DEL PROGRAMA:	US\$24.000.000 (Veinticuatro millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
TIPO DE VALOR A EMITIRSE:	Bonos redimibles a plazo fijo.
VALOR NOMINAL:	US\$ 1.000.- (Un Mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
MONEDA DE LA EMISION 2 DENTRO DEL PROGRAMA:	Dólares de los Estados Unidos de América.
FECHA DE EMISION:	19 de marzo de 2009.
PAGO DE LOS INTERESES:	Cada 180 días calendario.
FORMA DE AMORTIZACION DEL CAPITAL:	Cada 360 días calendario a partir del Cupón 20. El día 3.600 (Cupón 20) el 33,33%, el día 3.960 (Cupón 22) el 33,33% y el día 4.320 (Cupón 24) el 33,34%.
PLAZO DE COLOCACION PRIMARIA:	180 días calendario a partir de la fecha de emisión definida por los Ejecutivos Delegados y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Guaracachi– Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi.
FORMA DE COLOCACION:	Primaria Bursátil.
FORMA DE CIRCULACION DE LOS VALORES:	A la orden.
PRECIO DE COLOCACION:	Mínimamente a la par del valor nominal.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN:	A mejor esfuerzo.
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRAN LOS VALORES:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES:	Anotación en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
GARANTIA:	Quirografaría.
MECANISMO DE SEGURIDAD:	Los Tenedores de Bonos de la presente Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi compartirán el Fideicomiso CCGT con los Tenedores de Bonos de la Emisión 1 y con la Corporación Andina de Fomento ("CAF"). El Fideicomiso CCGT, que se utiliza como Mecanismo de Seguridad de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi, tendrá una duración mayor a la Emisión.

CARACTERISTICAS DE LA EMISION 2

SERIE	MONTO	CLAVE DE PIZARRA	PLAZO	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERES NOMINAL, ANUAL Y FIJA	VENCIMIENTO	CANTIDAD DE VALORES
UNICA	US\$ 24.000.000	GUA-1-E1U-09	4.320 días calendario	US\$ 1.000	9,70%	15 de enero de 2021	24.000

CALIFICACION DE RIESGO DE LA CALIFICADORA DE RIESGO PACIFIC CREDIT RATING S. A.

AA2

LA CALIFICACION DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACION PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTIA DE UNA EMISION O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSION. VEASE LA SECCION "FACTORES DE RIESGO", EN LA PAGINA 37 DEL PROSPECTO MARCO Y EN LA PAGINA 25 DEL PRESENTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO DE LOS BONOS GUARACACHI – EMISION 2 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICION DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERAN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

ELABORACION DEL PROSPECTO, ESTRUCTURACION DE LA EMISION Y AGENTE COLOCADOR:



LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSION NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES Y EN ESTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACION, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA CUBIERTA DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES Y EN ESTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO. EL INVERSIONISTA DEBERA EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICION DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS UNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO. LA DOCUMENTACION RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISION DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES ES DE CARACTER PUBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PUBLICO EN GENERAL EN LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA. Y EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

1. DECLARACION DE RESPONSABILIDADES

1.1. Declaración Jurada del Estructurador por el contenido del Prospecto Complementario

ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas diez del día 3 del mes de Marzo de dos mil nueve, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO** con C.I. No. 2015472 L.P. con domicilio en esta ciudad, mayor de edad, hábil por derecho, quien previo juramento de Ley presto la siguiente declaración jurada:

AL PUNTO UNICO: “Como Gerente General de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, manifiesto, declaro y juro haber realizado una investigación, dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que me lleva a considerar que la información proporcionada por la **EMPRESA ELECTRICA GUARACHI S.A.** cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto de pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia de lo aquí expresado. Quien desee adquirir **BONOS GUARACACHI EMISION 2** que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Marco y en los respectivos Prospectos Complementarios, respecto a los Valores y a la transacción propuesta. La adquisición de estos Valores presupone la aceptación del suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública, tal como aparecen en el respectivo Prospecto Complementario.

Es cuanto digo en honor a la verdad.

Con lo que termino el acto leído que le fue persistiendo en su tenor de lo que doy fe.


Dra. Carolina Ferraz de Siles
Juez 7mo. de Instrucción en lo Civil
LA PAZ - BOLIVIA


Javier Palza Prudencio
GERENTE GENERAL
BISA,S.A. AGENCIA DE BOLSA

ANTE MI:

DR. JAIME ZABALA CHAVEZ
Juzgado 7o. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

1.2 Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por la información contenida en el Prospecto Complementario

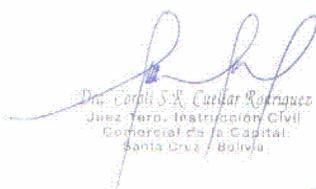


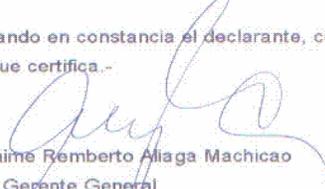
ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a horas once cuarenta y cinco del día miércoles veintiuno de enero del año del mil nueve, ante este Tribunal de justicia del Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil de la Capital, compuesto por la Sra. Juez Dra. CORALI S.R. CUELLAR RODRIGUEZ y la suscrita Secretaria en suplencia legal Dra. ANAHI ARAUZ QUEIROLO, a objeto de recibir la DECLARACION JURADA VOLUNTARIA del Ing. JAIME REMBERTO ALIAGA MACHICAO, mayor de edad y hábil por derecho con Cédula de Identidad N° 463771 L.P., con domicilio en Av. Alameda Potosí N° 768, departamento 4-A de esta ciudad, estado civil soltero, de profesión Ingeniero Metalúrgico, quien previo Juramento de Ley DIJO:

- I.- Que soy Gerente General y Apoderado de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. la misma que está debidamente inscrita en el Registro de Comercio y Sociedades por acciones y en el registro de Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.-
- II.- Si es cierto, que la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., presentó a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción formulada al Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.-
- III.- Con dicha autorización la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. puso en Oferta Pública sus Valores para ser vendidos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A..
- IV.- Manifiesto expresamente no tener conocimiento de información relevante alguna, que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el respectivo Prospecto.

Con lo que terminó su declaración, firmando en constancia el declarante, con la señora juez y la suscrita actuaria suplente que certifica.-


 Dra. Corali S.R. Cuellar Rodriguez
 Juez 1ero. Instrucción Civil
 Comercial de la Capital
 Santa Cruz, Bolivia.


 Ing. Jaime Remberto Aliaga Machicao
 Gerente General
EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.


 Dra. Anahi Arauz Queirolo
 ACTUARIA
 JUERADO 1RO. DE INSTRUCCION
 EN LO CIVIL DE LA CAPITAL
 SANTA CRUZ - BOLIVIA
 en suplencia legal

1.3. Responsables de la elaboración del Prospecto Complementario

En la preparación y elaboración de este Prospecto Complementario participaron Bisa S.A. Agencia de Bolsa, a través de los señores Javier Enrique Palza Prudencio, Gerente General, Rodrigo Querejazu Palmentiere, Asesor Financiero, y Valeria Rios Molina, Asistente de Asesoría Financiera; así como la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. a través de los Sres. Carlos Pedro Marcelo Blanco Quintanilla, Director Administrativo y Financiero, y Marco Paniagua Vargas como Analista Financiero.

1.4. Entidad Estructuradora

La entidad estructuradora de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 (“Emisión 2”) comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi (“Programa de Emisiones”) es Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

1.5. Principales funcionarios de la entidad Emisora

Los principales funcionarios de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. son:

- Peter Richard Earl – Presidente Ejecutivo
- Jaime Aliaga Machicao – Gerente General
- Marcelo Blanco Quintanilla – Director Financiero
- Antonio Lanza Pradel – Gerente de Proyectos y Desarrollo
- Juan C. Andrade Acuña – Gerente de Negocios
- Augusto Valdivia Mendez – Gerente de Planta Guaracachi
- Hugo Mollinedo – Coordinador Sistemas Sur
- José Aguilera Rivero – Asesor Legal Interno

1.6. Documentación presentada a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros

La documentación relacionada con los Bonos Guaracachi - Emisión 2 comprendida dentro del Programa de Emisiones es de carácter público y se encuentra disponible para el público en general en las siguientes entidades:

- **Registro del Mercado de Valores (“RMV”) de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (“SPVS”)**, ubicada en la calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Torres Gundlach, Piso 3, La Paz-Bolivia.
- **Bolsa Boliviana de Valores S.A.**, ubicada en la calle Montevideo N°142, La Paz-Bolivia.
- **Bisa S.A. Agencia de Bolsa**¹, ubicada en la avenida 20 de octubre N°2665, Edificio Torre Azul, Piso 14, La Paz-Bolivia.
- **Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. (“Guaracachi”)**², ubicada en la Av. Brasil y Tercer Anillo s/n, Santa Cruz-Bolivia.

¹ Bisa S.A. Agencia de Bolsa proporcionará esta información hasta que tenga vencimiento la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones.

² Guaracachi proporcionará esta información hasta que tenga vencimiento la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones.

2. INDICE GENERAL

1.	DECLARACION DE RESPONSABILIDADES.....	1
1.1.	Declaración Jurada del Estructurador por el contenido del Prospecto Complementario	1
1.2	Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por la información contenida en el Prospecto Complementario	2
1.3.	Responsables de la elaboración del Prospecto Complementario.....	3
1.4.	Entidad Estructuradora.....	3
1.5.	Principales funcionarios de la entidad Emisora.....	3
1.6.	Documentación presentada a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.....	3
2.	INDICE GENERAL	4
3.	DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS	8
3.1.	Antecedentes legales de la Oferta Pública	8
3.2	Características de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones	11
3.2.1	Denominación de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones.....	11
3.2.2.	Monto, Plazo y Moneda en que se expresarán los Bonos de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones	11
3.2.3.	Valor Nominal de cada Bono de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones.....	11
3.2.4.	Serie y Cantidad de Bonos que componen la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones	11
3.2.5.	Forma de Circulación de los Bonos	11
3.2.6.	Precio de Colocación	11
3.2.7.	Número de Registro y fecha de inscripción de la Emisión 2 comprendida dentro del Programa de Emisiones en el RMV de la SPVS.....	11
3.2.8.	Fecha de Emisión de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones.....	12
3.2.9	Plazo de Colocación de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones.....	12
3.2.10	Forma de Representación de los Bonos	12
3.2.11	Modalidad de Colocación	12
3.2.12	Forma de Colocación	12
3.2.13	Tipo de Instrumento a emitirse.....	12
3.3.	Informe de Calificación de Riesgo	12
3.4.	Derechos y Obligaciones de los titulares	13
3.4.1.	Determinación de la Tasa de Interés	13
3.4.2.	Cronograma de Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital.....	13
3.4.3.	Fecha partir de la cual el Tenedor de Bonos empezará a ganar intereses.....	14
3.4.4.	Reajustabilidad del Empréstito	14
3.4.5.	Indicación si los Bonos serán convertibles en acciones	14
3.4.6.	Forma y Plazo de Pago de Intereses y/o Amortización del Capital	15
3.4.7.	Lugar de Amortización y Pago de Intereses	15
3.4.8.	Provisión para el Pago de Intereses y Amortizaciones	15
3.4.9.	Garantía de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones	16
3.4.10.	Rescate anticipado de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones.....	16

3.4.11.	Mecanismo de Seguridad.....	17
3.4.12.	Posibilidad que la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones sea afectada o limitada por otra clase de Valores.....	22
3.4.13.	Referencia a efectos de una eventual fusión o transformación del Emisor sobre los derechos de los Tenedores de Bonos.....	22
3.5.	Obligaciones y Compromisos de la Empresa a las que se sujetará durante la vigencia de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2	22
3.5.1.	Compromisos Positivos de la Empresa.....	22
3.5.2.	Compromisos Negativos de la Empresa	22
3.5.3.	Compromisos Financieros de la Empresa	22
3.5.4.	Definiciones.....	22
3.5.5.	Hechos Potenciales de Incumplimiento	22
3.5.6.	Hechos de Incumplimiento	22
3.5.7.	Aceleración de plazos	22
3.5.8.	Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida	23
3.5.9.	Jurisdicción y Arbitraje	23
3.5.10.	Protección de Derechos	23
3.6.	Tratamiento Tributario	23
3.7.	Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos	23
3.7.1.	Representante Provisorio.....	23
3.8.	Asambleas Generales de Tenedores de Bonos.....	24
3.9.	Modificación a las condiciones y características de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2.....	24
3.10.	Frecuencia y formato de los informes financieros a proporcionar a los Tenedores de Bonos.....	24
3.11.	Frecuencia y forma de comunicación de pagos.....	24
3.12.	Referencia a procedimientos para canje de títulos o cupones, o reemplazo de éstos en casos de extravío, hurto o robo, inutilización o destrucción.....	24
3.13.	Normas de seguridad.....	24
3.14.	Indicación expresa de los casos en que se presumirá que el Emisor está en incumplimiento de sus obligaciones.....	24
4.	RAZONES DE LA EMISION Y DESTINO DE LOS FONDOS	25
4.1.	Razones de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2.....	25
4.2.	Destino de los Fondos	25
5.	FACTORES DE RIESGO	25
5.1	Factores Macroeconómicos y/o Políticos.....	26
5.2	Factores Relacionados al Sector	26

5.3	Factores Naturales	26
6.	DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION.....	26
6.1.	Inversionistas a los que va dirigida la Oferta Pública.....	26
6.2.	Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta Pública.....	26
6.3.	Tipo de Oferta Pública.....	27
6.4.	Diseño y Estructuración	27
6.5.	Agente Colocador	27
6.6.	Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto o se modifique.....	27
6.7.	Descripción de la forma de colocación	27
6.8.	Relación entre el Emisor y el Agente Colocador	27
6.9.	Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones	27
7.	EL EMISOR	27
7.1	Identificación del Emisor	27
7.2	Documentos Constitutivos	29
7.3	Accionistas.....	29
7.4	Empresas Vinculadas.....	29
7.5	Organigrama	30
7.6	Directores, Apoderados y Ejecutivos	30
7.7	Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de Guaracachi.....	31
7.8	Empleados.....	33
8.	DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD	33
8.1.	Procesos Judiciales Existentes	33
9.	HECHOS RELEVANTES	34
10.	OBLIGACIONES FINANCIERAS	36

11. ANALISIS FINANCIERO.....	37
11.1. Introducción.....	37
11.2. Análisis e Interpretación de los Estados Financieros.....	40
11.2.1. Activo	40
11.2.2. Pasivo	44
11.2.3. Patrimonio.....	46
11.2.4. Resultados	46
11.2.5 Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera.....	49
12. ANALISIS DE LOS INDICES FINANCIEROS	49
12.1. Ratios de Liquidez.....	49
12.2. Ratios de Endeudamiento	49
12.3. Ratios de Rentabilidad.....	50
12.4. Ratios de Actividad	50
12.5. Estados Financieros	51
12.5.1. Balance General	51
12.5.2 Análisis Horizontal y Vertical del Balance General	52
12.5.3. Estado de Pérdidas y Ganancias.....	53
12.5.4 Análisis Horizontal y Vertical del Estado de Resultados.....	54
12.5.5. Índices Financieros	55

INDICE DE CUADROS Y GRAFICOS

Cuadro No. 1 Cronograma de Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital por Bono	14
Cuadro No. 2 Obligaciones Financieras al 31 de diciembre de 2008	37
Anexo 1 Estados Financieros al 31 de Diciembre de 2007 y 2006 con Informe de Auditoria Externa.....	56
Anexo 2 Estados Financieros al 31 de Diciembre de 2008 con Informe de Auditoria Interna.....	57
Anexo 3 Informe de Calificacion de Riesgo	58

3. DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS

3.1. Antecedentes legales de la Oferta Pública

- Mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A. (en adelante Guaracachi, el Emisor, la Empresa o la Sociedad) celebrada en fecha 21 de junio de 2007, protocolizada mediante Testimonio N° 736/2007 de fecha 31 de octubre de 2008 otorgado ante Notaría de Fe Pública N° 100 de la ciudad de Santa Cruz a cargo de la Dra. Margarita Suárez Arana Ribera y registrada en Fundempresa en fecha 8 de noviembre de 2007 bajo el N° de Registro 00125394 del Libro de Registro N° 10, según lo señalado por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, en particular la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 798 de fecha 30 de diciembre de 2004, por unanimidad de los accionistas presentes se aprobó un Programa de Emisiones de Bonos Obligorales, denominados como “BONOS GUARACACHI”, por un monto de US\$. 40.000.000.- (Cuarenta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) en adelante el “Programa de Emisiones” y que las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi se realicen a través de Oferta Pública.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Guaracachi de fecha 21 de junio de 2007 acordó respecto a que ciertas condiciones de las Emisiones a ser realizadas dentro del Programa de Emisiones deberán ser fijadas poco tiempo antes a la Oferta Pública de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, por lo que a fin de agilizar dicho proceso resolvió y aprobó por unanimidad delegar a los señores ejecutivos:
 - i) Presidente Ejecutivo o Gerente General y
 - ii) Director Financiero

A fin que de manera necesariamente conjunta uno de los ejecutivos listados bajo i) con el ejecutivo listado bajo ii) (en conjunto un ejecutivo listado en i) y el ejecutivo listado en ii) en adelante se denominarán “Ejecutivos Delegados”) puedan decidir y actuar sobre lo siguiente, velando siempre por el mejor interés de la Sociedad:

- La Fecha de Emisión de cada una de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones.
- El monto de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de acuerdo a las necesidades de la Empresa.
- Las fechas de Amortización de Capital y Pago de Intereses, el lugar, forma de pago y el Valor Nominal de los Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
- La cantidad de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
- La suscripción, entrega y cumplimiento de los contratos, adendas y otros que fueran necesarios en relación a los contratos de fideicomisos con los acreedores actuales y/o el Fiduciario, con el fin de incorporar a los Tenedores de Bonos del Programa de Emisiones en condiciones similares.
- Negociación, ejecución y suscripción de todos los documentos necesarios para hacer efectiva la inscripción, emisión y colocación de las Emisiones del Programa de Emisiones.
- Solicitar el registro de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones en las instituciones que correspondan.
- Suscribir las Declaraciones Unilaterales de Voluntad de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones y los Prospectos Marco y Complementarios donde se colocará(n) lo más detalladamente posible, las condiciones técnicas, contractuales, financieras y otros respecto de los proyectos que se financiarán con las Emisiones dentro del Programa de Emisiones según el punto 4.2 del presente documento.

- Efectuar pagos por inscripciones, comisiones, servicios legales y otros necesarios para la inscripción, emisión y colocación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
 - Definir la Denominación, el Destino específico de los Fondos, las Series en que se divide y los Plazos y condiciones de la Redención Anticipada de cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
 - Definir sobre el Agente Pagador, el Representante Común de Tenedores de Bonos Provisorio, su remuneración, empresa de Calificación de Riesgo (para el Programa y/o sus Emisiones) de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
 - Los compromisos adicionales a los establecidos en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de junio de 2007, si corresponde, que asumirá la Sociedad ante los inversionistas que adquieran los Bonos, mismos que serán reflejados en las Declaraciones Unilaterales de Voluntad de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
 - Las Agencias de Bolsa colocadoras de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
 - Tomar todas las decisiones que sean necesarias y otras características relacionadas a las Emisiones dentro el Programa de Emisiones que sean requeridas conforme a disposiciones legales vigentes.
- De acuerdo a lo anteriormente expuesto y con la autorización conferida por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Guaracachi, celebrada el 21 de junio de 2007, el Sr. Jaime Remberto Aliaga Machicao en calidad de Gerente General y Carlos Pedro Marcelo Blanco Quintanilla en calidad de Director Financiero, en nombre y representación de la Sociedad, establecieron en la Declaración Unilateral de Voluntad las condiciones de los Bonos Guaracachi – Emisión 2.
 - En la Reunión de Directorio de fecha 21 de octubre de 2008 se determinó la tasa de interés de los Bonos Guaracachi – Emisión 2, la cual es de 9,70%.
 - Mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 4 de noviembre de 2008 protocolizada mediante Testimonio No. 2939/2008 de fecha 10 de noviembre de 2008 otorgado ante Notaría de Fe Pública No. 33 del Distrito Judicial de Santa Cruz a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas y registrada en Fundempresa en fecha 17 de noviembre de 2008 bajo el No. de Registro 00127248 del libro de Registro Nro. 10 según lo señalado por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, en particular la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 798, Regulación para la Oferta Pública Primaria, de fecha 30 de diciembre de 2004, por unanimidad de los accionistas presentes se aprobó que el plazo de la Emisión de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones sea de cuatro mil trescientos veinte (4.320) días calendario.
 - La Empresa procedió a efectuar la Declaración Unilateral de Voluntad para los Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi, en adelante Bonos Guaracachi – Emisión 2 o Emisión 2, la redención de los mismos, el pago de intereses y amortización de capital y la constitución de garantías a favor de los Tenedores de Bonos en cumplimiento al artículo 650 del Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en el documento, protocolizado ante la Notaría de Fe Pública N° 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Testimonio N° 60/2009 de fecha 8 de enero de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 13 de enero de 2009 bajo el N° de Registro 00127657 del Libro de Registro N° 10.
 - La Empresa procedió a efectuar una Adenda a la Declaración Unilateral de Voluntad hecha por la Empresa Eléctrica Guaracachi para la creación de los valores (Bonos) Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi, según consta en el documento, protocolizado ante la Notaría de Fe Pública N° 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Testimonio N° 492/2009,

inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 16 de marzo de 2009 bajo el Nro. de Registro 00127916 del Libro de Registro Nro. 10. El objeto de la Adenda a la Declaración Unilateral de Voluntad fue modificar el numeral xvii de la cláusula cuarta (contenido de los bonos), complementar lo establecido en el numeral 26 inciso 1) de la cláusula sexta (antecedentes de características de la emisión) y modificar lo establecido en el inciso 2) de la cláusula séptima (destino de los fondos). Asimismo, se realizó un documento aclarativo y complementario al testimonio 492/2009, según consta en el testimonio 0645/2009 de fecha 16 de marzo de 2009 protocolizado ante la Notaría de Fe Pública N° 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 16 de marzo de 2009 bajo el Nro. de Registro 00127917 del Libro de Registro Nro. 10.

- Mediante adenda al contrato de Fideicomiso Guaracachi CCGT, suscrita entre las Partes en fecha 2 de marzo de 2009, este porcentaje ha sido incrementado al 47% del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica destinados al flujo de ingresos del Fideicomiso Guaracachi CCGT, el mismo que cubrirá todas las obligaciones generadas por Bonos Guaracachi - Emisión 1, Bonos Guaracachi - Emisión 2 y el Préstamo otorgado por la CAF. El documento de la adenda al contrato de Fideicomiso Guaracachi CCGT fue protocolizado ante la Notaría de Fe Pública N° 101 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Iby Avendaño Farfán, mediante Testimonio N° 084/2009 de fecha 2 de marzo de 2009.
- Mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 16 de marzo de 2009 protocolizada mediante Testimonio No. 644/2009 de fecha 16 de marzo de 2009 otorgado ante Notaría de Fe Pública No. 33 del Distrito Judicial de Santa Cruz a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas y registrada en Fundempresa en fecha 16 de marzo de 2009 bajo el No. de Registro 00127915 del libro de Registro Nro. 10, se resolvió y aprobó por unanimidad lo siguiente:
 - ratificar y aprobar todos los actos de los “Ejecutivos Delegados”, Jaime Remberto Aliaga Machicao y Carlos Pedro Marcelo Blanco Quintanilla, gerente general y director financiero de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., contenidos en la escritura pública Nro. 492/2009 de fecha 26 de febrero de 2009 referidos a la adenda a la Declaración Unilateral de Voluntad para la creación de los valores (bonos) Bonos Guaracachi - Emisión 2 dentro del Programa. Asimismo, ratificar y aprobar todo lo obrado por los “Ejecutivos Delegados”, ante entidades bancarias, Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros y la Bolsa Boliviana de Valores dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi.
 - ratificar las facultades otorgadas a los “Ejecutivos Delegados” en las Actas de las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de 21 de junio de 2007 y 4 de noviembre de 2008 ampliando las mismas, con las de celebrar toda clase de contratos mercantiles, civiles, bancarios, de fideicomisos, administrativos y otros, celebrar y suscribir adendas o contratos complementarios y/o modificatorios de todo tipo, efectuar inscripciones, registros, suscribir protocolos, realizar operaciones bancarias y bursátiles dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi, pudiendo apersonarse ante autoridades públicas y privadas, Fundempresa, bancos, superintendencias y bolsa de valores entre otros, en suma realizar todos los actos que sean necesarios, hasta alcanzar el objetivo establecido en el Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi.
- Asimismo, en fecha 16 de marzo de 2009 la Intendencia de Valores de la SPVS emitió una Comunicación, la cual autoriza la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de la presente Emisión dentro del Programa de Emisiones, bajo el número de registro SPVS-IV-ED-GUA-131/2009, con la siguiente clave de pizarra: GUA-1-E1U-09.

3.2 Características de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones

3.2.1 Denominación de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones

La presente Emisión se denomina “Bonos Guaracachi - Emisión 2” y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones.

3.2.2. Monto, Plazo y Moneda en que se expresarán los Bonos de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones

El monto de la Emisión 2 comprendida dentro del Programa de Emisiones es de US\$ 24.000.000.- (Veinticuatro millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) y la moneda en la que se expresará es Dólares de los Estados Unidos de América.

El plazo de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones será de cuatro mil trescientos veinte (4.320) días calendario a partir de la fecha de Emisión definida por los Ejecutivos Delegados y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la SPVS de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2 comprendida dentro del Programa de Emisiones.

3.2.3. Valor Nominal de cada Bono de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones

El Valor Nominal de cada Bono de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones es de US\$1.000 (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

3.2.4. Serie y Cantidad de Bonos que componen la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones

Los Bonos Guaracachi – Emisión 2 tienen una Serie “Única” y está comprendida por veinticuatro mil (24.000) Bonos.

3.2.5. Forma de Circulación de los Bonos

La forma de circulación de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones será a la Orden.

3.2.6. Precio de Colocación

El precio de colocación de los Bonos de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones será mínimamente a la par del Valor Nominal.

3.2.7. Número de Registro y fecha de inscripción de la Emisión 2 comprendida dentro del Programa de Emisiones en el RMV de la SPVS

Mediante Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS con CITE SPVS/IV/DE/No.175/2009 se autorizó la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Guaracachi - Emisión 2, bajo el Número de Registro SPVS-IV-ED-GUA-131/2009, misma que se encuentra dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi autorizado e inscrito en el RMV de la SPVS bajo el Número de Registro SPVSIV- PEB-GUA-017/2007, mediante Resolución Administrativa emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros SPVS-IV-N° 993 de fecha 20 de noviembre de 2007.

La clave de pizarra para la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones es: GUA-1-E1U-09

3.2.8. Fecha de Emisión de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones

La fecha de emisión para la presente Emisión dentro del Programa de Emisiones será el 19 de marzo de 2009 de acuerdo a lo definido por los Ejecutivos Delegados y establecido en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Guaracachi– Emisión 2 comprendida dentro del Programa de Emisiones.

3.2.9 Plazo de Colocación de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones

El plazo de Colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 será de ciento ochenta (180) días calendario, a partir de la Fecha de Emisión respectiva, definida por los Ejecutivos Delegados y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 en el RMV de la SPVS. La Sociedad podrá ampliar el referido plazo, conforme a las normas legales aplicables.

3.2.10 Forma de Representación de los Bonos

Los Bonos Guaracachi – Emisión 2 serán representados mediante Anotación en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), ubicada en la Av. 16 de Julio N° 642, primer piso, La Paz-Bolivia, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

Los Valores anotados en cuenta son susceptibles de ser revertidos a valores físicos, cuando esto sea necesario para la negociación del Valor en alguna Bolsa o mecanismo similar en el exterior y cuando el Valor esté como disponible.

Para ello, el participante en cuya Cuenta Matriz se registren los Valores, deberá contar necesariamente con la autorización del Titular (si corresponde), luego de lo cual solicitarán a la EDV el cambio en la forma de representación. Todos los gastos y trámites que impliquen la materialización deberán ser asumidos por el Titular de los Valores.

3.2.11 Modalidad de Colocación

La modalidad de colocación será a mejor esfuerzo.

3.2.12 Forma de Colocación

Primaria Bursátil.

3.2.13 Tipo de Instrumento a emitirse

El tipo de instrumento a emitirse de acuerdo a lo establecido en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de junio de 2007 será Bonos Redimibles a plazo fijo.

3.3. Informe de Calificación de Riesgo

La calificación de riesgo de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 fue realizada por la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A. conforme al siguiente detalle:

- **Razón Social de la entidad calificadora de riesgo:**
Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.
- **Fecha de otorgamiento de la calificación de riesgo:** 21 de enero de 2009.
- **Calificación de riesgo otorgada:** AA2

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

Significado de la categoría de calificación, de acuerdo a la simbología utilizada por la SPVS:

Significado de la categoría de calificación AA: Muy 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.

Significado del numeral 2: Se entiende que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

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

3.4. Derechos y Obligaciones de los titulares

3.4.1. Determinación de la Tasa de Interés

3.4.1.1. Tipo y Tasa de Interés

Los Bonos devengarán un interés porcentual, nominal, anual y fijo y serán pagados de acuerdo al Cronograma de pago de cupones.

De acuerdo a lo establecido por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de junio de 2007, el Directorio en atribución a sus facultades determinó que para los Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones la Tasa de Interés sea de 9.70% anual.

3.4.1.2. Fórmula de cálculo de los Intereses

El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de 360 días, la fórmula para dicho cálculo para una Emisión en Dólares de los Estados Unidos de América es la siguiente:

$$VCi = V_k * \left(\frac{Ti * Pl}{360} \right)$$

Donde:

VCi = Valor del Cupón

Ti = Tasa de interés nominal

VK = Valor del capital vigente

PI = Plazo del Cupón

3.4.2. Cronograma de Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital

El pago de los intereses será cada ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de Emisión definida por los Ejecutivos Delegados y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que aprueba la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2, y las amortizaciones de capital se realizarán cada trescientos sesenta (360) días calendario a partir del cupón N° 20, de acuerdo al siguiente cronograma:

Cuadro No. 1
Cronograma de Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital por Bono

CUPON	FECHA	MONTO VIGENTE (U\$)	AMORTIZACION (U\$)	INTERESES (U\$)	TOTAL CUPON (U\$)
1	15/09/09	1.000,00	-	48,50	48,50
2	14/03/10	1.000,00	-	48,50	48,50
3	10/09/10	1.000,00	-	48,50	48,50
4	09/03/11	1.000,00	-	48,50	48,50
5	05/09/11	1.000,00	-	48,50	48,50
6	03/03/12	1.000,00	-	48,50	48,50
7	30/08/12	1.000,00	-	48,50	48,50
8	26/02/13	1.000,00	-	48,50	48,50
9	25/08/13	1.000,00	-	48,50	48,50
10	21/02/14	1.000,00	-	48,50	48,50
11	20/08/14	1.000,00	-	48,50	48,50
12	16/02/15	1.000,00	-	48,50	48,50
13	15/08/15	1.000,00	-	48,50	48,50
14	11/02/16	1.000,00	-	48,50	48,50
15	09/08/16	1.000,00	-	48,50	48,50
16	05/02/17	1.000,00	-	48,50	48,50
17	04/08/17	1.000,00	-	48,50	48,50
18	31/01/18	1.000,00	-	48,50	48,50
19	30/07/18	1.000,00	-	48,50	48,50
20	26/01/19	1.000,00	333,30	48,50	381,80
21	25/07/19	666,70	-	32,33	32,33
22	21/01/20	666,70	333,30	32,33	365,63
23	19/07/20	333,40	-	16,17	16,17
24	15/01/21	333,40	333,40	16,17	349,57

3.4.3. Fecha partir de la cual el Tenedor de Bonos empezará a ganar intereses

Los Bonos devengarán intereses a partir de la fecha de emisión definida por los Ejecutivos Delegados y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la SPVS de la Emisión de Bonos Guaracachi - Emisión 2 comprendida dentro del Programa de Emisiones, siempre y cuando los fondos destinados a este fin se encuentren disponibles conforme al procedimiento de pago previsto en el presente Prospecto Complementario.

3.4.4. Reajustabilidad del Empréstito

De conformidad a lo establecido en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 21 de junio de 2007 la reajustabilidad del empréstito para esta Emisión dentro del Programa de Emisiones, no se aplica.

3.4.5. Indicación si los Bonos serán convertibles en acciones

Los Bonos de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones no serán convertibles en acciones.

3.4.6. Forma y Plazo de Pago de Intereses y/o Amortización del Capital

Los pagos de Intereses y/o amortizaciones de Capital se realizarán de acuerdo al Cronograma de pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital establecidos en el punto 3.4.2. de este documento, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. o documento equivalente (que sea determinado por la normativa vigente o por autoridad competente, al momento de pago), el mismo que indicará la titularidad del valor, fecha de su vencimiento, cronograma de Cupones y Emisión a la que pertenece.

Si el cobro se realiza el día del vencimiento del Cupón, no es necesaria la presentación del CAT emitido por la EDV, pero si el cobro se realiza a partir del día siguiente de la fecha de vencimiento del Cupón sí es necesaria la presentación del CAT.

El Emisor depositará, en una cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, los recursos monetarios necesarios para el pago de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 con por lo menos veinticuatro (24) horas de anticipación a la fecha del verificativo del pago.

En caso de restricciones cambiarias, sean éstas de convertibilidad o transferibilidad, el Emisor se acoge para el pago de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 a lo dispuesto en los Artículos 405 y 406 del Código Civil Boliviano.

Queda estipulado que si los Cupones de intereses y/o capital no son cobrados en las respectivas fechas de pago, los mismos no generarán intereses por los días que el Tenedor de Bonos Guaracachi – Emisión 2 demore en reclamar su pago.

3.4.7. Lugar de Amortización y Pago de Intereses

Bisa S.A. Agencia de Bolsa actuará como Agente Pagador de las amortizaciones de capital y pago de los intereses de los Bonos. Dicho pago se realizará en las oficinas de Bisa S.A. Agencia de Bolsa, ubicadas en:

La Paz

Avenida 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 14

Cochabamba

Avenida Ballivián No. 799 Edificio Banco Bisa Piso 2

Santa Cruz

Calle René Moreno No. 57 casi Esquina Irala Edificio Banco Bisa Piso 3.

El Emisor es el responsable exclusivo del pago de las obligaciones originadas en los Bonos, mediante la provisión oportuna de fondos al Agente Pagador. El Agente Pagador no estará obligado a realizar pago alguno si el Emisor no lo hubiese provisto oportunamente de los recursos necesarios, siendo su obligación la de comunicar tal falta de provisión a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

3.4.8. Provisión para el Pago de Intereses y Amortizaciones

Guaracachi es responsable, a través de los mecanismos de pago establecidos en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, del depósito de los fondos para el pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital en la cuenta que a tal efecto establezca la Sociedad, o el Agente Pagador cuando sea diferente a la Sociedad, de forma que estos recursos se encuentren disponibles para su pago a partir del primer momento del día de pago señalado en el Cronograma de pago de Intereses y amortizaciones de Capital.

En caso que el pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital de los Bonos Guaracachi – Emisión 2, no hubiese sido reclamado o cobrado, dicho monto quedará a disposición de los Tenedores de Bonos

en la cuenta bancaria que designe la Sociedad. Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas, fecha desde la cual el Tenedor de Bonos puede reclamar el pago en las oficinas de la Empresa.

De acuerdo a lo establecido por los Artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de Intereses y Capital de los Bonos prescribirán en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.

3.4.9. Garantía de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones

De conformidad a lo establecido en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Guaracachi celebrada el 21 de junio de 2007, los Bonos Guaracachi - Emisión 2 estarán respaldados por una garantía quirografaria de la Empresa, lo que significa que la Empresa garantiza los Bonos Guaracachi – Emisión 2 con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de los mismos, y constituida de acuerdo a lo siguiente:

- Voluntaria, a favor de todos los Tenedores de Bonos de los Bonos Guaracachi - Emisión 2.
- Irrevocable, hasta la redención total de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 y pago de los Intereses, de acuerdo a las previsiones contenidas en los Valores.
- Divisible, en cuanto a los derechos de cada Tenedor de Bonos.
- Sustituible, en sus componentes por otros bienes de valor similar, que sean parte de las obligaciones emergentes de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 hasta un monto que corresponde a los bonos vigentes e intereses vencidos.
- Válida y existente a la Fecha de Emisión de los Bonos Guaracachi – Emisión 2.
- Transferible a favor de quienes adquieran los Valores de los Tenedores de Bonos originales.

Para realizar una sustitución o modificación de la garantía de los Bonos Guaracachi –Emisión 2, ésta debe estar acordada con los Tenedores de Bonos mediante la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

3.4.10. Rescate anticipado de la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones

Los Bonos Guaracachi – Emisión 2 podrán ser rescatados anticipadamente, parcial o totalmente, mediante sorteo o por su compra en mercado secundario.

Los Ejecutivos Delegados determinaron que para los Bonos Guaracachi – Emisión 2 el rescate anticipado se aplicará según las siguientes condiciones y plazos:

Para los Bonos Guaracachi – Emisión 2, se emplearán dos formas de redención anticipada de Bonos 1) mediante sorteo y 2) mediante compras realizadas por la Sociedad en el mercado secundario.

1) Sorteo

El sorteo se celebrará, de conformidad al artículo 662 y siguientes en lo aplicable del Código de Comercio, previa comunicación de la fecha y hora, ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando el listado de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente. El acta labrada por el Notario, será protocolizada en sus registros, y deberá ser publicada dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una sola vez en un periódico de circulación nacional, haciendo conocer la lista de los Bonos sorteados con la identificación de los mismos de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y con indicación de que el respectivo pago será realizado desde los siguientes quince (15) días calendario a la fecha de la publicación.

Los Bonos sorteados, conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha que se hubiere fijado para su pago.

La Sociedad depositará en un banco local, elegido por ésta, el importe de los Bonos sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día antes del señalado para el pago.

Se establece que si la Sociedad decide realizar una redención anticipada a un Valor inferior al Precio de Mercado de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 mediante sorteo, se aplicará una penalidad de prepago al Emisor, denominada Premio por prepago, según la siguiente escala:

Plazo de vida remanente (en días)	Premio por prepago (en %)
3600 -3241	2,00%
3240 - 2881	1,75%
2880 -2161	1,50%
2160 - 1801	1,25%
1800 - 1441	1,00%
1440 - 1081	0,75%
1080 - 721	0,50%
720 -361	0,00%
360 - 0	0,00%

El Premio por prepago se aplica sobre el capital prepagado.

Se establece que los dos primeros años de la Emisión 2 de Bonos Guaracachi dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi la sociedad no realizará una redención anticipada de los Bonos por sorteo.

2) Compras en el mercado secundario

La Sociedad se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en el mercado bursátil.

En caso de haberse realizado la redención anticipada, y que como resultado de ello el plazo de algún Bono resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, la Sociedad pagará al Servicio de Impuestos Nacionales 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.

Cualquier decisión de redimir anticipadamente los Bonos Guaracachi – Emisión 2, deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la SPVS, a la BBV, a la EDV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

3.4.11. Mecanismo de Seguridad

A la fecha de celebración de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de junio de 2007, Guaracachi presentó la estructura de dos fideicomisos administrados por los fiduciarios Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A., quienes a su vez se constituyen como Acreedores Garantizados de la Empresa.

Estos fideicomisos recibían el 100% del flujo de ingresos de Guaracachi por venta de energía eléctrica (ingresos por potencia y despacho de energía eléctrica), descontaban la porción necesaria para cubrir el servicio de deuda de los Acreedores Garantizados y el remanente (si existía) era transferido a Guaracachi para su libre disponibilidad.

Con motivo del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi, la Empresa decidió constituir un tercer fideicomiso con las mismas características generales que la mencionada en el párrafo anterior, constituido por el 12% del flujo de ingresos por potencia y por despacho de energía eléctrica; y por el cien por ciento (100%) de los fondos recaudados por la venta de activos u otros ingresos diferentes a los ingresos provenientes de la venta de energía eléctrica (potencia y energía), según Testimonio N°

5054/2007 de fecha 10 de diciembre de 2007, otorgado ante Notaría de Fé Pública N° 7 de la ciudad de La Paz a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna.

En consecuencia, como Mecanismo de Seguridad de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, Guaracachi constituyó en forma irrevocable un fideicomiso con los porcentajes antes mencionados generados por los flujos futuros originados por venta de energía eléctrica, con el propósito de crear un mecanismo, entre otros, de recepción de fondos y pago de obligaciones generadas por cada Emisión de Bonos dentro del Programa, recibir los recursos de la colocación de la Emisión y realizar los pagos de acuerdo al destino de los fondos establecido en el punto 4.2 del presente documento. El mencionado Mecanismo de Seguridad es utilizado para respaldar además de las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones, un préstamo otorgado por la Corporación Andina de Fomento (“CAF”).

El Fideicomiso es administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A., (Fiduciario) y tiene la denominación “Fideicomiso Guaracachi CCGT” (Fideicomiso), el Emisor se denomina “Fideicomitente” y los Tenedores de Bonos dentro del Programa de Emisiones y la CAF son “Beneficiarios”.

Dando cumplimiento al mandato de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de junio de 2007, referente a las características indispensables para que los Tenedores de Bonos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones participen del Mecanismo de Seguridad, a continuación se detallan algunas de las características que tiene el “Fideicomiso Guaracachi CCGT”

- El Fideicomiso Guaracachi CCGT, tiene la misma prioridad de pago “pari passu”, de la porción que le corresponde de los flujos de Guaracachi, que los otros fideicomisos.
- El Banco de Crédito de Bolivia S.A. y el Banco Mercantil Santa Cruz S.A., como beneficiarios de los anteriores fideicomisos, han otorgado su consentimiento por escrito para que los beneficiarios del Fideicomiso Guaracachi CCGT participen del Mecanismo de Seguridad mediante un nuevo fideicomiso.
- El Banco de Crédito de Bolivia S.A y el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. como beneficiarios de los anteriores fideicomisos, así como la Corporación Andina de Fomento y los Tenedores de Bonos Guaracachi – Emisión 1 beneficiarios del Fideicomiso Guaracachi CCGT, han otorgado su consentimiento para la inclusión de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 en el Fideicomiso Guaracachi CCGT, con carácter previo a la Autorización de Oferta Pública e Inscripción de los Bonos Guaracachi - Emisión 2 a ser emitida por la SPVS.
- El Representante Común de Tenedores de Bonos provisorio, Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. ha suscrito el contrato del Fideicomiso Guaracachi CCGT.
- El Representante Común de Tenedores de Bonos provisorio de los Bonos Guaracachi – Emisión 2, Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., ha suscrito el contrato complementario necesario para la inclusión de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 en el Fideicomiso Guaracachi CCGT, previamente a la Autorización de Oferta Pública e Inscripción de los Bonos Guaracachi - Emisión 2 a ser emitida por la SPVS.
- Dentro del contrato del Fideicomiso Guaracachi CCGT, Guaracachi tiene la obligación de enviar a los clientes actuales y a los nuevos Clientes de la Empresa una Instrucción irrevocable, para que los pagos por facturas de generación de energía eléctrica se transfieran a los fiduciarios en las proporciones que correspondan.
- El Fideicomiso Guaracachi CCGT, tiene una duración igual o mayor al plazo de las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones.
- En el contrato de Fideicomiso Guaracachi CCGT, se ha establecido que las modificaciones deben tener la aprobación de los Tenedores de Bonos previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.
- Los Tenedores de Bonos Guaracachi – Emisión 2, son considerados en el contrato del Fideicomiso Guaracachi CCGT como Beneficiarios con todos los derechos definidos en el mismo contrato.

Los recursos que ingresaban al Fideicomiso eran:

- i. El doce por ciento (12%) del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica. Este porcentaje debía incrementarse en caso de producirse la liquidación o extinción de uno o ambos fideicomisos que mantenía Guaracachi con los acreedores Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A.
- ii. El cien por ciento (100%) de los fondos recaudados por la venta de activos según lo establecido en el punto 4.3.1.24 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

Cabe aclarar que el porcentaje que ingresa al Fideicomiso Guaracachi CCGT será distribuido en las cuentas recaudadoras destinado de manera “pari passu” para la provisión del monto mínimo mensual para las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones y el monto mínimo mensual para Préstamo CAF.

Para el cumplimiento del objeto del Fideicomiso, Guaracachi de propia voluntad y sin que medie presión o vicio del consentimiento alguno y al amparo de los artículos 1409 y siguientes del Código de Comercio, transmite de manera irrevocable para la constitución de un fideicomiso legalmente representado por el Fiduciario, los derechos de cobro sobre parte de flujos futuros generados por la venta de energía eléctrica a los Clientes de Guaracachi, actuales y futuros y por la venta de activos de Guaracachi según lo establece el punto 4.3.1.24 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

Adicionalmente, formarán parte del Fideicomiso todos los fondos provenientes de la colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 2, proporcionados por la Agencia Colocadora, los cuales serán utilizados según el destino de los fondos determinado en el numeral 4.2 del presente documento.

Es importante que los Tenedores de Bonos dentro del Programa de Emisiones, como Beneficiarios del “Fideicomiso Guaracachi CCGT”, conozcan que el Mecanismo de Seguridad es compartido con la CAF de acuerdo al otorgamiento de un Préstamo por la suma de US\$ 20.000.000.

El fideicomiso BME Guaracachi, administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A., cuenta con el 32% del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica, y el fideicomiso BCP Guaracachi, administrado por el Banco Mercantil Santa Cruz S.A., contaba con el 56% del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica.

Al 31 de diciembre de 2008, la deuda con el Banco de Crédito de Bolivia S.A. garantizada con el Fideicomiso BCP Guaracachi, anterior al Fideicomiso Guaracachi CCGT, fue cancelada en su totalidad. En consecuencia, se liberó el Fideicomiso BCP Guaracachi, el mismo que contaba con el 56% del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica, considerando que el citado Fideicomiso tenía como plazo la vigencia de los préstamos otorgados por sus beneficiarios.

El Banco Mercantil Santa Cruz S.A., como beneficiario del fideicomiso vigente y anterior al Fideicomiso Guaracachi CCGT, otorgó su consentimiento para la inclusión de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 en el Fideicomiso Guaracachi CCGT, con carácter previo a la Autorización de Oferta Pública e Inscripción de los Bonos Guaracachi - Emisión 2 a ser emitida por la SPVS.

Debido a que en el contrato de Fideicomiso Guaracachi CCGT se ha establecido que las modificaciones deben tener la aprobación de los Tenedores de Bonos previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, en fecha 18 de diciembre de 2008 se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Guaracachi- Emisión 1. La Asamblea aprobó por unanimidad la realización de la Segunda Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi por un monto de US\$ 24.000.000.- así como la inclusión de la mencionada emisión en el fideicomiso Guaracachi CCGT mediante la suscripción de un contrato complementario.

Asimismo, la Asamblea aprobó que el contrato complementario al fideicomiso Guaracachi CCGT con las inclusiones aprobadas en la Asamblea y las formalidades de rigor, sea suscrito por el Representante Común Provisorio de los Tenedores de Bonos Guaracachi – Emisión 2.

Posteriormente y no obstante que la administración de Guaracachi ha demostrado que el 12% del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica asignado para el pago de las

obligaciones respaldadas por el Fideicomiso Guaracachi CCGT con los Bonos Guaracachi - Emisión 2, con los Bonos Guaracachi - Emisión 1 y con el Préstamo otorgado por la CAF, cubre la deuda que respalda dicho Fideicomiso y siguiendo un principio de proporcionalidad, Guaracachi decidió incrementar en el fideicomiso Guaracachi CCGT la transmisión de derechos del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica a los clientes al 47%.

Mediante la Asamblea General de Tenedores de Bonos Guaracachi - Emisión 1 llevada a cabo del 5 de febrero de 2009, se decidió por unanimidad el incremento en el fideicomiso Guaracachi CCGT de la transmisión de derechos del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica a los clientes al 47%, mediante la suscripción de un contrato complementario.

Por tanto, mediante adenda al contrato de Fideicomiso Guaracachi CCGT, suscrita entre las Partes en fecha 2 de marzo de 2009, este porcentaje ha sido incrementado al 47% del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica destinados al flujo de ingresos del Fideicomiso Guaracachi CCGT, el mismo que cubrirá todas las obligaciones generadas por Bonos Guaracachi - Emisión 1, Bonos Guaracachi - Emisión 2 y el Préstamo otorgado por la CAF. El documento de la adenda al contrato de Fideicomiso Guaracachi CCGT fue protocolizado ante la Notaría de Fe Pública N° 101 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mariana Iby Avendaño Farfán, mediante Testimonio N° 084/2009 de fecha 2 de marzo de 2009..

El saldo correspondiente al 53 % de los ingresos mencionados de Guaracachi quedará distribuido de la siguiente manera:

El 32% del flujo de ingresos pertenecientes al Fideicomiso BME Guaracachi, no tendrá modificación, el mismo mantendrá su alícuota hasta su extinción debido a que a la fecha el crédito que dio origen a esta alícuota se encuentra vigente.

El 21% del flujo de ingresos restantes será el porcentaje para cubrir las demás obligaciones que Guaracachi tiene en la actualidad, de las que se tiene previsto estructurar otro fideicomiso, quedando transitoriamente disponibles para usos de Guaracachi.

El Fideicomiso estará vigente desde la suscripción del contrato con el Fiduciario hasta el cumplimiento total de las obligaciones con los Beneficiarios del mismo. El plazo podrá prorrogarse en caso necesario previo acuerdo de partes, no pudiendo exceder el plazo establecido por Ley, y se extinguirá por las causales establecidas en el contrato de Fideicomiso.

Para el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso, el Fiduciario habilitará y administrará varias cuentas (Cuentas Fiduciarias), entre las cuales se establecen cuentas receptoras, cuentas de pago a los beneficiarios, cuenta de pagos varios y una cuenta de Fondo de Liquidez.

El Fiduciario, dentro de los dos (2) días hábiles siguientes de depositados los fondos por parte de los Clientes de Guaracachi en una cuenta receptora, deberá transferir los mismos a las cuentas de pago de los Beneficiarios, tanto para el pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital emergentes de las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones, como para cubrir el Préstamo CAF, hasta completar el monto mínimo mensual de los Cupones de la Emisión y/o el monto mínimo mensual para Préstamo CAF, y constituir el Fondo de Liquidez. El flujo sobrante, si existiera, se transferirá a Guaracachi, pudiendo este último disponer libremente del mismo.

Bajo la consideración que el pago de cupones es semestral, el monto mínimo mensual para Bonos que se provisionará en la cuenta de pago a los Beneficiarios de los Bonos, corresponde a un sexto del monto del Cupón de amortización de Capital y/o pago de Intereses, con la finalidad de que a la fecha de pago de un Cupón se disponga de la totalidad del mismo, puesto que fue acumulado durante un periodo de seis meses en las cuentas de pago. Este procedimiento se repetirá semestralmente mientras existan deudas pendientes de los Valores de la presente Emisión.

En el caso que los flujos de algún mes no cubran el monto mínimo mensual de los Cupones determinado para ese mes y exista faltante, estos serán cubiertos en primer término con los saldos del

Fondo de Liquidez, luego se podrá acudir a recursos sobrantes de los otros fideicomisos si existiesen, en tercera instancia con los ingresos al Fideicomiso del próximo mes, y luego recién se completarán los montos mínimos del mes que corresponda y finalmente los excedentes, si existieran, serán depositados en la cuenta de Guaracachi.

Estos procedimientos de distribución de fondos se repetirán cada mes hasta la extinción del Fideicomiso. Adicionalmente Guaracachi ha decidido crear un Fondo de Liquidez dentro del Fideicomiso, el cual se constituirá mensualmente con los fondos remanentes que ingresen al mismo, una vez completados los montos mínimos mensuales necesarios para cubrir los Cupones de los Bonos dentro del Programa de Emisiones y/o el servicio de la deuda del Préstamo CAF. El monto retenido mensualmente para el Fondo de Liquidez equivale al cero punto uno por ciento (0.1%) del capital total adeudado por el Fideicomitente a los Beneficiarios del Fideicomiso. Esta operativa se repetirá cada mes hasta completar la suma equivalente al uno por ciento (1%) del monto del capital total adeudado a los Beneficiarios. Cualquier excedente al uno por ciento (1%) se considerará remanente y el Fideicomitente podrá disponer libremente de esos recursos. En cualquier caso de aplicación del Fondo de Liquidez, éste deberá ser repuesto siguiendo la operativa antes expuesta, procurando siempre disponer del equivalente al uno por ciento (1%) del capital total adeudado a los Beneficiarios.

A la cuenta asignada para el pago de Cupones emergentes de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2, ingresarán durante cada mes, los fondos transferidos de la cuenta asignada para la recepción de flujos de dinero, los cuales serán acumulados hasta completar el total de los Cupones que se deben cancelar a los Tenedores de Bonos y serán utilizados únicamente para cumplir con los mismos, según el Cronograma de pagos establecido en el presente documento.

Los recursos que ingresen a la cuenta de pago de Cupones emergentes de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2, deberán utilizarse de conformidad con las siguientes reglas:

- 1) El Fiduciario previa verificación de la existencia de los fondos suficientes para cubrir el Cupón para pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital, según el Cronograma de pago de Cupones, procederá a transferir los recursos al Agente Pagador de Bonos designado para ese efecto, hasta un (1) día antes de la fecha de pago, la totalidad de los fondos acumulados en esta cuenta o en la Fecha de Pago de los Bonos.
- 2) En el evento que siete (7) días calendario antes de la Fecha de pago de los Bonos, no existieran los fondos suficientes para cubrir el Cupón, el Fiduciario notificará de este hecho al Fideicomitente para que provea de los recursos faltantes para completar la cuota periódica correspondiente al pago de capital y/o intereses de los Bonos, con copia al Representante Común de Tenedores de Bonos. Este procedimiento de notificación se repetirá si faltando un (1) día hábil para el pago, el Fiduciario no contara con los fondos suficientes.
- 3) Si luego de las notificaciones del faltante, no existieran los fondos suficientes para cubrir el Cupón, el Fiduciario únicamente procederá a comunicar este hecho en la Fecha de Pago de los Bonos al Representante Común de Tenedores de Bonos, al Agente Pagador de Bonos, a la BBV y a la SPVS, como Hecho Relevante, y con copia al Fideicomitente. El Fiduciario mantendrá los fondos en esta cuenta hasta recibir instrucciones de la autoridad competente sobre el destino de los fondos.
- 4) Si el Fiduciario actuara como Agente Pagador y se produjera la falta de fondos conforme a lo descrito en el numeral anterior, éste no procederá con el pago hasta que el Fideicomitente complete el monto faltante, más los respectivos intereses devengados o reciba instrucción expresa de la autoridad competente sobre el destino de los fondos.
- 5) El Fiduciario, actuando como Agente Pagador de Bonos, no será responsable del incumplimiento del pago de intereses en los plazos establecidos, si no cuenta con los recursos necesarios, ni estará obligado por ninguna circunstancia a cubrir diferencia alguna a favor de los Tenedores de Bonos, quedando su responsabilidad limitada a comunicar el hecho en los términos acordados en el presente documento.

3.4.12. Posibilidad que la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones sea afectada o limitada por otra clase de Valores

A la fecha la Sociedad tiene la siguiente Emisión de Valores vigentes dentro del Programa de Emisiones:

Serie	Monto (US\$)	Valor Nominal (US\$)	Plazo (Días)	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa	Monto Colocado
Unica	20.000.000	1.000	3.600	27-dic-07	04-nov-17	8,55%	15.986.000

3.4.13. Referencia a efectos de una eventual fusión o transformación del Emisor sobre los derechos de los Tenedores de Bonos

En cualquiera de estos casos, las obligaciones asumidas con los Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2, serán asumidas por la nueva sociedad conforme a los procedimientos y características establecidas en el Código de Comercio.

3.5. Obligaciones y Compromisos de la Empresa a las que se sujetará durante la vigencia de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2

La información relacionada a las Obligaciones y Compromisos de la Empresa se encuentra descrita en el punto 4.3. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.5.1. Compromisos Positivos de la Empresa

La información relacionada a los Compromisos Positivos de la Empresa se encuentra descrita en el punto 4.3.1 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.5.2. Compromisos Negativos de la Empresa

La información relacionada a los Compromisos Negativos de la Empresa se encuentra descrita en el punto 4.3.3. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.5.3. Compromisos Financieros de la Empresa

La información relacionada a los Compromisos Financieros de la Empresa se encuentra descrita en el punto 4.3.2. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.5.4. Definiciones

La información relacionada a las Definiciones de Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto 4.3.4. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.5.5. Hechos Potenciales de Incumplimiento

La información relacionada a los Hechos Potenciales de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto 4.3.5. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.5.6. Hechos de Incumplimiento

La información relacionada a los Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto 4.3.6. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.5.7. Aceleración de plazos

La información relacionada a la Aceleración de Plazos se encuentra descrita en el punto 4.3.7. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.5.8. Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida

La información relacionada a Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida se encuentra descrita en el punto 4.3.8. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.5.9. Jurisdicción y Arbitraje

La información relacionada a la Jurisdicción y Arbitraje se encuentra descrita en el punto 4.3.9. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.5.10. Protección de Derechos

La información relacionada a la Protección de Derechos se encuentra descrita en el punto 4.3.10. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.6. Tratamiento Tributario

La información relacionada al Tratamiento Tributario se encuentra descrita en el punto 4.4. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.7. Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos

La información relacionada a los Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 4.5. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.7.1. Representante Provisorio

Mientras los adquirentes de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 no se reúnan en Asamblea General de Tenedores de Bonos para designar por simple mayoría a su Representante Común de Tenedores de Bonos, se designa como Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos de los Bonos Guaracachi - Emisión 2 a Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa Sociedad Anónima.

Nombre:	Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.
Domicilio legal:	Av. Camacho N°1448, Edificio Banco Mercantil Santa Cruz, Piso 2, La Paz – Bolivia.
Número de Identificación Tributaria:	1007077021
Lugar y fecha de constitución:	La Paz, 28 de Marzo de 1994
Notaría de Fe Pública:	N° 20 Notario Walter Tomianovic Garnica
Testimonio de Constitución:	0375/94 de fecha 28 de marzo de 1994
Matrícula de Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA:	N° 13223
Representante Legal:	Luis Fernando Rodríguez Mariaca
Testimonio de Poder:	298/2003 de fecha 6 de mayo de 2003
Notaría de Fe Pública:	N° 50 Dr. Nestor Salinas Vasquez

Conforme a lo previsto por el Artículo 654 del Código de Comercio, una vez finalizada la Colocación total de los Valores de la presente Emisión dentro del Programa, los Tenedores de Bonos podrán nombrar un nuevo Representante que sustituya al provisorio. De acuerdo a lo establecido por el Artículo 658 del Código de Comercio, la Asamblea de Tenedores de Bonos podrá remover libremente al Representante Común de Tenedores de Bonos. Se entenderá que el Representante Provisorio ha sido ratificado como definitivo si transcurrido treinta (30) días calendario de la Fecha de Emisión definida por los Ejectuvios Delegados y establecida por la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que autorice la Oferta Pública y las inscripción de las respectivas Emisiones del Programa en el RMV de la SPVS, no existiera pronunciamiento al respecto por parte de la Asamblea de Tenedores de Bonos.

Guaracachi ha previsto como remuneración del Representante Común de Tenedores de Bonos un monto máximo de US\$ 250 (Doscientos cincuenta 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) al mes, monto que corresponde al honorario acordado con el Representante Provisorio. Se establece que de común acuerdo entre los Tenedores de Bonos y el Emisor, pueden modificar el pago al

Representante Común de Tenedores de Bonos, en caso de que éste sea mayor al establecido, monto que será pagado por el Emisor.

3.8. Asambleas Generales de Tenedores de Bonos

La información relacionada a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 4.6. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.9. Modificación a las condiciones y características de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2

En cumplimiento a las normas legales aplicables, Guaracachi, previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Bonos por mayoría absoluta (50% + 1 voto), se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de los Bonos Guaracachi – Emisión 2.

3.10. Frecuencia y formato de los informes financieros a proporcionar a los Tenedores de Bonos

Además de las establecidas por las disposiciones legales pertinentes, el Emisor tendrá la obligación de publicar anualmente los Estados Financieros auditados por un auditor externo registrado en el RMV de la SPVS dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre de ejercicio correspondiente en un diario de circulación nacional y proveer la información requerida por la SPVS y la BBV.

La Sociedad proporcionará al Representante Común de Tenedores de Bonos la información financiera en los plazos y formatos establecidos por la normativa vigente.

La Sociedad proporcionará al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la SPVS sobre el estado de colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 2.

3.11. Frecuencia y forma de comunicación de pagos

La comunicación del pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital será realizada al Registro del Mercado de Valores de la SPVS, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y, al Representante Común de Tenedores de Bonos. Asimismo se realizará una publicación en un periódico de circulación nacional con por lo menos tres (3) días de anticipación al verificativo del pago del Cupón.

3.12. Referencia a procedimientos para canje de títulos o cupones, o reemplazo de éstos en casos de extravío, hurto o robo, inutilización o destrucción

Guaracachi ha optado por una Emisión de Bonos representada mediante anotaciones en cuenta, para lo cual este punto no aplica.

3.13. Normas de seguridad

La información relacionada a las Normas de seguridad se encuentra descrita en el punto 4.10. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

3.14. Indicación expresa de los casos en que se presumirá que el Emisor está en incumplimiento de sus obligaciones

Conforme a las estipulaciones establecidas para Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento desarrollados en los puntos 4.3.5 y 4.3.6. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

4. RAZONES DE LA EMISION Y DESTINO DE LOS FONDOS

4.1. Razones de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2

Guaracachi está realizando una importante inversión en la ampliación de sus plantas de generación, para lo cual requiere inversiones a largo plazo, motivo por el cual, después de analizar varias alternativas se vio por conveniente realizar la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi.

4.2. Destino de los Fondos

El importe recaudado con la Colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 será empleado para lo siguiente:

Destino de los Fondos de la Emisión 2

Descripción	Monto (US\$)
1 Pago y/o prepago de capital e intereses del préstamo de Banco Bisa S.A. por US\$ 5,950,000 con vencimiento en diciembre de 2009.	Hasta US\$ 6,000,000
2 Pago y/o prepago de capital e intereses de un préstamo con el Banco Económico S.A. por US\$ 1,000,000.	Hasta US\$ 1,100,000
3 Inversiones en incremento de capacidad instalada de generación eléctrica de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	Hasta US\$ 24,000,000
TOTAL	Hasta US\$ 24,000,000

Para este efecto, la Empresa enviará un detalle del uso de los fondos provenientes de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 en un plazo no mayor a los quince (15) días calendario de su utilización a la SPVS, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

En caso de existir fondos mayores al monto de la Emisión, los excedentes serán utilizados en inversiones en incremento de capacidad instalada de generación eléctrica de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.

Si al momento de la Emisión o colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 2, no existieran una o más deudas con bancos, los fondos se utilizarán en inversiones en incremento de capacidad instalada de generación eléctrica de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.

Se establece que los fondos recaudados de los Bonos Guaracachi – Emisión 2, se utilicen en un plazo máximo de 360 días calendario desde la fecha de Colocación, sea esta de la colocación total de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 o el vencimiento del plazo de colocación y sus ampliaciones establecido por la SPVS, si no se colocara el total de la Emisión. En caso de requerir plazos mayores se deberá solicitar una aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

5. FACTORES DE RIESGO

Una vez analizada Guaracachi, su industria y las condiciones políticas y sociales actuales del medio, el riesgo del mercado de Guaracachi puede verse afectado por la variación inesperada en los factores de tipo macroeconómico y/o políticos, factores relacionados al sector y factores naturales.

5.1 Factores Macroeconómicos y/o Políticos

La inestabilidad política y las presiones o demandas de grupos radicalizados podrían afectar, en un extremo, negativamente las expectativas de continuidad de las operaciones de Guaracachi en el mercado, por las exigencias de tomar el control de la Empresa o cambios en los operadores de la misma.

Para mitigar este riesgo, es necesario mencionar que Guaracachi cuenta con toda la documentación legal de respaldo, además de tener todas las licencias en orden y con apego a la normativa vigente. Guaracachi opera en el marco y bajo el respaldo de la Ley de Electricidad y su Reglamentación; la licencia está respaldada por un Contrato de Licencia celebrado entre el Estado Boliviano que es ley entre partes y finalmente, Guaracachi al tener capitales ingleses también se encuentra en el marco de los tratados de protección de Inversiones firmados entre Bolivia e Inglaterra, por todo lo expuesto es que se garantiza la continuidad de las operaciones de Guaracachi en el país.

5.2 Factores Relacionados al Sector

El gas natural es la materia prima esencial para el funcionamiento de las centrales termoeléctricas que tiene Guaracachi, en este sentido se han identificado dos probables riesgos que son i) el incremento en el precio del gas natural y ii) la provisión del gas natural, que en ambos casos pueden afectar el desarrollo de las actividades de Guaracachi.

Para mitigar estos riesgos, es necesario mencionar que Guaracachi actualmente tiene contratos de compra de gas con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), por lo que la provisión de gas está garantizada por ella. Asimismo y según la normativa vigente actual, el costo de la materia prima se ajusta al precio de venta de energía por lo tanto, si existiera un incremento en el precio del gas, existirá un incremento en el precio de energía.

5.3 Factores Naturales

Las plantas de Generación de Energía Eléctrica construidas en Santa Cruz (Guaracachi), Sucre (Aranjuez) y Potosí (Karachipampa), están expuestas a posibles desastres naturales no controlables, que pueden dejar inoperables a alguna de las plantas de generación.

Para mitigar este riesgo es necesario mencionar que ante la eventualidad de un desastre, Guaracachi cuenta con los seguros respectivos contra accidentes, contratados con compañías de seguro de reconocido prestigio en Bolivia, que cobertura los posibles daños sobre sus activos.

6. DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION

6.1. Inversionistas a los que va dirigida la Oferta Pública

La presente Emisión dentro del Programa de Emisiones está dirigida a inversionistas institucionales y particulares.

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

Se dará a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública a través de avisos en un periódico de circulación nacional.

6.3. Tipo de Oferta Pública

La Oferta Pública de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 será bursátil, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6.4. Diseño y Estructuración

El diseño y la estructuración de la presente Emisión, dentro del Programa de Emisiones, fueron realizados por Bisa S.A. Agencia de Bolsa, inscrita en la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros bajo el Registro N° SPVS-IV-AB-BIA-001/2002.

6.5. Agente Colocador

La colocación de la presente Emisión de Bonos estará a cargo de Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

6.6. Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto o se modifique

En el caso que una parte de los Bonos no fuera suscrita dentro del plazo de colocación primaria, los Bonos no colocados quedarán automáticamente inhabilitados, perdiendo toda validez legal comunicándose este hecho a la SPVS.

6.7. Descripción de la forma de colocación

Los Bonos Guaracachi – Emisión 2 serán colocados por la Agencia de Bolsa colocadora, bajo la modalidad "A mejor esfuerzo", en el mercado primario bursátil.

Los Bonos Guaracachi – Emisión 2 que se emitan, se colocarán mínimamente a la par del Valor Nominal.

El Plazo de Colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 será de ciento ochenta (180) días calendario, a partir de la Fecha de Emisión definida por los Ejecutivos Delegados y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Guaracachi – Emisión 2. La Sociedad podrá ampliar el referido plazo, conforme a las normas legales aplicables.

6.8. Relación entre el Emisor y el Agente Colocador

Guaracachi como Emisor y Bisa S.A. Agencia de Bolsa como Colocador, sólo tienen relación contractual para efectos de la colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 2.

6.9. Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones

Los Bonos Guaracachi – Emisión 2 se inscribirán, para su cotización y negociación, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

7. EL EMISOR

7.1 Identificación del Emisor

Razón Social: Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.

Rótulo Comercial: Empresa Guaracachi S.A.

Objeto de la Sociedad:	Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. tiene por objeto realizar actividades de generación y venta de energía eléctrica y transmisión asociada a la generación, de acuerdo a la Ley de Electricidad (Ley 1604 del 21 de diciembre de 1994) y normas legales aplicables, así como el cumplimiento y ejecución de cualquier acto o gestión vinculado o relacionado directa o indirectamente a dichas actividades.
Giro del Negocio:	Generación y venta de energía eléctrica y transmisión asociada a la generación.
Domicilio Legal:	Av. Brasil y Tercer Anillo Interno s/n Santa Cruz, Bolivia Teléfono: 591 (3) 3464632 Fax: 591 (3) 3487274 Casilla: 336 Correo electrónico: central@egsa.com.bo
Representantes Legales:	Peter Richard Sthepen Earl Jaime Remberto Aliaga Machicao Carlos Pedro Marcelo Blanco Quintanilla
Número de Identificación Tributaria:	1015209022
CIIU:	4101
Inscripción en el Registro del Mercado de Valores:	SPVS-IV-EM-GUA-023/2000, otorgado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 059 de fecha 22 de febrero de 2000.
Licencia otorgadas por la Superintendencia de Electricidad:	Guaracachi se adjudicó la licencia de funcionamiento mediante Decreto Supremo N° 24047 de fecha 29 de junio de 1995. Para el funcionamiento de Planta Guaracachi, se emitieron las Resoluciones SSDE N° 231/98, SSDE N° 233/98 y SSDE N° 110/2001. Para el funcionamiento de Planta Aranjuez, se emitieron las Resoluciones SSDE N° 232/98 y SSDE N° 147/2000. Para el funcionamiento de Planta Karachipampa, se emitió la Resolución SSDE N° 230/98.
Matrícula Servicio de Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA:	00014196
Capital Autorizado:	Bs 671,656,800
Capital Pagado:	Bs 335,828,400
Número de Acciones en que se divide el Capital Pagado:	3,358,284 Acciones
Valor Nominal de Cada Acción:	Bs 100 (Cien 00/100 Bolivianos)

Serie: Serie Única
Clase: Ordinaria Nominativa

7.2 Documentos Constitutivos

- El 5 de julio de 1995, mediante escritura pública N° 637/95 se constituyó la Sociedad de Economía Mixta bajo la denominación de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M.
- Mediante escritura pública N° 826/95, se procedió a aumentar el capital social de la sociedad hasta el límite del monto del capital autorizado actual.
- En fecha 28 de julio de 1995, se resolvió la conversión de la Sociedad de Economía Mixta en una Sociedad Anónima, bajo la denominación social “Empresa Eléctrica Guaracachi Sociedad Anónima” misma que se encuentra registrada mediante Testimonio N° 592/95 ante Notaría de Fe Pública N° 2 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra Dra. Maria Luisa Lozada B.
- Guaracachi se encuentra registrado en el Registro de Comercio, administrado por FUNDEMPRESA bajo el N° de Matrícula 14196.

7.3 Accionistas

La nómina de accionistas de Guaracachi, al 31 de diciembre de 2008, es la siguiente:

Accionistas de Guaracachi

Accionista	Domicilio	Acciones	Porcentaje
Guaracachi América Inc.	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware USA	1,679,184	50.001%
BBVA Previsión AFP S.A. para el FCC	Edif. Torre Equipetrol Av. San Martín N° 1 esq 2° anillo Santa Cruz – Bolivia	836,687	24.914%
Futuro de Bolivia AFP S.A. para el FCC	Calle Colón N° 288 La Paz – Bolivia	836,687	24.914%
Otros		5,726	0.171%
TOTALES		3,358,284	100%

7.4 Empresas Vinculadas

La siguiente empresa está vinculada a Guaracachi:

Entidades Vinculadas a Guaracachi

Nombre	Actividad Económica	Vínculo
Guaracachi América Inc.	Holding	Propietario

Guaracachi America Inc, es una sociedad constituida en los Estados Unidos de América, con domicilio legal en la Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware. Su único accionista es Bolivian Integrated Limited, constituida en las Islas Vírgenes Británicas como Sociedad Limitada.

7.5 Organigrama

A continuación se muestra el Organigrama de Guaracachi S.A.



Fuente: Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.

7.6 Directores, Apoderados y Ejecutivos

La composición del Directorio, Apoderados y Ejecutivos de Guaracachi es la siguiente:

Conformación del Directorio de Guaracachi al 31 de diciembre de 2008

Nombre	Cargo	Profesión	Antigüedad
Peter Richard Earl	Presidente	Economista	5 años
Pedro Martín Sosa Pinilla	Vicepresidente	Ingeniero en Construcciones	3 años
Raul Sanjnez Elizagoyen	Secretario	Abogado	1 años
Sir Robin Christopher	Director		2 años
Rolando Domínguez Sotelo	Director	Administrador de Empresas	2 años
Carlos Alberto López Quiroga	Director		2 años
Miguel Terrazas Callisperis	Director	Economista	2 años
Ramiro Quiroga Blanco	Director Suplente	Abogado	2 años
Adhemar Guzmán Ballivián	Director Suplente	Administrador de Empresa	1 año
Victor Hugo Añez Campos	Director Suplente	Ingeniero Agrónomo	1 año
Juan Alberto Kudelka	Director Suplente		1 año
Rolando Moog Rivera	Director Suplente	Administración de Empresas	2 años
Luis Germán Fiorilo Rivera	Director Suplente	Administrador de Empresas	2 años
Horacio Molteni	Síndico por mayoría	Contador Público	5 años
Patricio Hinojosa Jiménez	Síndico Suplente por mayoría	Administrador de Empresas	2 años
Kathya Vaca Diez	Síndico Titular por minoría		1 año
Wolff Enzo Velasco Medina	Síndico Suplente por minoría	Economista	2 años

La antigüedad mencionada se refiere a los años que los participantes del Directorio tienen en Guaracachi, que en algunos casos tienen variaciones en los cargos actuales.

Apoderados de Guaracachi al 31 de diciembre de 2008

Nombre	Cargo	Profesión	Antigüedad
Peter Richard Earl	Presidente	Economista	5 años
Jaime Aliaga M.	Gerente General	Ingeniero Metalúrgico	4 años
Marcelo Blanco Q.	Director Financiero	Administrador de Empresas	4 años

Principales Ejecutivos de Guaracachi al 31 de diciembre de 2008

Nombre	Cargo	Profesión	Antigüedad
Peter Richard Earl	Presidente Ejecutivo	Economista	5 años
Jaime Aliaga Machicao	Gerente General	Ingeniero Metalúrgico	4 años
Marcelo Blanco Quintanilla	Director Financiero	Administrador de Empresas	4 años
Antonio Lanza Pradel	Gerente de Proyectos y Desarrollo	Ingeniero Eléctrico	4 años
Juan C. Andrade Acuña	Gerente de Negocios	Ingeniero Mecánico	13 años
Augusto Valdivia Méndez	Gerente de Planta Guaracachi	Ingeniero Mecánico	27 años
Hugo Mollinedo	Coordinador Sistemas Sur	Ingeniero Mecánico	2 años
José Aguilera Rivero	Asesor Legal Interno	Abogado	3 años

La antigüedad mencionada se refiere a los años de servicio en Guaracachi, que en algunos casos tienen variaciones en los cargos actuales.

7.7 Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de Guaracachi

Peter Richard Earl

Profesión: Economista, se graduó en “Litterae Humaniores” por el Colegio Worcester de la Universidad de Oxford, Reino Unido. Curso estudios de postgrado en Desarrollo Económico como Kennedy Scholar en la Graduate School of Art and Sciences de la Universidad de Harvard, EE.UU.

Experiencia: Comenzó su carrera en el Boston Consulting Group como asesor en la privatización de compañías públicas. Tras una distinguida carrera como banquero inversionista internacional, incluyendo el asesoramiento al Gobierno Boliviano en la reforma del sector eléctrico y la reestructuración de ENDE en su capacidad de asesor destacado del Banco Mundial, fundó Independent Power Corporation PLC (IPC) en 1995.

Desde 2003 es Presidente Ejecutivo de Guaracachi S.A.

Jaime Aliaga Machicao

Profesión: Ingeniero Metalúrgico de la Universidad Nacional de La Plata, Argentina. Obtuvo una Maestría en Administración Pública Internacional en el Monterrey Institute of International Studies, Monterrey Peninsula, California USA.

Experiencia: Ha desarrollado su experiencia profesional tanto en la empresa privada como en el sector público nacional e internacional, sea como profesional de planta o consultor, además en la cátedra universitaria.

Desde 2004 se desempeña como Gerente General

Marcelo Blanco Quintanilla

Profesión: Administrador de Empresas de Vermont, Estados Unidos de Norteamérica. Cursó la Maestría en Administración de Empresas, con especialidad en Administración Financiera en la Escuela de Economía y Negocios Internacionales de la Universidad de Belgrano, República Argentina.

Experiencia: Desempeñó sus funciones como Viceministro de Energía y como Viceministro de Electricidad y Energías Alternativas. Asimismo, ha sido gerente de reconocidas empresas nacionales y multinacionales, así como consultor de proyectos financiados por el Banco Mundial, el PNUD y otros organismos internacionales. También impartió cátedra en diferentes universidades y ha publicado varios trabajos en medios nacionales.

Desde 2004 ocupa el cargo Gerente Administrativo y Financiero y desde el 1º de enero de 2006 el cargo de Director Financiero.

Antonio Lanza Pradel

Profesión: Ingeniero Electricista de la Universidad de San Simón realizó sus estudios de postgrado en la Universidad Católica Boliviana, donde obtuvo la Maestría en Administración de Empresas.

Experiencia: Gran parte de su carrera profesional la desarrolló en la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE), luego ingresó a Guaracachi, ha efectuado diversas consultorías en el sector eléctrico y ha impartido cátedra durante varios años, en cursos de grado y postgrado.

Desde 2004 hasta el 31 de diciembre de 2005 ocupó el cargo de Gerente de Planta Guaracachi, en la actualidad ocupa el cargo de Gerente de Desarrollo.

Juan Carlos Andrade Acuña

Profesión: Ingeniero Mecánico de la Universidad Mayor de San Andrés. Realizó varios cursos de especialización en el extranjero.

Experiencia: Tiene experiencia profesional tanto en empresas privadas como públicas del sector eléctrico, ocupó varios e importantes cargos en el Ministerio de Energía e Hidrocarburos, como así también en la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE). Asimismo, ha asesorado al gobierno en trabajos relacionados con el proceso de Capitalización del sector eléctrico.

Desde 1995 cumple las tareas de Gerente de Negocios y Desarrollo.

Augusto Valdivia Méndez

Profesión: Ingeniero Mecánico – Eléctrico formado en la Facultad de Ciencias Exactas Físico y Naturales de la Universidad Nacional de Córdoba – Argentina, con un Post Grado en Administración de Empresas MBA de la Universidad NUR y otros cursos de especialización en el extranjero en el área de generación termoeléctrica.

Experiencia: En el área de Motores Alternativos y Turbinas a Gas y Sistemas de Potencia en Centrales Termoeléctricas, desde el año 1981 ha estado trabajando en el sector eléctrico desarrollándose profesionalmente en la Empresa Guaracachi y ENDE.

Ha dictado diferentes Seminarios de Grados en el área electromecánica e imparte cátedras universitarias y ha realizado varias publicaciones en revistas especializadas sobre temas energéticos.

Desde el 1º de enero de 2006 ocupa el cargo de Gerente de Planta Guaracachi.

Hugo Mollinedo Martinet

Profesión: Obtuvo el grado de Ingeniero electrónico en La UMSA de la ciudad de La Paz, así como también obtuvo mención en control y electrónica digital. Tomó varios cursos de capacitación en el extranjero y en el país.

Experiencia: Desarrolló su experiencia profesional en la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica (COBEE) como supervisor de planta Kenko desde el año 1997 al 2000, como Supervisor de Planta Termoeléctrica Bulu Bulu desde 2000 al 2007.

Desde Febrero 2007 ocupa el cargo de Coordinador de Operación Mantenimiento y Control del Sistema Sur de Guaracachi.

José Aguilera Rivero

Profesión: Licenciado en Ciencias Jurídicas, Políticas y Sociales de la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno.

Experiencia: Su principal actividad profesional se ha desarrollado en el asesoramiento externo de sociedades comerciales, realizando diversos trabajos relacionados con el derecho

Desde el año 2008 ocupa el cargo de Asesor Legal Interno de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.

7.8 Empleados

A continuación se muestra una clasificación del personal que presta sus servicios en Guaracachi:

Clasificación de personal de Guaracachi

	2004	2005	2006	2007	2008
Ejecutivos	5	7	7	7	7
Técnicos	7	7	9	11	12
Empleados	12	15	16	16	16
Obreros	30	30	30	32	34
TOTAL	54	59	62	66	69

8. DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD

La información relacionada a la Descripción de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. se encuentra descrita en el punto 9. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

8.1. Procesos Judiciales Existentes

- Demanda Contenciosa Administrativa interpuesta por la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. en contra de la Superintendencia Tributaria General impugnando las obligaciones tributarias y sanciones impuestas a la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. (EGSA) mediante la Resolución Determinativa N° GGSC-DTJC N° 412/2006 de fecha 30 de octubre de 2006, emitida por el Gerente de GRACO Santa Cruz, proceso que a la fecha se encuentra radicado en la Sala Plena de la Corte Suprema de Justicia – Sucre.
- Demanda Contenciosa Administrativa interpuesta por la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. en contra de la Superintendencia General del SIRESE, impugnando la Resolución Administrativa N° 1612 de fecha 8 de enero de 2008 dictada por la Superintendencia General – SIRESE, confirmando la Resolución Regulatoria SSDE N° 154/2007 de 10 de mayo de 2007 emitida por la Superintendencia de Electricidad sobre la Norma Operativa N° 19, dentro del recurso de revocatoria interpuesto en contra de las resoluciones; SSDE 018/2007 del 22 de enero del 2007, SSDE 021/2007 de 24 de enero 2007, No. 209/2007-1 del Comité Nacional de Despacho de Carga CNDC y en contra de la Resolución SSDE 40/2007 del 8 de febrero de 2007, proceso radicado en la Sala Plena de la Corte Suprema de Sucre.
- Demanda Contenciosa Administrativa seguida por la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.(EGSA) en contra de la Superintendencia General del SIRESE, impugnando la Resolución Administrativa N° 1706 del 24 de marzo de 2008 dictada por la Superintendencia General – SIRESE pronunciada dentro del proceso administrativo interpuesto en contra de las

Resoluciones SSDE 040/2007 de 8 de febrero de 2007 y la Resolución del CNDC 209/2007-1 del Comité Nacional de Despacho de Carga CNDC., proceso radicado en la Sala Plena de la Corte Suprema de Sucre.

- Demanda Civil, interdicto de recobrar la posesión de terrenos invadidos de propiedad de Guaracachi, ubicados en la localidad de Yacuiba.

9. HECHOS RELEVANTES

- Mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 16 de marzo de 2009 protocolizada mediante Testimonio No. 644/2009 de fecha 16 de marzo de 2009 otorgado ante Notaría de Fe Pública No. 33 del Distrito Judicial de Santa Cruz a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas y registrada en Fundempresa en fecha 16 de marzo de 2009 bajo el No. de Registro 00127915 del libro de Registro Nro. 10, se resolvió y aprobó por unanimidad lo siguiente:
 - ratificar y aprobar todos los actos de los “Ejecutivos Delegados”, Jaime Remberto Aliaga Machicao y Carlos Pedro Marcelo Blanco Quintanilla, gerente general y director financiero de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., contenidos en la escritura pública Nro. 492/2009 de fecha 26 de febrero de 2009 referidos a la adenda a la Declaración Unilateral de Voluntad para la creación de los valores (bonos) Guaracachi - Emisión 2 dentro del Programa. Asimismo, ratificar y aprobar todo lo obrado por los “Ejecutivos Delegados”, ante entidades bancarias, Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros y la Bolsa Boliviana de Valores dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi.
 - ratificar las facultades otorgadas a los “Ejecutivos Delegados” en las Actas de las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de 21 de junio de 2007 y 4 de noviembre de 2008 ampliando las mismas, con las de celebrar toda clase de contratos mercantiles, civiles, bancarios, de fideicomisos, administrativos y otros, celebrar y suscribir adendas o contratos complementarios y/o modificatorios de todo tipo, efectuar inscripciones, registros, suscribir protocolos, realizar operaciones bancarias y bursátiles dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi, pudiendo apersonarse ante autoridades públicas y privadas, Fundempresa, bancos, superintendencias y bolsa de valores entre otros, en suma realizar todos los actos que sean necesarios, hasta alcanzar el objetivo establecido en el Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi.
- La Asamblea General de Tenedores de Bonos Guaracachi-Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones que se llevó a cabo en fecha 5 de febrero de 2009, determinó aprobar por unanimidad la autorización para incrementar en el fideicomiso Guaracachi CCGT la transmisión de derechos del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica al 47%, mediante la suscripción de un contrato complementario, el mismo que fue suscrito en fecha 2 de marzo de 2009.
- En fecha 4 de febrero de 2009 la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. comunica la liberación de la garantía prendada otorgada a favor del Banco de Crédito de Bolivia, en atención a minuta de liberación de fecha 16 de enero de 2009, por cancelación total de las obligaciones contraídas con el mismo banco. Otorgación de garantía prendaria concerniente a la Unidad Generadora GCH-8 a favor del Banco de la Unión, por la respectiva suscripción de un contrato de préstamo con dicho banco por el monto de US\$ 5 millones de dólares americanos.
- La Asamblea General de Tenedores de Bonos Guaracachi – Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones, en su reunión de fecha 18 de diciembre de 2008, resolvió aprobar por unanimidad la realización de Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones de Bonos

Guaracachi por un monto de US\$. 24.000.000.- así como la inclusión de la mencionada Emisión en el Fideicomiso Guaracachi CCGT, mediante la suscripción de un contrato complementario. Asimismo, la Asamblea aprobó que el contrato complementario al Fideicomiso Guaracachi CCGT con las inclusiones aprobadas en la presente Asamblea y las formalidades de rigor, sea suscrito por el Representante Común Provisorio de los Tenedores de Bonos Guaracachi – Emisión 2.

- Mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 4 de noviembre de 2008 protocolizada mediante Testimonio No. 2939/2008 otorgado ante Notaría de Fe Pública No. 33 del Distrito Judicial de Santa Cruz a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas y registrada en Fundempresa en fecha 17 de noviembre de 2008 bajo el No. de Registro 00127248 del libro de Registro Nro. 10 según lo señalado por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, en particular la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 798, Regulación para la Oferta Pública Primaria, de fecha 30 de diciembre de 2004, por unanimidad de los accionistas presentes se aprobó que el plazo de la Emisión de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones sea de cuatro mil trescientos veinte (4.320) días calendario.
- En la Reunión de Directorio de fecha 21 de octubre de 2008 se determinó la tasa de interés de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones, la cual es de 9,70%.
- En fecha 8 de agosto de 2008, se suscribió el Contrato de préstamo de US\$. 20.000.000.- y el de garantía con la Corporación Andina de Fomento (CAF), destinado al financiamiento parcial del Proyecto de Ciclo Combinado.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de septiembre de 2008, resolvió ratificar por unanimidad la aprobación de parte del Directorio al presupuesto reformulado del proyecto de conversión de las unidades GCH-9 y GCH-10 a Ciclo Combinado con la incorporación de una Turbina de Vapor de 96 MW nominales a la Planta Guaracachi de Santa Cruz, por la suma de hasta US\$. 68.000.000.- Asimismo, ha informado que dicho incremento se debió, entre otros, a las mejoras técnicas del proyecto y a la variación de los precios internacionales de los equipos así como del precio internacional del petróleo. Se tuvo en consideración la competitividad del costo unitario por MW instalado, las proyecciones sobre la rentabilidad del proyecto y el beneficio del proyecto en términos de ventaja competitiva en cuanto a la generación de energía eléctrica para el país.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 20 de mayo de 2008, determinó aprobar el préstamo de US\$. 20.000.000.- otorgados por la Corporación Andina de Fomento, destinado a financiar en parte el Proyecto de Ciclo Combinado, al efecto aprobó las condiciones del Préstamo, los Contratos de Préstamo y Garantías.
- En fecha 30 de abril de 2008 la Dirección Financiera determinó que la distribución de dividendos se efectuará a partir de fecha 5 de mayo de 2008, de acuerdo al siguiente detalle:

- Utilidad Neta de la Gestión 2007:	Bs. 73.851.079,00
- Reserva Legal (5%):	Bs. 3.692.553,95
- Total Dividendos Gestión 2007:	Bs. 70.158.525,05
- Utilidades de Gestiones anteriores	Bs. 16.459.563,89
- Total Dividendos a Distribuir	Bs. 53.698.961,16
- Total Dividendos por Acción	Bs. 15,99
- La Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 31 de marzo de 2008, determinó:
 1. Aprobar la Memoria Anual de la gestión 2007, así como los Estados Financieros Auditados correspondientes a la gestión 2007.

2. Aprobar la distribución de Dividendos correspondiente a la suma de Bs15,99 por acción.
3. Aprobar la nominación y/o ratificación de Directores y Síndicos quedando conformado el Directorio de la siguiente manera:

DIRECTORES TITULARES

- Peter Earl
- Sir Boris Chisthopher
- Rolando Domínguez Soletto
- Raúl Sanjinéz Elizagoyen
- Pedro Sosa Pinilla
- Miguel Terrazas Callispieris
- Carlos Alberto López Quiroga

DIRECTORES SUPLENTE

- Ramiro Quiroga Blanco
- Adhemar Guzmán Ballivián
- Víctor Hugo Añez Campos
- Juan Alberto Kudelka Zalles
- Roland Moog Rivera
- Germán Fiorilo Rivera

SÍNDICOS TITULARES

- Horacio Molteni
- Katty Vaca Diez

SÍNDICOS SUPLENTE

- Patricio Hinojosa Jiménez
- Wolfi Enzo Velasco Medina

4. Aprobar la designación de Ernst & Young (Auditoría y Asesoría) Ltda. como Auditores Externos para la gestión 2008.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de marzo de 2008, determinó ratificar la autorización realizada por el Directorio para la aprobación de la firma del acuerdo con el Supremo Gobierno para compartir los beneficios de la obtención del Certificado de Reducción de Emisiones (CERs - Certified Emission Reductions) para el periodo de acreditación del año 1 al 10. Asimismo, autorizó al Directorio para que negocie, acuerde, continúe con los tramites y suscriba los documentos necesarios, contemplando el periodo de acreditación de los años 11 al 21, con las instancias correspondientes, incluyendo de manera no limitativa al Supremo Gobierno, Autoridad Nacional Designada, Bancos de Inversión y similares, Mecanismos de Desarrollo Limpio de las Naciones Unidas y potenciales compradores, fijando los términos y condiciones para el registro de emisión, distribución de beneficios, comercialización, venta y monetización de los CERs y VERs (Verified Emission Reductions) los beneficios que puedan ser producidos por el Proyecto Ciclo Combinado hasta el año 21 de acreditación, así como el uso de los montos obtenidos, recomendando que en tales gestiones el Directorio vele permanentemente para que se consigan las condiciones más favorables posibles para beneficio de la Sociedad.

10. OBLIGACIONES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2008, las obligaciones financieras de Guaracachi son las siguientes:

Cuadro No. 2
Obligaciones Financieras
Al 31 de diciembre de 2008

Institución	Monto Original	Deuda Actual en \$us.	Fecha de Vencimiento	Garantía
República de Bolivia , Préstamo KFW 92-65-711	Marcos Alemanes 16.000.000. equivalente a Euros 8.160.670,10	6.118.163,01	30 de diciembre de 2022	Quirografaria
República de Bolivia , Préstamo NDF -045	Derecho Especial de Giro (DEG) 1.948.650,95.	1.055.649,65	24 de octubre de 2015	Quirografaria
República de Bolivia , Préstamo KFW 86-65-166	Marcos Alemanes 16.000.000. equivalente a Euros 6.231.369,80	3.328.799,55	30 de diciembre de 2017	Quirografaria
Banco Mercantil S.A.	U\$S 6.500.000,00	4.333.333,30	27 de noviembre de 2013	Prendaria turbina GCH-11
Emisión 1 de Bonos Guaracachi S.A.	U\$S 15.986.000,00	15.986.000,00	04 de noviembre de 2017	Quirografaria
Banco Económico S.A.	U\$S 500.000,00	450.000,00	26 de marzo de 2013	Prendaria turbina KAR-1
Banco Económico S.A.	U\$S 480.000,00	432.000,00	26 de marzo de 2013	Prendaria turbina KAR-1
Banco Económico S.A.	U\$S 375.000,00	337.500,00	21 de mayo de 2013	Prendaria turbina KAR-1
Banco Económico S.A.	897.500,00 Bolivianos	114.250,36	21 de mayo de 2013	Prendaria turbina KAR-1
Banco Económico S.A.	3.446.400,00 Bolivianos	438.721,36	21 de mayo de 2013	Prendaria turbina KAR-1
Banco Económico S.A.	10.605.000,00 Bolivianos	1.425.000,00	28 de junio de 2013	Prendaria turbina KAR-1
Banco Union	U\$S 5.000.000,00	5.000.000,00	12 de noviembre de 2013	Prendaria turbina GCH-8
CAF	U\$S 20.000.000,00	20.000.000,00	08 de agosto de 2018	Prendaria turbina GCH-10 y ARJ-8
Banco Union	U\$S 1.000.000,00	1.000.000,00	27 de noviembre de 2013	Prendaria turbina GCH-8
Banco BISA	U\$S 5.500.000,00	5.500.000,00	17 de diciembre de 2009	Prendaria turbinas GCH-1,GCH-2, GCH-4,GCH-6 y GCH-7,
TOTAL EN \$US.		65.519.417,23		

Al 31 de diciembre de 2008, la deuda con el Banco de Crédito de Bolivia S.A., garantizada con un fideicomiso anterior al Fideicomiso Guaracachi CCGT, fue cancelada en su totalidad.

11. ANALISIS FINANCIERO

11.1. Introducción

El presente análisis se realizó en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006 auditados por PricewaterhouseCoopers S. R. L. , a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2007 auditados por Ernst & Young Ltda. y a los Estados Financieros al 31 de diciembre 2008 auditados internamente, correspondientes a la Empresa Eléctrica Guaracachi S. A.

Se ha considerado como base del análisis las cuentas expuestas en el informe de auditoría de la gestión 2006 y 2007. Se han reclasificado algunas cuentas de la gestión 2008 para estandarizarlas a las cuentas contables de las gestiones anteriores ya que la clasificación de las cuentas para efectos de contabilidad de los Estados Financieros de Guaracachi auditados internamente a diciembre de 2008 son los que se envían a la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (“SPVS”) en el formato Plan Único de Cuentas (“PUC”). Sin embargo, la estructura de cuentas presentada en los Estados Financieros auditados a diciembre 2006 y 2007, presenta una clasificación de cuentas diferente, adaptada al formato del Auditor Externo para exponer la información financiera.

El detalle de reclasificación de cuentas de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2008 al formato de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

Detalle de Reclasificación de Cuentas

Diciembre 2006 - Diciembre 2007
Formato Auditores Externos

Diciembre de 2008
Formato Plan Único de Cuentas

ACTIVO	
Activo Corriente	
Disponibilidades	Disponibilidades Inversiones a Corto Plazo
Cuentas por cobrar comerciales	CUENTAS POR COBRAR/Cuentas por cobrar comerciales MN
Otras cuentas por Cobrar	CUENTAS POR COBRAR/Anticipo a Proveedores ME CUENTAS POR COBRAR/Fondo con cargo a rendición de cuentas ME CUENTAS POR COBRAR/Cuentas por Cobrar Varios ME
Crédito fiscal	Cuentas por Cobrar/Impuestos por cobrar ME
Gastos pagados por anticipado	Gastos pagados por adelantado/Seguros ME
Materiales y suministros	Inventarios/Almacen de materiales
Total Activo Corriente	
Activo No Corriente	
Materiales y suministros	INVENTARIOS/Mercaderías en Tránsito ME/Almacen de Materiales
Activo Fijo	ACTIVO FIJO NETO CARGOS DIFERIDOS/Obras en Construcción
Cargos diferidos	CARGOS DIFERIDOS/Estudios de Factibilidad
Inversiones permanentes	Inversiones a Largo Plazo/Inversiones Permanentes
Total Activo No Corriente	
TOTAL ACTIVO	
PASIVO	
Pasivo Corriente	
Cuentas por pagar comerciales	Deudas comerciales a corto plazo
Obligaciones bancarias y financieras	Deudas bancarias y financieras a corto plazo Deudas bancarias y financieras a corto plazo/Intereses por pagar
Intereses por pagar	Deudas bancarias y financieras a corto plazo/Intereses por pagar Deudas por emisión de valores/Rendimientos por pagar
Impuesto a las Utilidades de las Empresas por pagar	Otras Cuentas por Pagar/Deudas Fiscales
Otros impuestos por pagar	Otras Cuentas por Pagar/Deudas Fiscales
Otras cuentas por pagar	OTRAS CUENTAS POR PAGAR/Dividendos por pagar OTROS PASIVOS/Cuentas por pagar al Directorio y Síndicos OTROS PASIVOS/Previsión Fondo de Financiamiento
Total Pasivo Corriente	
Pasivo no corriente	
Obligaciones bancarias y financieras	DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS LARGO PLAZO DEUDAS POR EMISION DE VALORES LARGO PLAZO DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS/LINEAS DE CREDITO
Previsión para indemnizaciones	PREVISIONES/Previsión para indemnización
Total Pasivo No Corriente	
TOTAL PASIVO	
PATRIMONIO	
Capital Social	Capital Pagado
Prima Emisión de Acciones	Aportes No Capitalizados
Reserva Legal	Reservas
Ajuste Global del patrimonio	Ajuste Global del Patrimonio
Ajuste de capital	Ajuste por Inflación de Capital
Ajuste de reservas patrimoniales	Ajuste por Inflación de Reservas Patrimoniales
Resultados Acumulados	Resultados Acumulados
TOTAL PATRIMONIO	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	

<i>Ingresos Operativos</i>		<i>Ingresos Operacionales</i>	
<i>Costo de generación de energía</i>		<i>Costos</i>	
Margen Bruto			
Gastos de Administración		Gastos Administrativos	
Costo financiero		Gastos Financieros	
Ganancia operativa		Resultado Operativo	
<i>Otros ingresos y egresos</i>		<i>Ingresos y Egresos No Operacionales</i>	
Ingresos por intereses - Local		Rendimiento por inversiones	
Ingresos por intereses - Externo		Rendimiento por inversiones	
Ingresos por venta de activos			
Otros gastos/Ingresos		Otros egresos/Otros ingresos	
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		Ajuste por inflación y tenencia de bienes	
Ajuste por diferencia de cambio		Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento c	
Ajuste por mantenimiento de valor		Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento c	
Ganacia del Ejercicio antes del impuesto dife		Resultado antes del Impuesto a las Utilidades	
Impuesto diferido			
Ganancia Neta del Ejercicio		Resultado Neto de la Gestión	

Las cifras al 31 de diciembre de 2007 fueron reexpresadas con relación a la Unidad de Fomento de Vivienda ("UFV") al 31 de diciembre de 2008. Asimismo, la información financiera presentada al 31 de diciembre de 2008 se encuentra ajustada en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda. Para la gestión 2006, la inflación se actualiza en función de la variación de la cotización del dólar estadounidense en relación al boliviano.

La información financiera presentada a continuación es expresada en millones de bolivianos.

El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 12.5., al final de esta sección, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los índices financieros.

Antes de iniciar el análisis financiero, se exponen los hechos más importantes que afectaron a los Estados financieros en las gestiones analizadas:

Gestión 2006

Desde la gestión 2005 se registran incrementos en los ingresos de Guaracachi, situación que también se observa en el 2006, explicada principalmente por los siguientes motivos:

- Incremento de los precios de energía en el mercado
- Mayores volúmenes de energía inyectados por Guaracachi al SIN

Gestión 2007

Proyecto de Ciclo Combinado

Desde el año 2004, Guaracachi comienza a realizar inversiones para implementar un proyecto de Ciclo Combinado, aprovechando la salida de vapor de las turbinas GCH-9 y GCH-10 que son de Ciclo Simple.

Después de las aprobaciones correspondientes, tanto internas como de los reguladores, Guaracachi inició las inversiones en enero de 2007 y el proyecto tiene estimado entrar en operaciones a finales del 2009.

Gestión 2008

Proyecto de Ciclo Combinado

El Proyecto de Ciclo Combinado (GCH-12) se encuentra a fines de la gestión 2008 en fase de ejecución con aproximadamente un 60% de avance considerando compras, ingeniería, construcción civil y montaje mecánico. Se viene realizando en Santa Cruz la conversión de las unidades GCH-9 y GCH-10 de Ciclo Simple a Ciclo Combinado que aportará 96 MW adicionales, con una inversión aprox. de US\$ 66.5 MM³.

Planta Aranjuez

En agosto de 2008, se da el inicio de operaciones de 3 Motores Jenbacher ARJ 13, ARJ 14 y ARJ 15 en la Planta Aranjuez de Sucre con una inversión de US\$ 2.7 MM, la misma que generará un incremento en los ingresos de Guaracachi.

Proyecto Parque Industrial

Asimismo, en relación al Proyecto Parque Industrial, actualmente Guaracachi está en fase de traslado de las unidades Frame V al parque industrial para reducir el impacto de emisiones sonoras, diseñado para generar nuevos créditos de carbono (CERs) del uso de calor residual, con una inversión aprox. de US\$ 3.6 MM.

Financiamientos

Se concretó la colocación de Bonos Guaracachi – Emisión 1 por un monto aprox. de US\$ 16 MM. Asimismo, en la gestión de referencia se realiza la suscripción del contrato con C. A. F. (Corporación Andina de Fomento) y el desembolso por US\$ 20 millones en agosto de 2008.

11.2. Análisis e Interpretación de los Estados Financieros

11.2.1. Activo

El Activo Total de Guaracachi muestra un crecimiento en el periodo 2006 – 2008 analizado. El **Activo Total** para la gestión 2006 alcanza a Bs 1.012,55 MM. Al 31 de diciembre de 2007, el Activo Total alcanzó Bs. 1.569,38 MM, como consecuencia del incremento en las disponibilidades debido a la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1 en diciembre de 2007.

Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta asciende a Bs. 1.610,22 MM, registrándose un incremento de 2.60% respecto a la gestión anterior debido principalmente a incrementos en los Materiales y Suministros (materiales para el proyecto de ampliación, y materiales y repuestos en tránsito) y a las obras en construcción del Proyecto de Ciclo Combinado.

Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2006, las **Disponibilidades** alcanzan Bs. 47,20 MM, que representa el 4,66% del Activo Total. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs 152.90 MM que representa el 9,74% del Activo Total, como consecuencia de la emisión de “Bonos Guaracachi – Emisión 1” en diciembre de ese año.

Al 31 de diciembre de 2008, las Disponibilidades disminuyen en 69.6% hasta Bs. 46,48 MM representando el 2.89 % del Activo Total. La disminución de las Disponibilidades de Guaracachi entre el 31 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2008 se debe a la asignación de los fondos provenientes de la emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1 a las cuentas transitorias “Materiales y Suministros de Largo Plazo” y

³ MM significa “millones”

“Obras en Construcción” del activo no corriente, cuentas que corresponden casi en su totalidad al Proyecto de Ciclo Combinado.

Cuentas por Cobrar Comerciales

Las Cuentas por Cobrar Comerciales se relacionan con los clientes a los cuales Guaracachi les provee de energía eléctrica y potencia. Los clientes del mercado eléctrico mayorista se dividen en consumidores regulados y no regulados. Aproximadamente el 90% de las ventas de energía eléctrica y potencia es destinada a aquellos clientes de Guaracachi que son consumidores no regulados.

Los principales clientes de Guaracachi son Minera San Cristóbal, Minera Vinto y Coboce Ltda. (Cooperativa Boliviana de Cemento Ltda.), entre los consumidores no regulados, y C. R. E. (Cooperativa Rural de Electrificación), ELECTROPAZ, ELFEC (Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba), ELFEO (Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Oruro), SEPSA (Servicios Eléctricos Potosí S. A.), entre los principales consumidores regulados.

Las **Cuentas por Cobrar Comerciales** para la gestión 2006 ascienden a Bs. 25,06 MM representando el 2,48% del Activo Total. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 37,59 MM, que representa el 2,40% del Activo Total debido a que durante esta gestión se registró un aumento en los ingresos operativos de Guaracachi.

Al 31 de diciembre de 2008, las Cuentas por Cobrar Comerciales disminuyen respecto al 31 de diciembre de 2007 en 14.8% hasta Bs. 32,04 MM,, que representa el 1.99% del Activo Total, debido a que en la gestión 2008 se realizó el cobro de una cuenta importante pendiente de la gestión anterior.

La política de cobro es clara, a los 30 días después de emitida la factura, y sin modificaciones en el tiempo ya que Guaracachi es una empresa regulada y sujeta a la Ley de Electricidad (Ley 1604).

Otras Cuentas por Cobrar

En esta cuenta se registran anticipos a proveedores y contratistas, fondos con cargo a rendición de cuentas.

Al 31 de diciembre de 2006, la cuenta “Otras Cuentas por Cobrar” asciende a Bs. 20,63 MM representando el 2,04% del Activo Total. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 9.40 MM que representa el 0,60% del Activo Total. Durante la gestión 2007 no se procedió a la venta de repuestos, situación que se dio durante la gestión 2006.

Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta disminuye en 90.67% respecto al 31 de diciembre de 2007 hasta alcanzar la suma de Bs. 0.88 MM, representando el 0.05% del Activo Total, debido a que las cuentas por cobrar de empresas como European Power System y Sulzer Hickham Inc., proveedores de equipos y servicios técnicos, disminuyeron considerablemente entre ambas gestiones.

Fondo de Estabilización

El Fondo de Estabilización es un mecanismo de aportes y pagos entre las empresas distribuidoras y generadoras de energía eléctrica, para mantener estables los precios a los consumidores finales. Tiene como marco legal los Decretos Supremos No. 27302 y No. 27492 y es administrado por el Comité Nacional de Despacho de Carga (“CNDC”).

El crecimiento o decrecimiento del Fondo de Estabilización es función de la diferencia de precios entre el Mercado Spot y los Precios Estabilizados cuya variación debe estar en los límites de +/- 3% con respecto a los Precios Estabilizados del periodo anterior.

La cuenta “Fondo de Estabilización” para la gestión 2006 asciende a Bs. 29,09 MM que representa el 2,87% del Activo Total. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 15,59 MM que representa el 0,99% del Activo Total.

Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta “Fondo de Estabilización” pasa a ser registrada en el pasivo, corriente a “Otras cuentas por pagar” por la suma de Bs. 15,46 MM..

Crédito Fiscal

La cuenta “Crédito Fiscal” para la gestión 2006, asciende a Bs.14,94 MM, que representa el 1,48% del Activo Total. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 7,10 MM que representa el 0,45% del Activo Total.

Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta asciende a Bs. 17,73 MM, lo que representa el 1,10% del total, Entre el 31 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2008, esta cuenta se mantiene relativamente estable en términos porcentuales respecto al total de activos. En términos absolutos, el incremento del monto se debe al criterio de utilización del crédito fiscal en cada gestión por parte de Guaracachi.

Impuestos Pagados por Anticipado

La cuenta “Impuestos Pagados por Anticipado” para la gestión 2006 alcanza Bs. 15,40 MM que representa el 1,52% del Activo Total. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 25,65 MM que representa el 1,63% del Activo Total. Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta disminuye respecto al 31 de diciembre de 2007 en 49,11% hasta alcanzar la suma de Bs.13,05 MM representando el 0,81% del Activo Total. La disminución de esta cuenta en el periodo 2007 – 2008 se debe al Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) a compensar en cada gestión.

Gastos Pagados por Anticipado

Los Gastos Pagados por Anticipado para la gestión 2006 alcanzan Bs. 3,11 MM que representan el 0,31% del Activo Total. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 3,86 MM que representa el 0,25% del Activo Total.

Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta disminuye respecto al 31 de diciembre de 2007 en 7,37% hasta alcanzar la suma de Bs. 3,57 MM representando el 0,22% del Activo Total, debido principalmente al pago anticipado menor realizado por concepto de seguros.

Materiales y Suministros

En la cuenta “Materiales y Suministros de Corto Plazo” para la gestión 2006 alcanzan Bs. 0. Para la gestión 2007, año en que se inician las obras del Proyecto de Ciclo Combinado, esta cuenta de corto plazo alcanza Bs. 8,59 MM que representa el 0,55% del Activo Total.

Al 31 de diciembre de 2008, los Materiales y Suministros de Corto Plazo disminuyen en 53,01% respecto al 31 de diciembre de 2007 alcanzando la suma de Bs. 4,04 MM representando el 0,25% del Activo Total, debido a que corresponden solamente al almacén de materiales de Guaracachi. Los materiales y repuestos en tránsito correspondientes al Proyecto de Ciclo Combinado no presentan saldo en esta cuenta de corto plazo.

Los Materiales y Suministros de Largo Plazo para la gestión 2006 alcanzan Bs. 58,52, MM representando el 5,78% del Activo Total, y para la gestión 2007 alcanzan Bs. 263,91 MM que representan el 16,82% del Activo Total.

Al 31 de diciembre de 2008, los Materiales y Suministros de Largo Plazo aumentan respecto al 31 de diciembre de 2007 en 19,32% hasta alcanzar la suma de Bs. 314,91 MM, que representa el 19,56% del Activo Total. Este incremento se debe a la adquisición de equipos y materiales para el desarrollo del proyecto de ampliación de Ciclo Combinado. Los materiales en tránsito para el Proyecto de Ciclo Combinado son registrados en esta cuenta transitoria. A medida que las obras avanzan y son ejecutadas, los materiales ingresan a la cuenta “Activos Fijos”.

Activos Fijos

En el caso específico de Guaracachi, la cuenta “**Activos Fijos**” es la más significativa del Activo Total debido a la importante inversión en equipos para la generación y venta de energía eléctrica. Asimismo, se registran en esta cuenta los Activos Fijos de Guaracachi así como las obras en construcción de generación a vapor (Proyecto de Ciclo Combinado) y las obras de generación térmica.

Guaracachi tiene sus principales activos fijos en tres plantas operativas de generación que son: Guaracachi (Santa Cruz), Aranjuez (Sucre) y Karachipampa (Potosí).

La Central Termoeléctrica Guaracachi está ubicada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, cuenta con 317.2 MW de potencia efectiva en sitio. De los nueve turbogeneradores instalados en la Central Guaracachi, seis son Frame V, y tres unidades Frame VI (GCH-9, GCH-10 y GCH-11). Todos utilizan gas natural como combustible para la generación eléctrica. La central, entrega su energía generada al Sistema Interconectado Nacional en el área oriental y debido a su ubicación se constituye en la garantía de provisión de energía eléctrica para los requerimientos industriales, comerciales y domiciliarios de la ciudad de Santa Cruz y áreas circundantes. Es preciso señalar que, el proyecto que la empresa está implementando supone la conversión de las unidades GCH-9 y GCH-10 de ciclo simple a ciclo combinado (CCGT) adicionando 80 MW de potencia. De esta manera, el ciclo completo tendrá una capacidad de producir 200 MW con un rendimiento de 6.752 BTU-MWh a plena potencia (mayor al rendimiento de las unidades en ciclo simple-10.208 BTUMWh).

La Central Termoeléctrica Aranjuez esta ubicada en la zona de Aranjuez en las inmediaciones de Sucre, capital de Bolivia, situada a 2.794 metros sobre el nivel del mar. Esta central tiene un turbogenerador a gas natural de 18,5 MW, cinco motores dual a gas natural y diesel 2,7 MW cada uno, y siete motores a gas Jenbacher cada uno con 1.6 MW, totalizando una potencia efectiva en sitio de 43.19 MW en toda la central.

La Central termoeléctrica Karachipampa está ubicada, cerca de Potosí, ciudad colonial; centro de producción minera contemporánea y la más elevada de las ciudades altiplánicas, situada a 4.000 metros sobre el nivel del mar. La Central Karachipampa está compuesta de un turbogenerador a gas natural de 14.2 MW de potencia instalada en sitio y de 13.91 de capacidad efectiva.

El Proyecto Ciclo Combinado (GCH-12) está enmarcado en la ampliación de la capacidad de la Central Guaracachi ubicada en la ciudad de Santa Cruz, para lo cual ha previsto la instalación de recuperadores de calor (OTSG) a las turbinas de gas GCH-9 y GCH-10 que son del tipo Frame 6FA con el propósito de que el gas de escape de estas unidades sea utilizado por los OTSG para la generación de vapor, este vapor a alta presión luego será inyectado a una turbina de vapor de 96 MW la misma que esta acoplada a un generador de 125 MVA, la potencia máxima espera de este ciclo estará en el orden de los 210 MVA.

Asimismo, en relación al Proyecto Parque Industrial, actualmente Guaracachi está en fase de traslado de las unidades Frame V al parque industrial para reducir el impacto de emisiones sonoras, diseñado para generar nuevos créditos de carbono (CERs) del uso de calor residual, con una inversión aprox. de US\$ 3.6 MM.

Durante el periodo analizado 2006 – 2008, los Activos Fijos se deprecian mediante el método de línea recta a excepción de la depreciación de las turbinas, calculada sobre la base de horas operativas de generación térmica de electricidad. Guaracachi considera que este nuevo método adoptado desde el 1ero de enero de 2004 es preferible usando anteriormente, depreciación de línea recta, debido a que muestra una relación directa entre los ingresos de operación y los gastos por la depreciación, mejorando la comparabilidad de los resultados operativos y de la posición financiera con aquéllos correspondientes a empresas similares.

Para la gestión 2006, los Activos Fijos alcanzan Bs. 783,70 MM representando el 77,40% del Activo Total. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 1.035,63 MM que representa el 65,99% del Activo Total. En abril de 2007, se puso en funcionamiento la Turbina GCH-11.

Al 31 de diciembre de 2008, a pesar de la depreciación acumulada, los Activos Fijos se incrementan en 12,96% respecto al 31 de diciembre de 2007 hasta alcanzar la suma de Bs. 1.169,84 MM, representando el 72,65% del Activo Total. El incremento se debe a que las obras del Proyecto de Ciclo Combinado se encuentran en fase de ejecución, con aproximadamente un 60% de avance considerando compras, ingeniería, construcción civil y montaje mecánico. Se viene realizando en Santa Cruz la conversión de las unidades GCH-9 y GCH-10 de Ciclo Simple a Ciclo Combinado que aportará 96 MW adicionales, con una inversión aprox. de US\$ 66.5 MM.

Cargos Diferidos/Estudios de Factibilidad

La cuenta se refiere a proyectos y estudios de pre – factibilidad y factibilidad realizados por la empresa, los cuales son diferidos en el tiempo.

La cuenta “Cargos Diferidos” asciende a Bs. 12,92 MM para la gestión 2006 que representa el 1,28% del Activo Total. Para la gestión 2007, esta cuenta alcanza Bs. 8.93 MM que representa el 0,57% del Activo Total.

Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta disminuye en 15,86% respecto al 31 de diciembre de 2007 alcanzando la suma de Bs. 7,52 MM representando el 0,47% del Activo Total. Esta disminución se debe principalmente a que el estudio de factibilidad del Proyecto Nueva Red de Hidrantes Aranjuez no presenta saldo al cierre de la gestión 2008.

Otros Cargos Diferidos

La cuenta “Otros Cargos Diferidos” alcanza Bs. 1,78 MM para la gestión 2006 que representa el 0,18% del Activo Total. Para la gestión 2007 y 2008, esta cuenta no presenta saldo ya que en ella no se registraron amortizaciones relacionadas con la Calificadora de Riesgo de Fitch Ratings Ltd.

11.2.2. Pasivo

El **Pasivo Total** para la gestión 2006 asciende a Bs.282,43 MM, representando el 27.89% del total de Pasivo y Patrimonio. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 653,96 MM, representando el 41.67% del total de Pasivo y Patrimonio. En esta última gestión, Guaracachi obtuvo financiamiento mediante los Bonos Guaracachi – Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones.

Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta asciende a Bs. 667.32 MM. Este incremento de 2,04% respecto a 2007 se debe principalmente al préstamo otorgado por la C. A. F. en la gestión 2008 por US\$ 20 MM.

Cuentas por Pagar Comerciales

En esta cuenta se registran cuentas por pagar a proveedores de bienes, servicios, importaciones, estudios y materiales de obras en construcción.

Las Cuentas por Pagar **Comerciales** para la gestión 2006 ascienden a Bs. 43,14 MM, que representa el 4,26% del Pasivo y Patrimonio. Para la gestión 2007, alcanzan Bs. 222,47 MM, que representan el 14,18% del Pasivo y Patrimonio. El proyecto de ampliación de Ciclo Combinado, iniciado en enero de 2007, ocasionó un aumento en las cuentas comerciales con proveedores del extranjero.

Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta disminuye respecto al 31 de diciembre de 2007 en 24,30% hasta alcanzar la suma de Bs.168,41 MM, que representa el 10.46% del Pasivo y Patrimonio, debido a que las Cuentas por Pagar Comerciales están siendo canceladas progresivamente de acuerdo a los compromisos contractuales asumidos y al avance de las obras.

Obligaciones Bancarias y Financieras

Las Obligaciones Bancarias y Financieras de Corto Plazo para la gestión 2006 ascienden a Bs. 41,60 MM, que representa el 4,11% del Pasivo y Patrimonio. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 39,77 MM, que representa el 2,53% del Pasivo y Patrimonio. Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta aumenta respecto al 31 de diciembre de 2007 en 48% hasta alcanzar la suma de Bs. 58,85 MM, representando el 3,65% del Pasivo y Patrimonio, debido principalmente a la deuda otorgada por el Banco Bisa S. A. por US\$. 5,5 MM.

Las Obligaciones Bancarias y Financieras de Largo Plazo para la gestión 2006 alcanzan Bs. 179,21 MM que representa el 17,70% del Pasivo y Patrimonio. En noviembre de 2005, Guaracachi obtuvo un financiamiento de US\$. 13 MM con el destino de inversión en la adquisición, construcción y puesta en funcionamiento de la turbina GCH-11. Los financiadores fueron el Banco de Crédito de Bolivia S.A. y el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. (anteriormente Banco Mercantil S.A.), que financian en consorcio en partes iguales el monto mencionado.

Para la gestión 2007, las Obligaciones Bancarias y Financieras de Largo Plazo alcanzan Bs. 340,67 MM, que representa el 21,71% del Pasivo y Patrimonio. En la gestión 2007, Guaracachi obtuvo financiamiento mediante el mercado de valores a través de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones. Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta aumenta en 18,70% respecto al 31 de diciembre de 2007 hasta alcanzar la suma de Bs.404,37 MM, debido al préstamo adquirido con la CAF (Corporación Andina de Fomento) por US\$. 20 MM en agosto de 2008 y a dos préstamos adquiridos con el Banco Unión por un total de US\$ 6 MM. Sin embargo, es importante mencionar que, en diciembre de 2008 Guaracachi canceló en su totalidad el saldo a capital del préstamo por US\$ 6.5MM otorgado por el Banco de Crédito S.A.

Intereses por Pagar

La cuenta “Intereses por Pagar” para la gestión 2006 asciende a Bs. 1,15 MM que representa el 0,11% del Pasivo y Patrimonio. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 1,83 MM que representa el 0,12% del Pasivo y Patrimonio. Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta aumenta en 198,20% respecto al 31 de diciembre de 2007 hasta alcanzar la suma de Bs. 5,45 MM. La tendencia de esta cuenta a lo largo del periodo 2007 – 2008 se debe al incremento de las obligaciones bancarias y financieras.

Impuesto a las Utilidades de las Empresas por Pagar

La cuenta “Impuesto a las Utilidades de las Empresas por Pagar” es una previsión que realiza la empresa para el pago de este impuesto. Para la gestión 2006, la cuenta asciende a Bs. 8,13 MM que representa el 0,80% del Pasivo y Patrimonio. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 23,09 MM que representa el 1,47% del Pasivo y Patrimonio. Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta disminuye respecto al 31 de diciembre de 2007 en 75,12% hasta alcanzar la suma de Bs. 5,75 MM, que representa el 0,36% del Activo Total. La tendencia de esta cuenta a lo largo del periodo 2006 – 2008 se debe a las previsiones de Guaracachi en función a las utilidades de las gestiones.

Otros Impuestos por Pagar

La cuenta “Otros Impuestos por Pagar” para la gestión 2006 asciende a Bs. 5 MM que representa el 0,49% del Pasivo y Patrimonio. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs.7,95 MM que representa el 0,51% del Pasivo y Patrimonio. Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta disminuye en 41,94% respecto al 31 de diciembre de 2007 hasta alcanzar la suma de Bs. 4,62 MM, que representa el 0,29% del Activo Total. La tendencia de esta cuenta a lo largo del periodo 2007 – 2008 se debe a la disminución del débito fiscal del Impuesto del Valor Agregado, del Impuesto a las Transacciones y al Impuesto de las Utilidades a Pagar.

Otras Cuentas por Pagar

La cuenta “Otras Cuentas por Pagar” para la gestión 2006 asciende a Bs. 0,14 MM que representa el 0,01% del Pasivo y Patrimonio. Para la gestión 2007, la cuenta alcanza Bs. 8,88 MM que representa el 0,57% del Pasivo y Patrimonio. Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta aumenta en 90,41% respecto al 31 de

diciembre de 2007 hasta alcanzar la suma de Bs. 16,91 MM. La tendencia de esta cuenta a lo largo del periodo 2007 – 2008 se debe al incremento de cuentas por pagar en M/E para la Provisión del Fondo de Estabilización.

11.2.3. Patrimonio

Al cierre de cada ejercicio, el patrimonio establecido al inicio se actualiza por inflación, en función de la variación del índice Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) para las gestiones 2008 y 2007, y en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense para la gestión 2006.

El incremento resultante de dicho ajuste se contabiliza de acuerdo al siguiente detalle:

Gestión 2008: En las cuentas patrimoniales “Ajuste de capital” y “Ajuste de reservas patrimoniales” para las cuentas de capital y el resto de las cuentas patrimoniales, mientras que el ajuste correspondiente a los resultados acumulados queda expuesto bajo esa denominación. Ambos procedimientos son contabilizados utilizando como contrapartida la cuenta de resultados “Ajuste por exposición a la inflación”.

Gestión 2007: En las cuentas patrimoniales “Ajuste de capital” y “Ajuste de reservas patrimoniales” para las cuentas de capital y el resto de las cuentas patrimoniales, mientras que el ajuste correspondiente a los resultados acumulados se registra en la misma cuenta. Ambos procedimientos son contabilizados utilizando como contrapartida la cuenta de resultados “Ajuste por exposición a la inflación”.

Gestión 2006: La actualización del capital en la cuenta patrimonial “Ajuste global del patrimonio”, mientras que el ajuste correspondiente a los resultados acumulados se registra en la misma cuenta: ambos procedimientos son contabilizados utilizando como contrapartida la cuenta de resultados “Ajuste por inflación y tenencia de bienes”,

El **Patrimonio** para la gestión 2006 alcanza Bs. 730.12 MM. Al 31 de diciembre de 2007, esta cuenta alcanza Bs. 915.42 MM.

Al 31 de diciembre de 2008, el Patrimonio asciende a Bs. 942,90 MM debido principalmente al incremento en 28,10% de la cuenta “Resultados Acumulados”.

El **Capital Social** de Guaracachi se mantuvo constante en Bs. 335.83 MM durante el periodo 2006 – 2008 analizado.

En la cuenta “**Prima Emisión de Acciones**” se registra el Capital Social en exceso al valor par al 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 por Bs. 58,79 MM y representa el exceso al valor pagado por las acciones otorgadas a Guaracachi América Inc. cuando suscribió el capital de la Sociedad.

De acuerdo con lo establecido en los estatutos de la Sociedad y por el Código de Comercio de Bolivia, de las utilidades líquidas y realizadas de cada ejercicio se debe destinar el 5% como mínimo, para apropiarlo a la **Reserva Legal**, hasta que ésta alcance un equivalente al 50% del Capital Social. La reserva legal puede compensar pérdidas o puede ser capitalizada, existiendo en ambos casos la obligación de reponerla. Durante el periodo 2006 – 2008, la Reserva Legal registró durante el periodo 2006 – 2008 los valores de Bs. 16,05 MM, Bs. 18,93 MM y Bs. 22,63 MM.

11.2.4. Resultados

Ingresos Operativos

Guaracachi, como empresa de generación de energía eléctrica, tiene dos tipos de ingresos:

- 1) el Ingreso por venta de energía eléctrica y
- 2) el Ingreso por potencia eléctrica.

La energía inyectada es la cantidad de energía entregada realmente al SIN por las empresas generadoras y el ingreso corresponde a la generación bruta de energía menos las pérdidas asociadas a la generación. Los ingresos percibidos por este concepto se encuentran destinados a cubrir los costos variables de la empresa.

Se entiende por potencia eléctrica a la capacidad de generación disponible (efectiva) de la empresa por la cual percibe un ingreso. Estos ingresos están destinados a cubrir los costos fijos de la Empresa, tales como los cargos por depreciación de los activos fijos.

Para la gestión 2006, los ingresos operativos fueron Bs. 250,42 MM de los cuales los ingresos por energía alcanzan Bs. 140,60 MM y los ingresos por capacidad de generación alcanzan Bs. 109,82 MM. Para la gestión 2007, los ingresos alcanzan Bs. 357,67 MM de los cuales los ingresos por energía alcanzan Bs. 192,29 MM y los ingresos por capacidad de generación alcanzan Bs. 165,38 MM. En abril de 2007, entró en funcionamiento la turbina GCH-11, lo que representó un incremento en la capacidad instalada de la empresa repercutiendo en el incremento de los ingresos en esa gestión.

Al 31 de diciembre de 2008, los ingresos operacionales alcanzan Bs. 313,92 MM de los cuales Bs 192,03 MM corresponden a ingresos por venta de energía eléctrica y Bs. 121,89 MM corresponden a ingresos por capacidad de generación. Los ingresos operativos disminuyeron en 12,23% respecto a la gestión anterior como consecuencia de la disminución en los ingresos por capacidad de generación en 26,29% debido al recálculo de Potencia y Reajuste de Precios en la Potencia Firme

La composición porcentual de los ingresos operativos en ingresos por energía eléctrica e ingresos por capacidad de generación se mantiene relativamente estable a lo largo del periodo 2006 – 2008.

Ingresos Operativos	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08
Ingresos por energía	56,15%	53,76%	61,17%
Ingresos por capacidad de generación	43,85%	46,24%	38,83%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

Costos Operativos

Los costos de generación de energía eléctrica de Guaracachi se dividen en tres grupos de gastos:

- 1) Costos de operación o generación,
- 2) Costos indirectos de generación y
- 3) Costos de mantenimiento

Los costos de operación reflejan los gastos en los que incurre la empresa directamente relacionados a la generación de energía eléctrica, siendo los principales por este concepto la compra de gas natural (la principal materia prima de la generación y que corresponde al gasto más importante de la Empresa), las provisiones para gastos de mantenimiento (los gastos que realiza la Empresa para tener sus turbinas, equipos e instalaciones en condiciones apropiadas para la generación de energía eléctrica) y el pago por peaje de energía eléctrica.

Los costos indirectos de generación muestran los gastos de la Empresa que sí están asociados a la generación de energía eléctrica, pero no de forma directa. Entre los principales gastos por este concepto se encuentran las depreciaciones y amortizaciones de los activos de generación, los gastos del personal y los gastos por seguros que paga la Empresa por los activos de generación.

Los costos de mantenimiento reflejan los gastos de la Empresa para mantener sus equipos operativos.

Para la gestión 2006, los costos operativos ascienden a Bs. 199,79 MM y para la gestión 2007 alcanzan Bs. 280,82 MM como consecuencia de la puesta en marcha de la turbina GCH-11.

Al 31 de diciembre de 2008, los costos operativos alcanzan Bs. 259,86 MM registrándose una disminución del 7,47% respecto a la gestión anterior debido principalmente a la disminución de los costos de generación en 11.75% debido a que durante la gestión 2007 los mantenimientos realizados a las Unidades de Generación fueron mayores a los de la gestión 2008.

La composición porcentual de los costos operativos se mantiene relativamente estable a lo largo del periodo 2007 – 2008 ya que se incurre en mayores costos indirectos de generación con la puesta en marcha de la turbina GCH-11, reduciendo el nivel de costos de mantenimiento en que se incurrió en la gestión 2006 debido al proceso de instalación de la turbina GCH-11 para que ésta inicie operaciones en abril de 2007.

Costo de generación de energía	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08
Generación u operación	80,56%	79,46%	75,79%
Costos indirectos de generación	1,07%	18,64%	19,71%
Mantenimiento	18,37%	1,90%	4,50%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

Gastos Administrativos y Financieros

Los Gastos Administrativos para la gestión 2006 ascienden a Bs. 16,19 MM y para la gestión 2007 alcanzan Bs. 23,49 MM, gestión en que se realizaron mayores provisiones del Impuesto a las Utilidades de las Empresas. Al 31 de diciembre de 2008, se registra una disminución de estos gastos respecto al 31 de diciembre de 2007 en 10.20% alcanzando la suma de Bs. 21,09 MM debido principalmente a que se redujeron los gastos en servicios especializados y los gastos de Directorio y Síndicos.

Los Gastos Financieros para la gestión 2006 ascienden a Bs. 6,61 MM y para la gestión 2007 alcanzan Bs. 15,24 MM, como consecuencia del aumento en los pasivos financieros de Guaracachi para el financiamiento del Proyecto Ciclo Combinado. Al 31 de diciembre de 2008, la cuenta asciende a Bs. 14.37 MM mostrando un decremento del 5.73% respecto al 31 de diciembre de 2007 debido a que los gastos financieros originados por pasivos financieros para el financiamiento del Proyecto de Ciclo Combinado fueron registrados al cierre de la gestión 2008 en la cuenta “Activos Fijos” que a su vez incluye las Obras en Construcción de generación a vapor (Proyecto de Ciclo Combinado). Cuando el proyecto ingrese en fase de operación, estimado para octubre de 2009, los cargos financieros correspondientes a pasivos financieros del Proyecto de Ciclo Combinado serán cargados en el Estado de Resultados.

Otros Ingresos y Egresos

Al 31 de diciembre de 2008, Guaracachi generó ingresos por inversiones bancarias nacionales (Bs. 1,38 MM) y externas (Bs. 0,29 MM).

Al 31 de diciembre de 2008, no se registraron ingresos por ventas de activos fijos a diferencia de gestiones anteriores donde, por ejemplo, se registraron ingresos en las gestiones 2007 y 2006 por la venta de repuestos usados y por la venta de las turbinas GCH-3 y GCH-5 en la gestión 2004.

Guaracachi también generó ingresos adicionales al 31 de diciembre de 2008 por medio de la venta de aceite sucio, turriles vacíos y materiales en desuso por Bs. 3,64 MM registrándose un incremento de 147,90% respecto a la gestión anterior.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2008 se generaron ingresos provenientes de ajustes por diferencia de cambio y ajustes por mantenimiento de valor por Bs. 30,43 MM y Bs. 33,45 MM respectivamente.

Los Ajustes por Diferencia de Cambio corresponden al rubro monetario de las cuentas de ajuste de Guaracachi, especialmente aquellas de la deuda que corresponden a los créditos de KFW y del

Fondo Nórdico de Desarrollo en Euros y DEG, como también a cuentas de proveedores y cuentas del disponible en US\$.

Los Ajustes por Mantenimiento de Valor corresponden a la actualización por monto de Valor en el Crédito Fiscal de Guaracachi.

Utilidades

Para la gestión 2006, las utilidades de Guaracachi alcanzan Bs. 57,72 MM y para la gestión 2007 alcanzan Bs. 84,20 MM. En abril de 2007, entró en funcionamiento la turbina GCH-11, lo que representó un incremento en la capacidad instalada de la empresa repercutiendo en el incremento de los ingresos en esa gestión y consecuentemente, en las utilidades.

Al 31 de diciembre de 2008, las utilidades alcanzan Bs. 87.36 MM. La tendencia estable de las utilidades a lo largo del periodo 2007 – 2008 es una consecuencia de la tendencia estable de los ingresos operativos y de la estructura de costos.

11.2.5 Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera

Cambios en el Principal Funcionario Contable

Durante el periodo analizado, no existieron cambios en el Principal Funcionario Contable.

Cambio en los Auditores Externos

La auditoría externa de los Estados Financieros con informe al 31 de diciembre de 2006 fue realizada por la empresa PricewaterhouseCoopers S. R. L. y la auditoría externa de los Estados Financieros con informe al 31 de diciembre de 2007 fue realizada por la empresa Ernst & Young Ltda., las mismas que emitieron sus respectivos informes sin salvedades.

12. ANALISIS DE LOS INDICES FINANCIEROS

12.1. Ratios de Liquidez

La **Razón Corriente** para la gestión 2006 es 1,56 veces y para la gestión 2007 es 0,84 veces. Al 31 de diciembre de 2008, la Razón Corriente es 0,45 veces debido principalmente a que al cierre de la gestión 2008 las Disponibilidades de Guaracachi disminuyen respecto al 31 de diciembre de 2007 explicada por la asignación de los fondos provenientes de la emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1 a las cuentas transitorias “Materiales y Suministros de Largo Plazo” y “Obras en Construcción” del activo no corriente, cuentas que corresponden casi en su totalidad al Proyecto de Ciclo Combinado.

El **Capital de Trabajo** para la gestión 2006 es Bs. 56.1 MM y para la gestión 2007 es negativo en Bs. 49,41 MM. Asimismo, el capital de trabajo al 31 de diciembre de 2008, se mantiene negativo en Bs. 142,19 MM.

12.2. Ratios de Endeudamiento

La **Razón de Endeudamiento** es el indicador que muestra la proporción de Pasivo que tiene la Empresa sobre el Pasivo y Patrimonio. Para la gestión 2006, el ratio es 27,89% y para la gestión 2007 es 41,67%. Al 31 de diciembre de 2008, la Razón de Endeudamiento es 41.44%. A pesar de suscribir un nuevo pasivo en la gestión 2008 por US\$. 20MM con la CAF, Guaracachi canceló en su totalidad el saldo a capital del préstamo por US\$. 6.5 MM con el Banco de Crédito S. A. y su patrimonio registró un incremento de 3% entre 2007 y 2008 debido, entre otras causas, al aumento de las utilidades acumuladas.

La **Razón Deuda/Capital** indica la proporción de Pasivo de la empresa sobre el Patrimonio de la misma. Este indicador para la gestión 2006 es 38,68% y para la gestión 2007 es 71,44%. Al 31 de diciembre de

2008, la Razón Deuda / Capital es 70.77%. La evolución de este indicador durante el periodo 2007 – 2008 responde a las razones expuestas en el párrafo anterior.

A la fecha, Guaracachi ha cumplido con los pagos de sus pasivos según los plazos acordados con los acreedores.

12.3. Ratios de Rentabilidad

El **ROE** (Utilidad Neta / Patrimonio) para la gestión 2006 es 7,91% y para la gestión 2007 es 9,20%. Al 31 de diciembre de 2008, el ROE es 9.26%. A pesar de la tendencia creciente del Patrimonio Neto durante el periodo 2007 – 2008, el indicador ROE también presenta en el mismo periodo una tendencia estable en sus utilidades e ingresos operativos.

El **ROA** (Utilidad Neta / Total Activo) para la gestión 2006 es 5,70% y para la gestión 2007 es 5,37%. El ROA para la gestión 2008 es 5.43%. De igual manera, a pesar de la tendencia creciente del Activo Total durante el periodo 2007 – 2008 debido principalmente al incrementos en los Materiales y Suministros (materiales para el proyecto de ampliación, y materiales y repuestos en tránsito) y a las obras en construcción del Proyecto de Ciclo Combinado.

12.4. Ratios de Actividad

La eficiencia operativa para la gestión 2006 es 21,33% y para la gestión 2007 es 19,39%. La eficiencia operativa para la gestión 2008 es de 17.45%

La eficiencia administrativa para la gestión 2006 es 1,60% y para la gestión 2007 es 1,50%. La eficiencia administrativa para la gestión 2008 es de 1,31%.

Los indicadores de actividad de Guaracachi, en el periodo analizado 2007 – 2008 reflejan una tendencia decreciente confirmando una mayor eficiencia administrativa y operativa ya que los gastos administrativos y operativos fueron disminuyendo en términos absolutos en relación a los ingresos operativos, los mismos que tuvieron una tendencia estable durante ese mismo periodo.

12.5. Estados Financieros

Las cifras al 31 de diciembre de 2007 fueron reexpresadas con relación a la Unidad de Fomento de Vivienda (“UFV”) al 31 de diciembre de 2008.

12.5.1. Balance General

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
Balance General 31/Dic/2006 - 31/Dic/2008
 (Expresado en millones de Bolivianos)

	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08
Tipo de Cambio	8,03	7,67	7,07
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades	47,20	152,90	46,48
Cuentas por cobrar comerciales	25,06	37,59	32,04
Cuentas por cobrar a otras sociedades	0,01	0,01	-
Otras cuentas por Cobrar	20,63	9,40	0,88
Fondo de estabilización	29,09	15,59	-
Crédito fiscal	14,94	7,10	17,73
Impuestos pagados por anticipado	15,40	25,65	13,05
Gastos pagados por anticipado	3,11	3,86	3,57
Materiales y suministros	-	8,59	4,04
Total Activo Corriente	155,45	260,70	117,79
Activo No Corriente			
Materiales y suministros	58,52	263,91	314,91
Activo Fijo	783,70	1.035,63	1.169,84
Cargos diferidos	12,92	8,93	7,52
Inversiones permanentes	0,19	0,21	0,17
Otros cargos diferidos	1,78	-	-
Total Activo No Corriente	857,10	1.308,68	1.492,43
TOTAL ACTIVO	1.012,55	1.569,38	1.610,22
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Cuentas por pagar comerciales	43,14	222,47	168,41
Cuentas por pagar a otras sociedades	0,16	6,12	-
Obligaciones bancarias y financieras	41,60	39,77	58,85
Intereses por pagar	1,15	1,83	5,45
Impuesto a las Utilidades de las Empresas por pagar	8,13	23,09	5,75
Otros impuestos por pagar	5,00	7,95	4,62
Otras cuentas por pagar	0,14	8,88	16,91
Total Pasivo Corriente	99,34	310,11	259,98
Pasivo no corriente			
Obligaciones bancarias y financieras	179,21	340,67	404,37
Previsión para indemnizaciones	3,88	3,18	2,97
Total Pasivo No Corriente	183,09	343,85	407,34
TOTAL PASIVO	282,43	653,96	667,32
PATRIMONIO			
Capital Social	335,83	335,83	335,83
Prima Emisión de Acciones	58,79	58,79	58,79
Reserva Legal	16,05	18,93	22,63
Ajuste Global del patrimonio	261,70	261,70	261,70
Ajuste de capital	-	82,94	77,60
Ajuste de reservas patrimoniales	-	73,03	78,49
Resultados Acumulados	57,76	84,21	107,87
TOTAL PATRIMONIO	730,12	915,42	942,90
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.012,55	1.569,38	1.610,22

12.5.2 Análisis Horizontal y Vertical del Balance General

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
Análisis Horizontal y Vertical Balance General 31/Dic/2006 - 31/Dic/2008

	Análisis Vertical			Análisis Horizontal 2008 Vs. 2007
	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	4,66%	9,74%	2,89%	-69,60%
Cuentas por cobrar comerciales	2,48%	2,40%	1,99%	-14,77%
Cuentas por cobrar a otras sociedades	0,00%	0,00%	0,00%	-100,00%
Otras cuentas por Cobrar	2,04%	0,60%	0,05%	-90,67%
Fondo de estabilización	2,87%	0,99%	0,00%	-100,00%
Crédito fiscal	1,48%	0,45%	1,10%	149,60%
Impuestos pagados por anticipado	1,52%	1,63%	0,81%	-49,11%
Gastos pagados por anticipado	0,31%	0,25%	0,22%	-7,37%
Materiales y suministros	0,00%	0,55%	0,25%	-53,01%
Total Activo Corriente	15,35%	16,61%	7,32%	-54,82%
Activo No Corriente				
Materiales y suministros	5,78%	16,82%	19,56%	19,32%
Activo Fijo	77,40%	65,99%	72,65%	12,96%
Cargos diferidos	1,28%	0,57%	0,47%	-15,86%
Inversiones permanentes	0,02%	0,01%	0,01%	-19,16%
Otros cargos diferidos	0,18%	0,00%	0,00%	
Total Activo No Corriente	84,65%	83,39%	92,68%	14,04%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	2,60%
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Cuentas por pagar comerciales	4,26%	14,18%	10,46%	-24,30%
Cuentas por pagar a otras sociedades	0,02%	0,39%	0,00%	-100,00%
Obligaciones bancarias y financieras	4,11%	2,53%	3,65%	48,00%
Intereses por pagar	0,11%	0,12%	0,34%	198,20%
Impuesto a las Utilidades de las Empresas por pagar	0,80%	1,47%	0,36%	-75,12%
Otros impuestos por pagar	0,49%	0,51%	0,29%	-41,94%
Otras cuentas por pagar	0,01%	0,57%	1,05%	90,41%
Total Pasivo Corriente	9,81%	19,76%	16,15%	-16,17%
Pasivo no corriente				
Obligaciones bancarias y financieras	17,70%	21,71%	25,11%	18,70%
Provisión para indemnizaciones	0,38%	0,20%	0,18%	-6,43%
Total Pasivo No Corriente	18,08%	21,91%	25,30%	18,47%
TOTAL PASIVO	27,89%	41,67%	41,44%	2,04%
PATRIMONIO				
Capital Social	33,17%	21,40%	20,86%	0,00%
Prima Emisión de Acciones	5,81%	3,75%	3,65%	0,00%
Reserva Legal	1,58%	1,21%	1,41%	19,50%
Ajuste Global del patrimonio	25,85%	16,68%	16,25%	0,00%
Ajuste de capital	0,00%	5,28%	4,82%	-6,44%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,00%	4,65%	4,87%	7,48%
Resultados Acumulados	5,70%	5,37%	6,70%	28,10%
TOTAL PATRIMONIO	72,11%	58,33%	58,56%	3,00%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%	100,00%	100,00%	2,60%

12.5.3. Estado de Pérdidas y Ganancias

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
Estado de Ganancias y Pérdidas 2006 - 2008
(Expresado en millones de Bolivianos)

	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08
Ingresos Operativos			
Ingresos por energía	140,60	192,29	192,03
Ingresos por capacidad de generación	109,82	165,38	121,89
Total Ingresos	250,42	357,67	313,92
Costo de generación de energía			
Generación	-160,95	-223,16	-196,94
Costos indirectos de generación	-2,13	-52,34	-51,22
Mantenimiento	-36,71	-5,33	-11,70
Total Costos de generación de energía	-199,79	-280,82	-259,86
Margen Bruto	50,63	76,84	54,06
Gastos de Administración	-16,19	-23,49	-21,09
Costo financiero	-6,61	-15,24	-14,37
Ganancia operativa	27,82	38,11	18,60
Otros ingresos y egresos			
Ingresos por intereses - Local	0,11	0,25	1,38
Ingresos por intereses - Externo	2,56	0,35	0,29
Ingresos por venta de activos	4,05	6,58	-
Otros gastos/Ingresos	31,85	1,47	3,64
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-7,33	20,69	30,43
Ajuste por diferencia de cambio	-	16,41	33,45
Ajuste por mantenimiento de valor	-	0,34	-0,44
Ganacia del Ejercicio antes del impuesto diferido	59,06	84,20	87,36
Impuesto diferido	-1,34	-	-
Ganancia Neta del Ejercicio	57,72	84,20	87,36

12.5.4 Análisis Horizontal y Vertical del Estado de Resultados

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Análisis Horizontal y Vertical Estado de Ganancias y Pérdidas 31/Dic/2006 - 31/Dic/2008

	Análisis Vertical			Análisis Horizontal 2008 Vs. 2007
	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	
Ingresos Operativos				
Ingresos por energía	56,15%	53,76%	61,17%	-0,14%
Ingresos por capacidad de generación	43,85%	46,24%	38,83%	-26,29%
Total Ingresos	100,00%	100,00%	100,00%	-12,23%
Costo de generación de energía				
Generación u operación	-64,27%	-62,39%	-62,74%	-11,75%
Costos indirectos de generación	-0,85%	-14,63%	-16,32%	-2,14%
Mantenimiento	-14,66%	-1,49%	-3,73%	119,59%
Total Costos de generación de energía	-79,78%	-78,52%	-82,78%	-7,47%
Margen Bruto	20,22%	21,48%	17,22%	-29,64%
Gastos de Administración	-6,46%	-6,57%	-6,72%	-10,20%
Costo financiero	-2,64%	-4,26%	-4,58%	-5,73%
Ganancia operativa	11,11%	10,66%	5,93%	-51,19%
Otros ingresos y egresos				
Ingresos por intereses - Local	0,04%	0,07%	0,44%	442,53%
Ingresos por intereses - Externo	1,02%	0,10%	0,09%	-16,09%
Ingresos por venta de activos	1,62%	1,84%	0,00%	-100,00%
Otros gastos/Ingresos	12,72%	0,41%	1,16%	147,90%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-2,93%	5,78%	9,69%	47,08%
Ajuste por diferencia de cambio	0,00%	4,59%	10,66%	103,83%
Ajuste por mantenimiento de valor	0,00%	0,10%	-0,14%	-228,70%
Ganacia del Ejercicio antes del impuesto diferido	23,58%	23,54%	27,83%	3,74%
Impuesto diferido	-0,53%	0,00%	0,00%	
Ganancia Neta del Ejercicio	23,05%	23,54%	27,83%	3,74%

12.5.5. Índices Financieros

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
Índices Financieros 31/Dic/2006 - 31/Dic/2008

	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08
Liquidez			
Razón Corriente (Total Activo Corriente/Total pasivo Corriente) (Veces)	1,56	0,84	0,45
Capital de Trabajo (Total Activo Corriente - Total Pasivo Corriente) (millones Bs.)	56,11	-49,41	-142,19
Endeudamiento			
Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/Total pasivo y patrimonio)	27,89%	41,67%	41,44%
Razón deuda Capital (Total Pasivo/Total Patrimonio Neto)	38,68%	71,44%	70,77%
Proporción Deuda a Corto Plazo (Total pasivo corriente/Total Pasivo)	35,17%	47,42%	38,96%
Proporción Deuda a Largo Plazo (Total Pasivo No Corriente/Total Pasivo)	64,83%	52,58%	61,04%
Rentabilidad			
ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)	7,91%	9,20%	9,26%
ROA (Utilidad Neta/ Total Activo)	5,70%	5,37%	5,43%
Margen Bruto (Margen bruto operativo/Total Ingresos operativos)	20,22%	21,48%	17,22%
Margen Neto (Utilidad Neta/Total ingresos operativos)	23,05%	23,54%	27,83%
Actividad			
Eficiencia Operativa ((Total Gastos operativos + Gastos administrativos)/Total Activo)	21,33%	19,39%	17,45%
Eficiencia Administrativa (Gastos administrativos/Total Activo)	1,60%	1,50%	1,31%
Costo de Ventas/Ventas (Total gastos operativos/Total ingresos operativos)	79,78%	78,52%	82,78%
Gastos Administrativos/Ventas (Gastos administrativos/Total ingresos operativos)	6,46%	6,57%	6,72%
Gastos Financieros/Ventas (Gastos Financieros/Total Ingresos Operativos)	2,64%	4,26%	4,58%

ANEXO 1

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006 CON INFORME DE AUDITORIA EXTERNA

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

Managua, Costa Rica, 20 de Enero de 2008

A los Señores Directivos de



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

*Estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006
conjuntamente con el Dictamen del Auditor Independiente*

En mi carácter de Auditor general de Empresa Electrica Guaracachi S.A., el 31 de diciembre de 2007 y los compromisos relativos de garantías y provisiones de valores del patrimonio neto y de flujo de efectivo que el gerente mencionado en este dictamen, que según los artículos 1 y 4 de la Ley de Empresas, tiene la responsabilidad de la Dirección de la Empresa, he realizado una auditoría independiente en su forma y alcance sobre estos estados financieros, basándome en normas técnicas. Los estados financieros de la Empresa al 31 de diciembre de 2006, que son presentados a este compromiso, fueron auditados por otro auditor, cuyo informe de fecha 20 de febrero de 2007 aparece en anexa por referencias.

El resultado de esta auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Costa Rica, que incluye algunas que modificamos y agregamos lo cual se puede apreciar en el presente dictamen sobre estos estados financieros, incluye: (a) una opinión favorable sobre el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios de patrimonio neto y el estado de flujo de efectivo, y (b) una opinión favorable sobre los principios de contabilidad aplicados y las estimaciones significativas hechas por la Empresa, en el punto de vista de la presentación de los estados financieros mencionados en su totalidad. Consideramos que estos estados financieros son una muestra fiel por varios aspectos.

En 2006, según los estados financieros mencionados en el primer párrafo, presentamos modificaciones, en este aspecto significativo, al dictamen emitido por Empresa Electrica Guaracachi S.A. el 20 de diciembre de 2007, fundamentadas en las operaciones y en flujo de efectivo que el gerente mencionado en este dictamen, que según los artículos 1 y 4 de la Ley de Empresas, tiene la responsabilidad de la Dirección de la Empresa, he realizado una auditoría independiente en su forma y alcance.

El informe emitido en la fecha de este dictamen y los estados financieros de la gestión 2007, se encuentran sujetos al alcance de cobertura de los estados financieros y estados financieros.

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

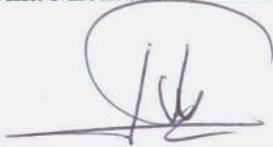
Santa Cruz de la Sierra, 18 de febrero de 2008

A los Señores Accionistas de
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.

1. Hemos auditado el balance general de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. al 31 de diciembre de 2007 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 14 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2006, que son presentados a fines comparativos, fueron examinados por otros auditores, cuyo informe de fecha 26 de febrero de 2007 expresó una opinión sin salvedades.
2. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Dirección, así como también evaluar la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación financiera de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. al 31 de diciembre de 2007, los resultados de sus operaciones y su flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.
4. Tal como se menciona en la nota 2.c) adjunta a los estados financieros, a partir de la gestión 2007, la Sociedad cambió el criterio de reexpresión de los estados financieros a moneda constante,

utilizando como índice de ajuste la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") en lugar de la cotización oficial del dólar estadounidense, siguiendo los lineamientos de la Resolución 01/2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad emitida el 11 de enero de 2008.

ERNST & YOUNG LTDA.
Firma Miembro de Ernst & Young Global



Lic. Aud. Jorge O. Piñeiro T.
Socio
MAT. PROF. N° CAUB-2566
MAT. PROF. N° CAUSC-1540

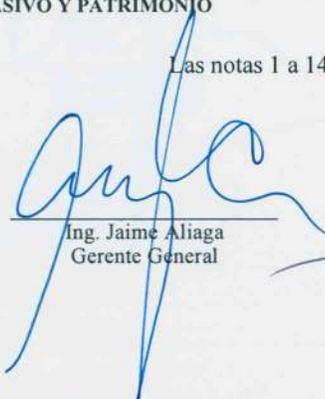
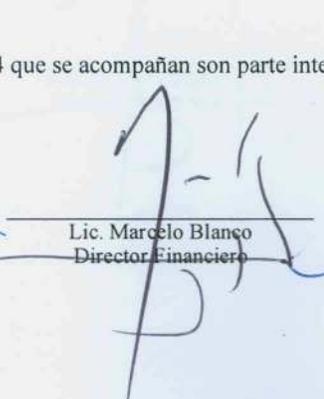
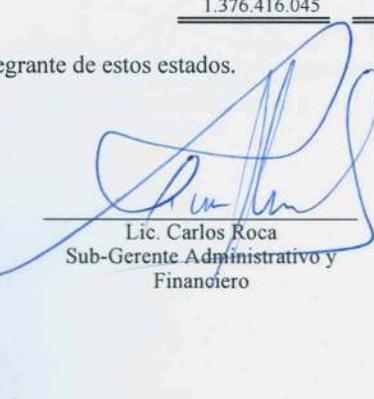


EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
 (Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2 a.)

	2007	2006 (Reexpresado y Reclasificado)
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Nota 4.a)	134.102.064	50.962.561
Cuentas por cobrar comerciales (Nota 4.b)	32.970.607	27.060.461
Cuentas por cobrar con otras sociedades (Nota 4.h)	11.302	9.028
Otras cuentas por cobrar	8.248.089	21.446.952
Credito fiscal	6.229.053	16.130.457
Impuestos pagados por anticipado (Nota 4.c)	22.496.124	16.631.104
Gastos pagados por anticipado	3.384.347	3.361.242
Fondo de estabilización (Nota 6)	13.673.581	31.409.352
Materiales y suministros (Nota 4.d)	7.532.191	16.591.621
Total activo corriente	228.647.358	183.602.778
ACTIVO NO CORRIENTE		
Materiales y suministros (Nota 4.d)	231.457.797	46.588.206
Estudios y proyectos (Nota 4. f)	7.835.856	16.694.492
Inversiones permanentes	180.393	203.908
Activos fijos (Nota 4.e)	908.294.641	846.149.716
Total activo no corriente	1.147.768.687	909.636.322
TOTAL ACTIVO	1.376.416.045	1.093.239.100
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar comerciales (Nota 4.g)	195.118.620	46.582.356
Cuentas por pagar a otras sociedades (Nota 4.h)	5.367.786	173.397
Obligaciones bancarias y financieras (Nota 4.i)	34.876.085	44.918.297
Intereses por pagar	1.602.771	1.244.571
Impuesto a las utilidades de las empresas a pagar (Nota 5)	20.250.832	8.777.741
Otros impuestos por pagar	6.976.115	5.402.838
Otras cuentas por pagar	7.788.083	156.552
Total pasivo corriente	271.980.292	107.255.752
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones bancarias y financieras (Nota 4.i)	298.784.892	193.488.106
Prevision para indemnizaciones	2.785.588	4.188.887
Total pasivo no corriente	301.570.480	197.676.993
TOTAL PASIVO	573.550.772	304.932.745
PATRIMONIO NETO (según estados respectivos)	802.865.273	788.306.355
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.376.416.045	1.093.239.100

Las notas 1 a 14 que se acompañan son parte integrante de estos estados.

Ing. Jaime Aliaga
Gerente General

Lic. Marcelo Blanco
Director Financiero

Lic. Carlos Roca
Sub-Gerente Administrativo y
Financiero

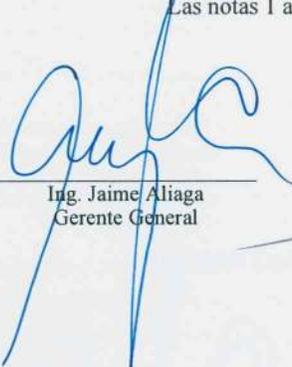


EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

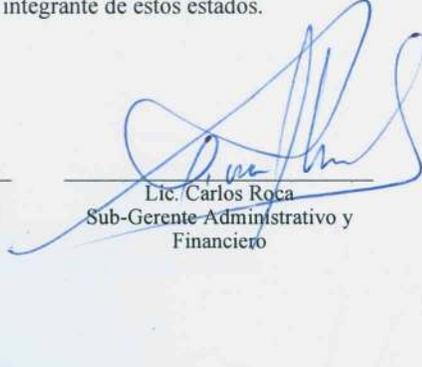
**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2 a.)

	<u>2007</u>	<u>2006</u> <u>(Reexpresado y</u> <u>Reclasificado)</u>
Ingresos operativos		
Ingresos por energía	168.646.813	151.802.484
Ingresos por capacidad de generación	145.042.034	118.572.353
Total ingresos	<u>313.688.847</u>	<u>270.374.837</u>
Costos de generación de energía		
Generación (Nota 4.j)	(191.748.688)	(173.775.990)
Costos indirectos de generación (Nota 4.j)	(45.905.818)	(39.636.574)
Mantenimiento (Nota 4.j)	(4.671.008)	(2.300.926)
Total costos de generación de energía	<u>(242.325.514)</u>	<u>(215.713.490)</u>
Margen bruto	71.363.333	54.661.347
Gastos de administración	(24.569.362)	(18.922.701)
Costo financiero	(13.366.159)	(7.141.000)
	<u>33.427.812</u>	<u>28.597.646</u>
Otros ingresos y gastos, neto		
Ingresos por intereses - Local	223.418	120.018
Ingresos por intereses - Externo	303.043	2.758.964
Ingresos por ventas de repuestos	5.767.500	4.373.956
Otros ingresos	1.286.057	34.389.221
Ajuste por diferencia de cambio	14.394.676	-
Ajuste por mantenimiento de valor	301.713	-
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	18.146.860	(7.918.528)
Utilidad neta del ejercicio	<u>73.851.079</u>	<u>62.321.277</u>

Las notas 1 a 14 que se acompañan son parte integrante de estos estados.


 Ing. Jaime Aliaga
 Gerente General


 Lic. Marcelo Blanco
 Director Financiero


 Lic. Carlos Roca
 Sub-Gerente Administrativo y Financiero

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

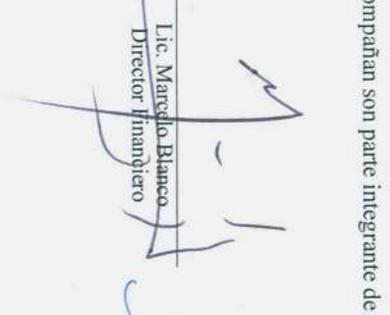
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

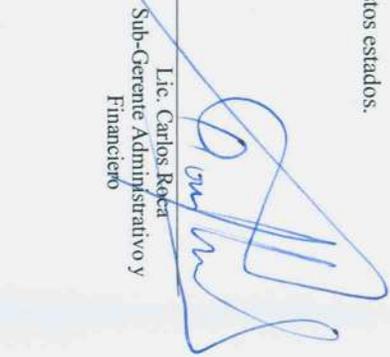
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2 a.)

	2007						2006	
	Capital	Prima de emisión	Ajuste de capital	Reserva legal	Ajuste global del patrimonio	Ajuste de reservas patrimoniales	Resultados acumulados	Total (Reexpresado)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	335.828.494	58.785.911	-	16.047.009	261.698.453	-	57.763.500	730.123.367
Actualización de cuentas patrimoniales	-	-	31.446.528	-	-	22.133.329	4.603.131	58.182.988
Saldo al 31 de diciembre de 2006 (reexpresado)	335.828.494	58.785.911	31.446.528	16.047.009	261.698.453	22.133.329	62.366.631	788.306.355
Distribución de dividendos aprobada por la Junta Extraordinaria de Accionistas del 30 de abril de 2007 y del 7 de abril de 2006.	-	-	-	-	-	-	(59.292.161)	(59.292.161)
Constitución reserva legal	-	-	-	2.886.074	-	185.331	(3.071.405)	(60.048.795)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	73.851.079	73.851.079
Saldo al 31 de diciembre de 2007	335.828.494	58.785.911	31.446.528	18.933.083	261.698.453	22.318.660	73.854.144	802.865.273
								788.306.355

Las notas 1 a 14 que se acompañan son parte integrante de estos estados.


 Ing. Jaime Aljaga
 Gerente General


 Lic. Marcelo Blanco
 Director Financiero


 Lic. Carlos Rocha
 Sub-Gerente Administrativo y Financiero

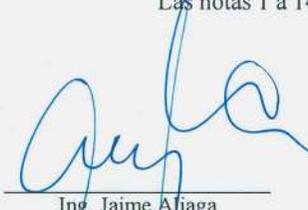


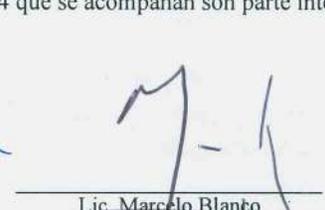
EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

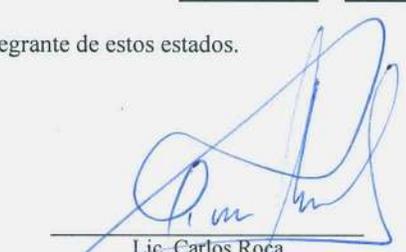
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
 (Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2 a.)

	2007	2006 (Reexpresado)
Flujo de efectivo generado por actividades de operación		
Utilidad neta del ejercicio	73.851.079	62.321.277
Reconciliación de la utilidad neta del ejercicio al efectivo proveniente de actividades de operación		
Depreciación de activos fijos	29.089.660	26.985.857
Previsión para indemnizaciones	1.007.704	1.384.422
Compensación del fondo de estabilización	17.725.976	(38.754.425)
Provisión por obsolescencia	-	(1.337.135)
Cambios en activos y pasivos		
Incremento en cuentas por cobrar comerciales	(5.910.146)	(3.650.894)
(Incremento) disminución en cuentas por cobrar a otras sociedades	(2.274)	487.931
Disminución (incremento) en otras cuentas por cobrar	13.255.690	(21.246.356)
Disminución (incremento) en crédito fiscal	9.901.404	(12.031.769)
Incremento (disminución) en impuestos anticipados	(5.865.020)	585.883
(Incremento) disminución en gastos pagados por anticipado	(23.105)	227.949
Disminución en estudios y proyectos	8.858.636	1.295.630
Incremento en cuentas por pagar comerciales	148.536.265	11.308.806
Aumento (disminución) en cuentas por pagar a otras sociedades	5.194.388	(1.344.506)
Incremento (disminución) en intereses a pagar	358.200	(122.199)
Incremento (disminución) en impuestos por pagar	13.046.368	(3.539.365)
Incremento (disminución) en otras cuentas por pagar	7.631.530	(4.522)
Pago de indemnizaciones	(2.411.004)	(1.486.634)
Efectivo neto generado por actividades de operación	<u>314.245.351</u>	<u>21.079.950</u>
Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión		
Inversiones permanentes	(23.515)	-
Adquisición de materiales y suministros	(175.810.161)	(7.954.158)
Adquisición de activos fijos	(91.234.585)	(67.978.985)
Efectivo neto aplicado a actividades de inversión	<u>(267.068.261)</u>	<u>(75.933.143)</u>
Flujo de efectivo generado por (aplicado a) actividades de financiamiento		
Obligaciones bancarias y financieras	95.254.574	(10.174.042)
Dividendos pagados a los accionistas	(59.292.161)	(65.222.728)
Efectivo neto aplicado a actividades de financiamiento	<u>35.962.413</u>	<u>(75.396.770)</u>
Aumento (disminución) neta de efectivo	83.139.503	(130.249.963)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>50.962.561</u>	<u>181.212.524</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>134.102.064</u>	<u>50.962.561</u>

Las notas 1 a 14 que se acompañan son parte integrante de estos estados.


 Ing. Jaime Aliaga
 Gerente General


 Lic. Marcelo Blanco
 Director Financiero


 Lic. Carlos Roça
 Sub-Gerente Administrativo y Financiero



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

NOTA 1 – CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

La Sociedad fue constituida como Sociedad Anónima Mixta “Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M.”, dentro del programa de capitalización de la Empresa Nacional de Electricidad S.A. dispuesta por la Ley de Capitalización N° 1544 de 21 de marzo de 1994. Bajo este programa la Empresa Nacional de Electricidad – ENDE de propiedad del Estado solicitó ofertas para permitir a inversores privados suscribir hasta un 100% del capital existente como nuevo capital. Por lo tanto, después de la capitalización los inversionistas privados mantienen el 50% del capital emitido de la Empresa. El restante 50% de las acciones fueron transferidas a los Fondos de Pensiones Privados y a los empleados bolivianos, los cuales fueron permitidos de suscribir acciones hasta el monto de sus beneficios por indemnización.

En fecha 29 de junio de 1995, en mérito de la mencionada Ley, se promulgó el Decreto Supremo N° 24047, a través del cual se dispone la capitalización de esta Sociedad de Economía Mixta; y mediante Escritura Pública N° 592/95 de 19 de octubre de 1995, fue objeto de transformación a Sociedad Anónima bajo la nueva denominación de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.

La Sociedad tiene por objeto realizar actividades de generación y venta de energía eléctrica y transmisión asociada a la generación, de acuerdo a la Ley de Electricidad y normas legales aplicables, así como el cumplimiento y ejecución de cualquier acto o gestión vinculado o relacionado directa o indirectamente a dichas actividades.

La Sociedad se encuentra legalmente inscrita en el Servicio Nacional de Registro de Comercio, bajo la matrícula N° 07-037168-03 y su domicilio legal queda establecido en la ciudad de Santa Cruz - Bolivia, pudiendo constituir sucursales, agencias y oficinas en cualquier lugar de la República y fuera de ella.

NOTA 2 - BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros han sido confeccionados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

a) Consideración de los efectos de la inflación

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, siguiendo la Norma de Contabilidad N° 3 (NC 3) emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC) del Colegio de Auditores de Bolivia, utilizando como índice de ajuste la cotización del dólar estadounidense con respecto al boliviano.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, siguiendo los nuevos lineamientos de la Norma de Contabilidad N°3 revisada (NC 3 Rev.) y la Resolución CTNC 01/2008 emitidos por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad el 1° de septiembre de 2007 y el 11 de enero de 2008, respectivamente, utilizando como índice de ajuste la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”).



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

Para fines comparativos, las cifras de los estados financieros y las notas explicativas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, fueron reexpresados a moneda de cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007, utilizando el coeficiente de ("UFV") de todo el año.

b) Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados requiere que la Gerencia General de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían diferir de las estimaciones realizadas.

Las estimaciones más significativas en relación con los estados financieros adjuntos se refieren a la previsión para deudores incobrables, la vida útil estimada de los activos fijos e intangibles y la previsión para indemnizaciones. La Gerencia de la Sociedad considera adecuadas estas estimaciones.

c) Cambios de criterios contables

En aplicación de las disposiciones establecidas por el Colegio de Auditores de Bolivia en la Norma Contable N° 3 (Revisada y modificada en septiembre de 2007), la Sociedad decidió efectuar la suspensión del ajuste de estados financieros a moneda constante con base en la cotización oficial del dólar estadounidense a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007, así como la consecuente reversión del efecto de dicho ajuste realizado a esa fecha.

Asimismo, en cumplimiento de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad el 11 de enero de 2008 y en aplicación de la Norma Contable arriba citada, la Sociedad resolvió efectuar la reposición del ajuste por inflación de estados financieros, utilizando como índice de reexpresión la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV"), mientras no se cuente con un Índice General de Precios oficial y de emisión diaria.

El efecto de la reposición del ajuste por inflación sobre la base del índice UFV, se detalla a continuación:

	Reposición de actualización índice UFV Ganancia (Pérdida)
Inventarios y activos fijos	75.727.693
Patrimonio	(53.765.188)
Ingresos	(24.496.455)
Gastos	20.680.810
Efecto neto – ganancia	18.146.860



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

Este cambio de criterio originó una ganancia (neta) de Bs18.146.860, registrada en el estado de ganancias y pérdidas, en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes", de acuerdo a lo estipulado en la Norma Contable N° 3 (Revisada y modificada en septiembre de 2007).

NOTA 3 – PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION

Los principales criterios de valuación utilizados por la Sociedad son los siguientes:

a) Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2007 y 2006. Las diferencias de cambio resultantes son registradas en la cuenta "Ajustes por inflación y tenencia de bienes" en el estado de Ganancias y Pérdidas del ejercicio respectivo.

Los tipos de cambio de las monedas extranjeras al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

<u>Tipo de moneda</u>	<u>2007</u> <u>Bs por unidad</u>	<u>2006</u> <u>Bs por unidad</u>
Dólar estadounidense (US\$)	7,67	8,03
Euro(€)	11,14	10,43

b) Disponibilidades, cuentas por cobrar y obligaciones por pagar

Se valoraron a su valor nominal, incorporando, en caso de corresponder, los intereses devengados al cierre de cada ejercicio según las cláusulas específicas de cada operación.

Las cuentas por cobrar comerciales son reconocidas cuando las cantidades de energía son entregadas a los clientes en el punto de venta establecido por el ente regulador. El precio utilizado para valorar las cuentas por cobrar comerciales son establecidas por el ente regulador.

c) Impuestos y gastos pagados por anticipado

Los criterios adoptados para el registro de estas partidas son:

- Los seguros se registran por el valor de la prima pagada para la cobertura de los diferentes activos y se amortizan siguiendo el método de línea recta durante la vigencia de las pólizas.
- Los anticipos de impuestos se registran como un activo, ya que serán usados para compensar los pagos futuros por impuestos.



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

d) Materiales y suministros

Los materiales y suministros contribuidos por ENDE en el proceso de capitalización de la Sociedad, son valuados al costo de adquisición, menos la previsión por obsolescencia.

Las adiciones posteriores son registradas al costo de adquisición, neto de previsión por obsolescencia .

La previsión por obsolescencia es calculada considerando las cualidades tecnológicas de los activos, la recuperabilidad de los mismos y el uso futuro que la empresa hará de ellos.

e) Inversiones permanentes

Los certificados de aportaciones telefónicas se encuentran valuados a su valor de costo. Dicho valor no difiere significativamente del valor de mercado.

f) Activos fijos

Los activos fijos transferidos por ENDE, bajo el marco del proceso de capitalización están registrados a valores aprobados por la DINE (Dirección Nacional de Electricidad – cuerpo regulatorio en ejercicio hasta el 31 de diciembre de 1994) mediante Resolución N° 003/95 del 24 de enero de 1995, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas. Las incorporaciones posteriores están valuadas a su costo de adquisición, netos de las correspondientes depreciaciones acumuladas.

La depreciación de los activos afectados a la generación de electricidad es calculada sobre la base de horas operativas de generación térmica de electricidad, de acuerdo a las tasas por hora aprobadas por la Gerencia. Estas tasas son consideradas suficientes para depreciar los activos durante su vida útil restante.

La depreciación de los activos no afectados a la generación de electricidad es calculada utilizando el método de depreciación lineal, utilizando tasas que se consideran suficientes para extinguir sus valores al final de los años de vida útil restante de los bienes.

Como resultado del mantenimiento mayor de la Unidad GCH-10 , se realizaron cambios en algunos de los componentes, los mismos constituyen una mejora tecnológica debido al desarrollo producido en los procesos de fabricación, mejoras en los diseños de refrigeración y recubrimientos cerámicos Barrier Thermal Coating (BTC) relacionada con los “Alabes, Toberas y Shroud”. Estas mejoras obtenidas en la turbina, lograrán un incremento en la vida útil de la unidad. El importe capitalizado producto de la mejora tecnológica mencionada líneas arriba asciende a Bs15.481.189 equivalente a US\$ 2.018.408.

Los mantenimientos y reparaciones que no extienden la vida útil de los bienes son registrados en los resultados del ejercicio en el que se incurren. El valor de los activos en su conjunto no supera su valor recuperable.



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

g) Obligaciones bancarias y financieras

Las obligaciones bancarias y financieras se valúan al costo amortizado. El costo amortizado es el monto por el cual la deuda fue medida en su reconocimiento inicial, menos las amortizaciones.

Los intereses sobre préstamos y obligaciones financieras se contabilizan por el sistema de lo devengado, registrando los mismos en los resultados del ejercicio en el que se devengan.

h) Previsión para indemnizaciones

En cumplimiento de disposiciones legales vigentes, la Sociedad determinó y actualizó al cierre de cada ejercicio el monto de previsión, cierta y contingente, destinada a cubrir las indemnizaciones al personal, la cual equivale a un sueldo mensual por cada año de servicio prestado.

Este beneficio es exigible después de transcurridos cinco años en los casos de retiro voluntario o en cualquier momento cuando el empleado es retirado sin causa justificada.

i) Patrimonio neto

Al cierre de cada ejercicio, el patrimonio establecido al inicio se actualiza por inflación, en función de la variación del índice Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") para la gestión 2007 y en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense para la gestión 2006.

El incremento resultante de dicho ajuste se contabiliza de acuerdo con el siguiente detalle:

- Gestión 2007: en las cuentas patrimoniales "Ajuste de capital" y "Ajuste de reservas patrimoniales" para las cuentas de capital y el resto de las cuentas patrimoniales, mientras que el ajuste correspondiente a los resultados acumulados se registra en la misma cuenta. Ambos procedimientos son contabilizados utilizando como contrapartida la cuenta de resultados "Ajuste por exposición a la inflación".
- Gestión 2006: La actualización del capital en la cuenta patrimonial "Ajuste global del patrimonio", mientras que el ajuste correspondiente a los resultados acumulados se registra en la misma cuenta; ambos procedimientos son contabilizados utilizando como contrapartida la cuenta de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

El monto acumulado de las cuentas "Ajuste de capital", "Ajuste de reservas patrimoniales" y "Ajuste global del patrimonio" no pueden ser distribuidos como dividendo en efectivo, pero pueden aplicarse a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas, previo trámite legal.

j) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos por generación y por capacidad de generación son reconocidos netos de los ajustes, al momento de la recepción del Documento de Transacción Económica de Comité Nacional de Despacho de Carga.



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

El costo de generación, que corresponde al costo de operación de los turbogeneradores, se registra cuando se reciben los reportes de consumo de gas y mantenimiento, de manera simultánea al reconocimiento de los ingresos por la correspondiente venta.

Los ingresos por intereses se reconocen en proporción al tiempo, de acuerdo a lo normado por la Superintendencia de Electricidad. Los costos financieros se registran como gasto cuando se devengan e incluyen principalmente los cargos por intereses y otros costos incurridos relacionados con los préstamos.

Los otros ingresos y gastos se reconocen cuando se devengan.

k) Resultados del ejercicio

El resultado de cada ejercicio se encuentra ajustado por inflación. La Sociedad sigue la política de ajustar línea por línea las cuentas del estado de Ganancias y Pérdidas, de acuerdo con la Norma de Contabilidad N° 3 emitida por el Colegio de Auditores de Bolivia.

NOTA 4 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

a) Disponibilidades

	<u>2007</u>	<u>2006</u> <u>(Reexpresado)</u>
Caja		
Caja chica	47.159	3.109
Bancos Moneda Nacional		
Banco Nacional de Bolivia S.A.	2.055	2.219
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	16.429.444	1.920.077
Banco Santa Cruz S.A.	33.386	36.046
Banco Mercantil S.A.	6.388.602	1.369.175
Banco Bisa	197.989	-
Bancos Moneda Extranjera		
Banco Nacional de Bolivia S.A.	25.364	28.670
Citibank	249.907	287.090
Banco Mercantil S.A.	2.886.934	4.959.846
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	85.670.981	13.160.085
Standard Bank Londres	11.679.394	14.011.748
Banco Bisa	103.179	5.180.810
Banco Economico	23.112	-
HSBC	(250)	-
Equivalentes de efectivo		
Depósito a plazo fijo en Standard Bank Londres	10.364.808	10.003.686
	<u>134.102.064</u>	<u>50.962.561</u>



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

b) Cuentas por cobrar comerciales

	<u>2007</u>	<u>2006 (Reexpresado)</u>
Empresa Minera San Cristóbal	2.214.884	2.049.710
Cooperativa Rural de Electrificación Ltda. (CRE)	12.565.091	11.294.443
Compañía de Electrificación Sucre S.A. (CESSA)	1.195.343	1.276.113
Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Cochabamba (ELFEC)	5.635.505	5.305.272
Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro S.A (ELFEO)	4.695.261	2.329.385
Electricidad de La Paz S.A. (ELECTROPAZ)	3.496.751	2.623.562
Empresa Minera Inti Raymi	272.670	184.206
Compañía Boliviana de Cemento S.A.	203.987	207.658
Complejo Metalúrgico Vinto S.A.	192.589	196.133
Servicios Eléctrico Potosí S.A. (SEPSA)	2.498.526	1.593.979
	<u>32.970.607</u>	<u>27.060.461</u>

c) Impuestos pagados por anticipado

	<u>2007</u>	<u>2006 (Reexpresado)</u>
IUE gestión 2005 a compensar	-	7.853.363
IUE gestión 2006 a compensar	2.245.292	8.777.741
IUE gestión 2007 a compensar	20.250.832	-
	<u>22.496.124</u>	<u>16.631.104</u>

d) Materiales y suministros

	<u>2007</u>		<u>2006 (Reexpresado)</u>	
	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>
Almacén de materiales	2.398.729	193.452.881	4.427.643	-
Almacén de repuestos	-	38.895.306	-	47.478.596
Materiales y repuestos en tránsito	5.133.462	-	12.163.978	-
Provisión para desvalorización y obsolescencia	-	(890.390)	-	(890.390)
	<u>7.532.191</u>	<u>231.457.797</u>	<u>16.591.621</u>	<u>46.588.206</u>



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

e) Activos fijos

	2007			2006
	Valores original	Depreciaciones acumuladas	Valores netos	(Reexpresado) Valores netos
Obras en construcción generación Térmica (1)	17.039.567	-	17.039.567	153.969.091
Obras en construcción generación a Vapor (2)	37.668.536	-	37.668.536	-
Generación térmica	1.476.782.801	703.117.775	773.665.026	636.245.565
Subestaciones de generación	93.537.276	67.510.105	26.027.171	28.258.659
Propiedad general de generación	75.016.510	59.003.998	16.012.512	17.388.517
Propiedades no afectas a la concesión	18.913.627	2.768.693	16.144.934	10.287.884
Generación diesel y otros	75.859.521	54.122.626	21.736.895	-
Total 2007	1.794.817.838	886.523.197	908.294.641	
Total 2006	1.703.583.332	857.433.616		846.149.716

(1) Corresponde a Proyecto de Cogeneración CCGT de Planta Santa Cruz.

(2) Corresponde a construcción Proyecto de ampliación CCGT.

Las depreciaciones de los activos fijos al 31 de diciembre de 2007 y 2006 han sido registradas en la cuenta "depreciación de activos de generación" por Bs29.089.660 y Bs26.985.857, respectivamente.

f) Estudios y proyectos

	2007	2006 (Reexpresado)
Estudios de pre-factibilidad y factibilidad:		
Proyecto expansión de generación Yacuiba	6.456.818	13.945.130
Proyecto Huaricana – Río Abajo, La Paz	16.992	-
Proyecto Nueva Red de Hidrantes Aranjuez y otros	493.127	828.319
Otros	868.919	1.921.043
	7.835.856	16.694.492

**EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.****GUARACACHI****NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

g) Cuentas por pagar comerciales

	<u>2007</u>	<u>2006</u> <u>(Reexpresado)</u>
Proveedores de bienes y servicios moneda nacional		
Empresa Minera San Cristobal	634.727	-
ENTEL	117.082	-
Superintendencia de Electricidad	200.895	209.964
Transportadora de Electricidad (TDE)	1.045.719	1.301.842
ISA Bolivia	565.438	880.317
Tarifa Dignidad	-	1.083.399
Varios	470.709	728.263
Proveedores de bienes y servicios moneda extranjera		
Transredes	2.893.124	3.227.992
General Electric	-	1.442.145
Servicio Nacional de Impuestos	1.242.849	649.938
Alstom	-	335.898
Comité Nacional de Despacho de Carga	162.928	269.020
Capime Ingenieria S.A.	-	1.634.277
Eastern technical services	51.159	1.603.063
Captagua	4.739.868	-
Bolivian Electric	1.548.512	-
Inesco	5.524.310	-
Sulzer Repco B.V	5.664.531	-
Siemens	1.030.482	-
Varios	2.371.758	1.472.796
Proveedores Combustible Moneda Nacional		
YPFB	8.652.365	-
Proveedores de combustibles moneda extranjera		
Transredes	-	1.101.945
Empresa Petrolera Chaco S.A.	-	13.240.366
YPFB	7.876.444	-
Proveedores de importaciones moneda extranjera		
CTD Coolding Tower Depot	3.712.281	-
IST Innovate Steam Technologies	127.501.437	-
European Power System AG.	3.643.250	9.294.138
Rent Aktiengesellschaft	-	750.866
Eastern Technical Services Inc.	-	5.451.976
Varios	15.338.078	340.505
Proveedores obras en construcción en moneda extranjera		
Consortio Santos CMI S.A.	130.674	1.563.646
	<u>195.118.620</u>	<u>46.582.356</u>



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

h) Cuentas con otras sociedades

	Cuentas por Cobrar		Cuentas por Pagar	
	2007	2006 (Reexpresado)	2007	2006 (Reexpresado)
Energais	-	-	5.367.786	-
Rurelec	3.325	-	-	-
Empresa Eléctrica Guaracachi Internacional	307	358	-	-
Independent Power Operations Limited (IPOL)	7.670	8.670	-	173.397
	<u>11.302</u>	<u>9.028</u>	<u>5.367.786</u>	<u>173.397</u>

i) Obligaciones bancarias y financieras

	2007		2006 (Reexpresado)	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No Corriente
Banco de Crédito (1) 4.5MM	2.426.844	33.236.667	13.411.268	10.058.429
Banco de Crédito (1) 12MM	6.471.563	13.959.400	15.027.834	90.167.009
Banco de Crédito (2) 6.5MM	6.647.333	2.761.200	-	-
Banco de Crédito 2.8MM	4.295.200	-	-	-
Banco de Crédito D701 11890 (480M)	736.320	-	-	-
FND Fondo Nórdico (3)	1.179.610	8.257.272	1.269.767	10.158.127
Kredintanstalt fur Weideraufbau 87-65-166 (3)	2.966.659	26.699.933	2.997.668	29.976.665
Kredintanstalt fur Weideraufbau 92-65- 711 (3)	3.505.223	49.073.108	3.541.860	53.127.876
Banco Bisa	-	-	8.669.900	-
Banco Mercantil (2) 6.5MM	6.647.333	33.236.667	-	-
Bonos CCGT. EMISION-1	-	90.966.200	-	-
Líneas de crédito:				
Banco Bisa	-	33.748.000	-	-
Banco Económico	-	6.846.445	-	-
	<u>34.876.085</u>	<u>298.784.892</u>	<u>44.918.297</u>	<u>193.488.106</u>

La porción corriente de la deuda contraída en Euros se encuentra cubierta contra variaciones de tipo de cambio.



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

- (1) Préstamos obtenidos el 13 de febrero de 2002 por US\$ 12.000.000 y US\$ 4.500.000, pagaderos a través de cuotas trimestrales a una tasa de interés Libor + 3.4% anual con vencimiento al 16 de enero de 2006. Posteriormente el 21 de septiembre de 2004, la Sociedad firmó un nuevo contrato de préstamo a través del cual se amplió el plazo de vigencia hasta agosto 2008, a la tasa de interés Libor a 90 días + 3.4% anual desde la suscripción del contrato hasta la sexta amortización y a una tasa de interés variable TRE + 4% anual hasta el pago total.
- (2) Préstamo sindicado entre el Banco de Crédito y Banco Mercantil, obtenido el 30 de noviembre de 2005 por US\$ 13.000.000, cuyo fideicomiso es administrado por ambos Bancos, pagadero a través de cuotas trimestrales a una tasa de interés TRE + 4.5% anual con vencimiento al 30 de agosto de 2014.
- (3) Originalmente estas obligaciones financieras fueron suscritas entre el Gobierno Boliviano y los financiadores. Como resultado del proceso de Capitalización, estos préstamos fueron transferidos a Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. Todos los pagos de capital e intereses son realizados al Gobierno Boliviano, el cual a su vez es responsable del pago al organismo financiador. La Compañía garantiza el cumplimiento de las obligaciones con la totalidad de sus activos sin limitación. Las condiciones generales acordadas se resumen a continuación:
 - Préstamo controlado por el Gobierno de Bolivia, obtenido del Fondo Nórdico (FND) por DEG (Derechos Especiales de Giro) 1.948.650, pagaderos en 40 cuotas semestrales hasta el 24 de octubre de 2015 y a una tasa de intereses de 4.5% anual.
 - Préstamo controlado por el Gobierno de Bolivia, obtenido de Kredintanstalt fur Weideraufbau No 87-65-166 por DM (Marcos Alemanes - Deutsch Mark) 12.187.500, pagaderos en 44 cuotas semestrales hasta el 31 de diciembre de 2017, a una tasa de interés de 4,5% anual.
 - Préstamo controlado por el Gobierno de Bolivia, obtenido de Kredintanstalt fur Weideraufbau No 92-65-711 por DM (Marcos Alemanes - Deutsch Mark) 16.000.000, pagaderos en 50 cuotas semestrales hasta el 30 de diciembre de 2022, a una tasa de interés de 4,5% anual.
- (4) Corresponde a la emisión de bonos por US\$ 20.000.000 de una serie única de 20.000 bonos a un valor de US\$ 1.000 cada uno, a un porcentaje anual fijo del 8,55%. La fecha vigente para su circulación es a partir del 27 de diciembre de 2007 hasta el 4 de noviembre de 2017. La forma de pago de los intereses es cada 180 días calendario a partir de la fecha de emisión.

j) Costos de generación de energía

	2007			2006 (Reexpresado)	
	Generación	Indirectos	Mantenimiento	Total	Total
Materiales respuestos y suministros	776.776	-	2.353.731	3.130.507	3.134.492
Tasa de Regulacion	2.736.695	-	-	2.736.695	2.314.613
Reliquidacion por Transporte	5.514.675	-	-	5.514.675	2.239.608
Consumo de gas	116.045.520	-	-	116.045.520	107.261.816
Asistencia técnica (CNDC)	2.163.191	-	-	2.163.191	1.658.289
Provision para mantenimiento	31.232.001	-	-	31.232.001	31.094.360
Depreciaciones y amortizaciones	-	28.560.303	-	28.560.303	24.972.417
Gastos de personal (1)	-	8.945.978	-	8.945.978	7.766.906
A la siguiente página	158.468.858	37.506.281	2.353.731	198.328.870	180.442.501



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

	2007			2006 (Reexpresado)	
	Generación	Indirectos	Mantenimiento	Total	Total
De la página anterior	158.468.858	37.506.281	2.353.731	198.328.870	180.442.501
Impuestos	11.441.468	41.354	-	11.482.822	7.994.263
Peaje transporte energía	21.838.362	-	-	21.838.362	19.395.453
Seguros	-	7.819.187	-	7.819.187	6.755.886
Servicios especializados	-	-	853.523	853.523	353.389
Servicios generales	-	-	1.463.754	1.463.754	662.335
Seguridad y medio ambiente	-	538.996	-	538.996	109.663
	<u>191.748.688</u>	<u>45.905.818</u>	<u>4.671.008</u>	<u>242.325.514</u>	<u>215.713.490</u>

(1) Los gastos de personal incluyen los gastos de remuneraciones y cargas sociales incurrido por la Sociedad durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006.

NOTA 5 - IMPUESTO A LA UTILIDADES DE LAS EMPRESAS

De acuerdo con la Ley N° 843 (Texto Ordenado en 2005) y el Decreto Supremo N° 24051 de 29 de junio de 1995, la Sociedad contabiliza el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) aplicando la tasa vigente del 25% sobre la utilidad impositiva de cada ejercicio, siguiendo el método del pasivo, que no contempla el efecto de las diferencias temporales entre el resultado contable y el impositivo. Este impuesto es liquidado y pagado en períodos anuales y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones hasta la presentación de la liquidación del IUE correspondiente al ejercicio siguiente.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, se constituyó una provisión de Bs20.250.832 y Bs8.777.741, respectivamente con cargo a la cuenta de pasivo "Impuestos a las utilidades de las empresas por pagar".

Para la determinación de la Utilidad Neta Imponible correspondiente a la gestión 2007, se han considerado los lineamientos definidos por el Servicio de Impuestos Nacionales mediante Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 del 4 de enero del 2008, complementaria al Decreto Supremo 29387 del 20 de diciembre del 2007, que establecen la reexpresión de estados financieros en moneda constante utilizando como índice las variaciones en la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

La Utilidad Neta Imponible correspondiente a la gestión 2006 fue determinada sobre estados financieros reexpresados a moneda constante utilizando como índice la cotización del dólar estadounidense con relación al boliviano, de acuerdo con normas vigentes a dicha fecha.



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

NOTA 6- FONDO DE ESTABILIZACION

En fecha 30 de enero de 2002, la Superintendencia de Electricidad ha emitido la Resolución SSDE N° 014/2002 donde dispone:

- a) La variación del valor promedio de los precios que aplique cada uno de los distribuidores del Sistema Interconectado Nacional (SIN) a sus consumidores regulados, por efecto de las variaciones de precios del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), no será superior al tres por ciento (3%) semestral.
- b) La Superintendencia de Electricidad determinará para los nodos de suministro a los distribuidores, factores de estabilización que serán aplicados a los precios de nodo vigentes para obtener los precios de energía y potencia de aplicación, que serán utilizados para establecer las tarifas de distribución que cumplan con la restricción establecida, mencionada en el punto anterior.
- c) La creación de Fondos de Estabilización para cada distribuidor del SIN, en los que se incluirán para su pago diferido, los montos mensuales no pagados por los consumidores regulados, resultantes de la diferencia entre los valores de compra de energía y potencia, determinados en las transacciones spot del mercado eléctrico mayorista, y los valores determinados con los precios de nodo de aplicación del mes correspondiente. Dichos fondos serán financiados por los generadores en una proporción del 80% y por el distribuidor respectivo en un 20%.
- d) La Creación de Fondos de Financiamiento para los generadores en los cuales se incluirán para su cobro diferido, montos iguales al 80% del monto mensual incluido en el Fondo de Estabilización respectivo para los Generadores y del 20% para los distribuidores.
- e) Los saldos de los fondos de Estabilización no cobrados por las empresas eléctricas del SIN, más los costos financieros correspondientes, determinados con una tasa de interés del 12% anual efectiva en moneda nacional, serán pagados a partir del mes en el cual las diferencias entre los valores por compra de energía y/o potencia determinados con los precios de nodo de aplicación, y los determinados en las transacciones spot del MEM, sean positivas.

En fecha 25 de febrero de 2002, la Superintendencia de Electricidad ha emitido la Resolución SSDE N° 47/2002 donde adiciona un artículo (noveno) a la Resolución SSDE N° 14/2002, el cual establece que: los artículos 3, 4, 5 y 6 de la mencionada resolución se aplicarán durante los meses de febrero a octubre de 2002 inclusive. Asimismo, informa que los fondos de Estabilización y Financiamiento existentes al 31 de octubre de 2002, serán pagados en el plazo de seis meses a partir de la finalización del periodo antes mencionado.

En fecha 23 de diciembre de 2003, el gobierno nacional ha emitido el decreto supremo N° 27302, que establece la vigencia de los Fondos de Estabilización y que ha sido reglamentado por la resolución N° 045/2004 de fecha 30 de enero de 2004. Dicha resolución en sus artículos 1, 3 y 4 establece el tratamiento de los montos correspondientes a las diferencias generadas en las



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

transacciones de electricidad en el mercado eléctrico mayorista, el tratamiento de los saldos de los fondos de financiamiento de los generadores al 31 de diciembre de 2003 y el tratamiento de los saldos de los fondos de financiamiento de los distribuidores a dicha fecha. En la gestión 2005, la Superintendencia de Electricidad estableció los factores de estabilización mediante las Resoluciones N° 059/2005 y 229/2005 de fecha 6 de mayo y 31 de octubre de 2005 respectivamente.

El saldo registrado por este concepto asciende a Bs13.673.581 y Bs31.409.352 al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente.

NOTA 7- CAPITAL PAGADO

El capital autorizado de la Sociedad alcanza a Bs671.656.800 dividido en 6.716.568 acciones con un valor nominal de Bs100 cada una. El capital pagado al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es de Bs335.828.494. El capital pagado incluye un monto de Bs94 pendiente de capitalización.

La estructura accionaria de la Sociedad se compone de acuerdo con el siguiente detalle:

Accionistas	Acciones ordinarias	%
Guaracachi América Inc.	1.679.184	50,001
AFP Futuro de Bolivia S.A.	836.687	24,914
BBVA Previsión AFP S.A.	836.687	24,914
Otros	5.726	0,171
	<u>3.358.284</u>	<u>100,00</u>

El valor patrimonial proporcional de las acciones al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es de Bs239,07 y Bs234.73 respectivamente.

NOTA 8- RESERVAS

a) Prima de emisión de acciones

El Capital pagado en exceso al valor par al 31 de diciembre de 2007 y 2006 por Bs58.785.911 representa el exceso sobre el valor par pagado por las acciones otorgadas a Guaracachi América Inc. cuando suscribió el capital de la Sociedad.

b) Reserva legal

De acuerdo con lo establecido en los estatutos de la Sociedad y por el Código de Comercio de Bolivia, de las utilidades líquidas y realizadas de cada ejercicio se debe destinar el 5%, como mínimo, para apropiarlo a la reserva legal, hasta que ésta alcance un equivalente al 50% del



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

capital pagado. La reserva legal puede compensar pérdidas o puede ser capitalizada, existiendo en ambos casos la obligación de reponerla.

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad tiene constituido Bs18.933.803 por concepto de reserva legal.

NOTA 9 – ACTIVOS DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

De acuerdo con los contratos de préstamos obtenidos del Banco de Crédito de Bolivia S.A. por US\$ 4,5 millones, US\$ 12 millones y US\$ 6.5 millones y en el Banco Mercantil S.A. por US\$6.5 millones, la Sociedad deberá trimestralmente mantener en sus cuentas un promedio de un tercio del total de la cuota trimestral durante el primer mes, de dos tercios del total de la cuota trimestral durante el segundo mes y el total de la cuota respectiva durante el tercer mes.

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad mantiene activos de disponibilidad restringida los cuales se exponen a continuación:

<u>Detalle</u>	<u>Nº</u> <u>Cuota</u>	<u>Fecha de</u> <u>pago</u>	<u>Total</u> <u>cuota k+1</u> <u>US\$</u>	<u>Capital</u> <u>restringido al</u> <u>31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2006</u> <u>US\$</u>
Banco de Crédito de Bolivia S. A. préstamo: US\$ 12.000.000 Próximo vencimiento	10	15/01/2008	289.688	300.938
Banco de Crédito de Bolivia S. A. préstamo: US\$ 4.500.000 Próximo vencimiento	10	15/01/2008	108.663	112.852
Banco de Crédito de Bolivia S.A. préstamo sindicado: US\$ 6.500.000 Próximo vencimiento	9	24/02/2008	320.667	0
Banco Mercantil S.A. préstamo sindicado: US\$ 6.500.000 Próximo vencimiento	9	24/02/2008	320.667	0

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad mantiene en sus cuentas del Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil S.A. Bs102.102.480 y Bs9.275.536 equivalentes a US\$13.311.927 y US\$1.209.327, respectivamente.

NOTA 10 – TARIFA DIGNIDAD

El 21 de marzo de 2006 se promulgó el Decreto Supremo N° 28653 mediante el cual se crea la “Tarifa Dignidad”, en la misma fecha las Empresas Eléctricas que operan en el SIN y el Gobierno Nacional firman un convenio de Alianza Estratégica, que consiste en un descuento del 25% promedio de la tarifa vigente para los consumidores domiciliarios atendidos por empresas de distribución del Sistema Interconectado Nacional que opera en el Mercado Eléctrico Mayorista con consumos de hasta 70 KWh



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GUARACACHI

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

por mes y para los consumidores domiciliarios atendidos por otras empresas de distribución del SIN, Sistemas Aislados y Cooperativas eléctricas con consumos de hasta 30 Kwh mes, siendo consistente con el Decreto Supremo 28653. El descuento a los consumidores mencionados, será a partir de la facturación del mes de abril de 2006.

Al 31 de diciembre de 2007, se registró un costo de Bs5.514.675 por este concepto.

NOTA 11 - PROYECTO GENERACION CICLO COMBINADO

Mediante Acta Junta General de Accionistas de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. celebrada en fecha 28 de diciembre de 2006, se aprobó el presupuesto y el cronograma de inversión de la Empresa Guaracachi S.A, para la implementación del proyecto de conversión de las unidades GCH 9 y GCH 10 a Ciclo Combinado, mediante la implementación de una turbina a vapor de 96MW y su respectivo generador.

Al 31 de diciembre de 2007, se están efectuando las inversiones necesarias para concretar el proyecto, la inversión realizada asciende a Bs216.029.721 equivalentes a US\$ 28.169.455, y se estima que el proyecto será concluido en la gestión 2009.

NOTA 12 – EMISION DE BONOS

Mediante acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. celebrada en fecha 21 de junio de 2007, por unanimidad de los accionistas presentes aprobó un programa de emisiones de Bonos Obligorales, denominados “Bonos Guaracachi”, por un monto de US\$ 40.000.000 con el objeto de financiar el Proyecto de Ciclo Combinado.

Los fondos se encuentran administrados por el Banco de Crédito de Bolivia S.A. a través de un contrato de fideicomiso.

Los bonos deben ser colocados mediante oferta pública. Dichas emisiones fueron realizadas con una calificación de riesgo local de A+ realizada por Fitch Ratings Ltd.

A continuación se detalla las características de la serie:

Serie	Monto US\$	Clave	Plazo en días	Valor nominal US\$	Tasa de interés	Vencimiento	Numeración
Emisión 1	20.000.000	GUA-E1U-07	3.600	1.000	8,55%	04/11/2017	

El saldo colocado al 31 de diciembre de 2007 asciende a Bs90.966.200 (equivalentes a US\$ 11.860.000), correspondientes a 11.860 títulos todos a largo plazo.



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006
(Cifras expresadas en bolivianos Nota 2.a)

NOTA 13 – PROCESO JUDICIAL

Contencioso Administrativo

El 30 de octubre de 2006, la Sociedad recibió del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) la Resolución Determinativa GGSC-DTJC N° 412/2006 por Bs11.225.408 (equivalentes a US\$ 1.394.461) para la gestión 2003; relacionada con la apropiación del crédito fiscal por compras de repuestos que efectuó la Sociedad para la unidad generadora GCH -9, la misma que sufriera rotura en unas de las partes.

Debido al fallo negativo del recurso Jerárquico, la Sociedad decidió elevar demanda ante la Corte Suprema de Justicia mediante un proceso Contencioso Administrativo. Al 31 de diciembre de 2007 se encuentra a la espera del resultados de la Corte Suprema de Justicia. El monto impugnado a esa fecha asciende a Bs10.812.637 (equivalentes a US\$ 1.398.789).

De acuerdo con la opinión de la Gerencia de la Sociedad respecto a las aseveraciones realizadas por la Administración Tributaria de una apropiación indebida del crédito fiscal, la apropiación ha sido realizada cumpliendo con la aplicación del artículo N° 8 de la Ley N° 843 y del artículo N° 8 del Decreto Supremo N° 21530.

Por lo expresado anteriormente, la Sociedad tiene argumentos más que suficientes para respaldar su posición y consecuentemente no ha realizado ninguna previsión por este concepto.

NOTA 14 – HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no se han producido otros hechos o circunstancias que afecten en forma significativa la situación patrimonial y financiera de la Sociedad.

Ing. Jaime Aliaga
Gerente General

Lic. Marcelo Blanco
Director Financiero

Lic. Carlos Roca
Sub-Gerente Administrativo y
Financiero

ANEXO 2

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

BALANCE GENERAL

Expresado en Bolivianos

Al 31 de Diciembre de 2008

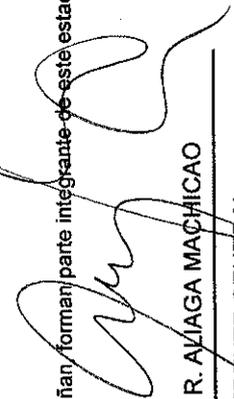
Tipo de cambio actual: 1.46897

Tipo de cambio anterior: 1.42340

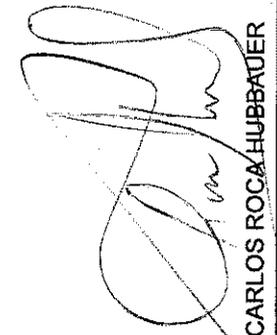
Nota 31 de Diciembre de 2008 31 de Diciembre de 2007
(Reexpresado)

ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades	3	35,184,387	141,084,578
Inversiones a Corto Plazo	4	11,295,078	11,817,901
Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	6	63,606,412	79,659,657
Inventarios	7	318,942,164	272,495,147
Gastos Pagados por Adelantado	8	3,144,941	4,849,552
Otros Activos Corto Plazo	9	522,068	16,255,678
Total Activo Corriente		432,695,050	526,162,513
Activo no Corriente			
Inversiones a Largo Plazo	4	166,280	205,682
Activo Fijo Neto	10	966,814,207	973,254,952
Cargos Diferidos	13	210,542,894	69,759,301
Total Activo no Corriente		1,177,523,382	1,043,219,934
TOTAL ACTIVO		1,610,218,432	1,569,382,448
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pasivo Corriente			
Deudas Comerciales a Corto Plazo	14	168,405,900	228,593,562
Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo	15	70,380,838	87,877,473
Otras Cuentas por Pagar a Corto Plazo	18	11,794,313	31,146,128
Otros Pasivos a Corto Plazo	20	15,477,560	8,777,827
Total Pasivo Corriente		266,058,611	356,394,989
Pasivo no Corriente			
Deudas Bancarias y Financieras a Largo Plazo	15	285,028,341	294,388,517
Deudas por Emisión de Valores a Largo Plazo	16	113,262,602	0
Provisiones	21	2,971,819	3,176,113
Total Pasivo no Corriente		401,262,763	297,564,630
TOTAL PASIVO		667,321,373	653,959,620
PATRIMONIO			
Capital Pagado	22	335,828,494	335,828,494
Aportes no Capitalizados	23	58,785,911	58,785,911
Ajuste Global del Patrimonio		261,698,454	261,698,454
Reservas	25	22,625,637	18,933,083
Ajuste por Inflación de Capital	34	77,595,221	77,595,221
Ajuste por Inflación de Reservas Patrimoniales	35	78,491,769	78,373,552
Resultados Acumulados		20,516,009	3,496
Resultados de la Gestión		87,355,565	84,204,617
TOTAL PATRIMONIO		942,897,059	915,422,828
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		1,610,218,432	1,569,382,448

Las notas que acompañan forman parte integrante de este estado.



JAIME R. AVIAGA MACHICAO
GERENTE GENERAL
REPRESENTANTE/LEGAL



CARLOS ROCA HUBBAUER
Reg. Prof. Dptal. 743-SCZ; Nal. 1342
SUBGERENTE ADMINISTRATIVO Y FINANCIERO

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

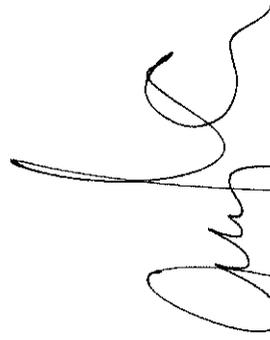
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

Expresado en Bolivianos

Al 31 de Diciembre de 2008

	<u>Nota</u>	<u>31 de Diciembre de 2008</u>	<u>31 de Diciembre de 2007</u> (Reexpresado)
INGRESOS OPERACIONALES			
COSTOS	26	313,920,136	357,666,400
RESULTADO BRUTO	27	(259,856,809)	(280,824,055)
EGRESOS OPERACIONALES		54,063,327	76,842,345
Gastos Administrativos			
RESULTADO OPERATIVO	28	(21,091,972)	(23,488,102)
INGRESOS NO OPERACIONALES		32,971,355	53,354,243
Rendimiento por Inversiones		1,671,966	600,268
Otros Ingresos	30	9,615,833	8,042,429
EGRESOS NO OPERACIONALES			
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	31	30,433,044	37,447,703
Otros Egresos	32	(5,980,739)	0
Diferencia de Cambio, Mantenimiento de Valor y Ajuste por	36	33,010,586	0
RESULTADO NO OPERACIONAL		68,750,690	46,090,399
RESULTADO NETO DESPUES DE NO OPERACIONAL		101,722,045	99,444,642
RESULTADO DE OPERACIÓN NETO ANTES DE GASTOS FINANCIEROS		101,722,045	99,444,642
Gastos Financieros		(14,366,480)	(15,240,026)
RESULTADO ANTES DEL IMPUESTO A LAS UTILIDADES		87,355,565	84,204,617
RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN		87,355,565	84,204,617

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



JAIME R. ALIAGA MACHICAO

GERENTE GENERAL
REPRESENTANTE LEGAL



CARLOS ROCA HUBBAUER

Reg. Prof. Dptal. 743-SCZ; Nal. 1342

SUBGERENTE ADMINISTRATIVO Y FINANCIERO

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EJERCICIOS

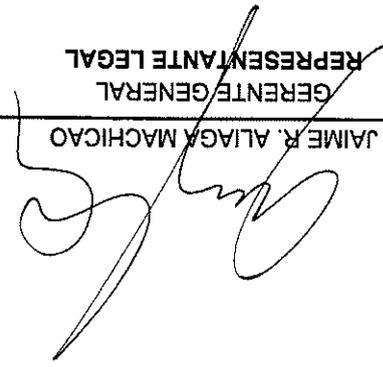
terminado el 31 de Diciembre de 2008
Expresado en Bolivianos

Acciones	Acciones Ordinarias	Acciones Preferidas	Capital Total	Ajuste Infracción Capital	Aportes por Capitalizar	Primas por Emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Ajuste Global Patrimonio	Revaluo Técnico	Ajuste Infracción Reservas Patrimoniales	Resultados Acumulados	Total del Patrimonio
Saldos al 31 de diciembre del 2006	335,828,494	0	335,828,494	0	0	58,785,911	16,047,009	0	261,698,454	0	0	57,763,501	730,123,368
Ajuste por Infracción y Ajuste mensual de Enero a Diciembre del 2007	0	0	0	26,761,922	0	0	0	0	0	0	27,003,265	0	53,765,188
Constitución de Reserva Legal; según lo dispuesto por la Junta General Extraordinaria de Accionistas.	0	0	0	0	0	0	2,886,075	0	0	0	(2,886,075)	0	0
Distribución de dividendos según lo dispuesto en la Junta General Extraordinaria de Accionistas.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(64,874,361)	(64,874,361)	(64,874,361)
Banancia Neta del Ejercicio al 31 de diciembre de 2007	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	73,851,078	73,851,078
Saldos al 31 de diciembre del 2007	335,828,494	0	335,828,494	26,761,922	0	58,785,911	18,933,083	0	261,698,454	0	27,003,265	73,854,144	802,865,273
Ajuste por Infracción y Ajuste mensual de Enero a Diciembre de 2008	0	0	0	50,833,299	0	0	0	0	0	0	51,488,504	4,053,380	106,375,182

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
 ESTADO DE RESULTACION DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS
 terminado el 31 de Diciembre de 2008
 Expresado en Bolivianos

Acciones	Acciones Ordinarias	Acciones Preferidas	Capital Total	Ajuste Infracción Capital	Aportes por Capitalizar	Primas por Emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Ajuste Global Patrimonio	Revaluo Técnico	Ajuste Infracción Reservas Patrimoniales	Resultados Acumulados	Total del Patrimonio
Constitución de Reserva Legal:	0	0	0	0	0	0	3.692,554	0	0	0	0	(3.692,554)	0
según lo dispuesto por la Junta General Extraordinaria de Accionistas.													
Distribución de dividendos según lo dispuesto en la Junta General Extraordinaria de Accionistas.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(53.698,961)	(53.698,961)
Salancia Neta al 31 de Diciembre de 2008	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	87.355,565	87.355,565
Saldos al 31 de Diciembre del 2008	3.358,284	335.828,494	0	335.828,494	77.595,221	0	58.785,911	22.625,637	0	261.698,454	0	78.491,759	107.871,573
													942.897,059

JAIMER R. ALIAGA MACHICAO
 GERENTE GENERAL
 REPRESENTANTE LEGAL



Reg. Prof. Dptal. 743-SCZ; Na. 1342
 SUBGERENTE ADMINISTRATIVO Y FINANCIERO

CARLOS ROCA HUBBAUER



EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
ESTADO DE FLUJO EFECTIVO

Expresado en Bolivianos

Por el ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2008

31 de Diciembre de 2008 31 de Diciembre de 2007
(Reexpresado)

FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS

Resultado neto de la Gestión	87,355,565	84,204,617
Ajustes para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las operaciones:		
Depreciación cargada al costo de Producción	29,397,727	32,564,310
Depreciación cargada a gastos de Administración	606,949	603,569
Provisión para Indemnizaciones	1,250,419	1,148,979
Compensación Fondo de Estabilización	(15,457,199)	20,211,066
A. RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN AJUSTADO	103,153,461	138,732,541

CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS

Disminuciones (Incrementos) en Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	5,551,910	(6,738,718)
Disminuciones (Incrementos) en Crédito Fiscal	(10,625,339)	11,289,530
Disminuciones (Incrementos) en Gastos Pagados por Adelantado	749,224	(26,344)
Disminuciones (Incrementos) en Otros Activos	24,130,283	15,111,476
(Disminuciones) Incrementos en Deudas Comerciales	(60,187,662)	169,360,280
(Disminuciones) Incrementos en Otras Cuentas por Pagar	(8,753,351)	5,922,614
Disminuciones (Incrementos) en Impuestos pagados por Adelantado	(12,597,272)	(6,687,265)
(Disminuciones) Incrementos en Intereses por Pagar	3,622,030	408,418
Disminuciones (Incrementos) en Cargos Diferidos	1,088,115	10,100,571
Disminuciones (Incrementos) en Otras Cuentas por Pagar a Largo Plazo	(18,223,939)	23,576,832
Disminuciones Pago de beneficios sociales	(1,454,713)	(2,749,014)
B. TOTAL DE FLUJOS ORIGINADOS POR CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	(76,700,713)	219,568,380

I. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS (A+B)

FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION	26,452,748	358,300,921
--	-------------------	--------------------

Disminuciones (Incrementos) en Inversiones a Largo Plazo

Disminuciones (Incrementos) en Inversiones a Largo Plazo	39,401	(26,812)
--	--------	----------

Disminuciones (Incrementos) en Activo Fijo Bruto

Disminuciones (Incrementos) en Activo Fijo Bruto	(160,012,563)	(304,483,035)
--	---------------	---------------

II. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION

FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	(159,973,161)	(304,509,847)
---	----------------------	----------------------

Disminuciones (Incrementos) en Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo

Disminuciones (Incrementos) en Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo	82,783,761	108,608,772
---	------------	-------------

Disminuciones (Incrementos) en Distribución de Dividendos

Disminuciones (Incrementos) en Distribución de Dividendos	(55,686,362)	(67,604,615)
---	--------------	--------------

Otros

Otros	0	58,107,248
-------	---	------------

III. TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION

IV. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE LA GESTIÓN	27,097,399	99,111,405
--	-------------------	-------------------

Incremento (Disminución) Disponibilidades

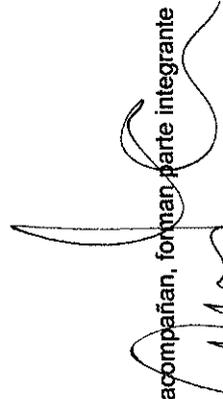
Incremento (Disminución) Disponibilidades	(106,423,014)	152,902,479
---	---------------	-------------

V. TOTAL CAMBIO EN DISPONIBILIDADES E INVERSIONES

V. TOTAL CAMBIO EN DISPONIBILIDADES E INVERSIONES	(106,423,014)	152,902,479
--	----------------------	--------------------

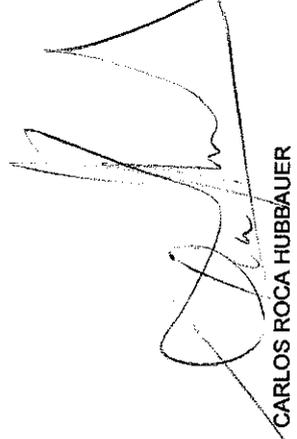
Nota: V=IV

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



JAIIME R. ALIAGA MACHICAO

GERENTE GENERAL
REPRESENTANTE LEGAL



CARLOS ROCA HUBBAUER

Reg. Prof. Dptal.743-SCZ; Nai.1342

SUBGERENTE ADMINISTRATIVO Y FINANCIERO

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

El objetivo de las notas a los estados financieros es proveer información complementaria acerca de las cuentas que determinan la posición financiera, cambios y resultados, la misma necesaria para la toma de decisiones. La presentación de la información financiera en este esquema será periódica, entendiéndose como período, el cierre trimestral de los meses de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre de cada año.

Nota N°1 NATURALEZA Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

La Sociedad fue constituida como Sociedad Anónima Mixta "Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M", dentro del programa de capitalización de la Empresa Nacional de Electricidad dispuesta por la Ley de Capitalización N° 1544 de 21 de marzo de 1994. En fecha 29 de junio de 1995, en mérito de la mencionada Ley, se promulgo el Decreto Supremo N°24047, a través del cual se dispone la capitalización de esta Sociedad de Economía Mixta; y mediante Escritura Pública N°. 592/95 de fecha 19 de octubre de 1995, fue objeto de transformación a Sociedad Anónima bajo la nueva denominación de Empresa Eléctrica Guaracachi S. A. La Sociedad tiene por objeto realizar actividades de generación y venta de energía eléctrica y transmisión asociada a la generación, de acuerdo a Ley de Electricidad y normas legales aplicables. La Sociedad se encuentra legalmente inscrita en el Servicio Nacional de Registro de Comercio bajo la matrícula No. 07-03168-03; se procedió al registro de las Acciones en la Bolsa Boliviana de Valores con la Res. RD20/2005 y su domicilio legal queda establecido en la ciudad de Santa Cruz - Bolivia, pudiendo constituir sucursales, agencia y oficinas en cualquier lugar de la República y fuera de ella. Como resultado de la promulgación y puesta en vigencia de la Ley de Electricidad N°1604, a partir del 10 de enero de 1996 la Superintendencia de Electricidad es el ente regulador de las actividades de la Industria Eléctrica de Bolivia.

N°2 NATURALEZA Y PRACTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

a) Presentación de Estados Financieros

Los estados financieros de la Empresa Guaracachi S.A., son presentados el 31 de diciembre de cada año.

b) Consideración de los efectos de la Inflación

Los Estados al 31 de diciembre de 2008 han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, siguiendo los nuevos lineamientos de la Norma de Contabilidad N° 3 revisada (NC 3 Rev.) y la Resolución CTNC 01/2008 emitidos por el CTNAC el 1° de septiembre de 2007 y el 11 de enero de 2008, respectivamente, utilizando como índice de ajuste la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Para fines comparativos, las cifras de los Estados Financieros y la notas explicativas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 (Bs1.28835/UFV), fueron reexpresados e moneda de cierre del ejercicio finalizado y al 31 de diciembre de 2008 (Bs1.46897).

c) Criterios de Valuación

La preparación de estados financieros requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones para la determinación de saldos de Activos, Pasivos y montos de Ingresos y Gastos; como también para la revelación de Activos y Pasivos Contingentes a la fecha de los Estados Financieros. Si mas adelante ocurrieran cambios en las estimaciones o supuestos debido a variaciones en las circunstancias en las que estuvieron basadas, el efecto del cambio sería incluido en la determinación de la ganancia o perdida neta del período en que ocurra el cambio. Las estimaciones significativas relacionadas con los Estados Financieros son la prevision para desvalorización de existencias, el calculo de depreciación de los Activos Fijos, la depreciación de inmuebles, maquinaria y equipo, las pérdidas por desvalorización y el calculo del impuesto sobre las utilidades de las empresas.

d) Moneda Extranjera

Los Activos y Pasivos en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2008 y 2007. Las diferencias de cambio antes son registradas en la cuenta Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes y Diferencia de Cambio en el Estado de Ganancias y Perdidas del ejercicio respectivo. Los Tipos de cambio de las monedas extranjeras al 31 de diciembre de 2007 fue de Bs 7.67/\$us y Bs 11.14/Euros, al 31 de diciembre de 2008 fue de Bs 7.07/\$us y Bs 9.81967/Euros.

e) Inversiones Temporarias

Se realizo un deposito a plazo fijo de Bs4.582.954.43 (euros.466.711.66) en Standard Bank London en fecha 28 de diciembre de 2009 a una tasa de interes del 4% y Bs6.712.123.95 (\$us.949.381.04) en el Banco Credito (Credifondo:operaciones de reporto) al 31 de diciembre de 2008 a una tasa de interes del 5.5%.

f) Inventarios

Las existencias de materiales y repuestos transferidos de ENDE, en el marco del proceso de capitalización, se encuentran valuados a su valor de la transferencia actualizados, menos una prevision para obsolescencia. Las existencias de materiales y repuestos adquiridos con posterioridad a la capitalización se encuentran valuados a su valor de costo actualizado. La prevision por obsolescencia es calculada considerando las cualidades tecnologicas de los activos, la recuperabilidad de los mismos y el uso futuro que la empresa hara de ellos.

g) Activos Fijos y depreciación (método de depreciación, método de evaluación)

Los activos fijos transferidos de ENDE, en el marco del proceso de capitalización, están registrados sobre la base de los valores aprobados por la Dirección General de Electricidad al 31 de diciembre de 1994, mediante Resolución DINE No. 003/95 de 24 de enero de 1995. Las adiciones posteriores están valuadas al costo. Hasta el 31 de diciembre de 2003, la depreciación fue calculada utilizando el método de línea recta, aplicando tasas suficientes para extinguir el valor de los bienes al final de la vida útil estimada de los mismos. La Sociedad ha asumido como política para sus turbinas GCH-9, GCH-10 y GCH-11, mantener un valor residual del 12.5% sobre el costo original de dichas turbinas. Desde el 1° de enero de 2004, la depreciación de las turbinas, se calcula, sobre la base de horas operativas de generación termica de electricidad. La sociedad considera que el nuevo metodo adoptado es preferible al anterior, debido a que muestra una relacion directa entre los ingresos de la operacion y los gastos por la depreciacion, mejorando la comparabilidad de los resultados operativos y de la posición financiera con aquellos correspondientes a empresas similares. Los demas activos mantienen el metodo de depreciacion de línea recta.

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

h) Inversiones Permanentes

Los certificados de aportaciones telefonicas se encuentran valuados a su valor de costo. Dichovalor no difiere significativamente del valor de mercado.

- i) Intereses
- No aplicable

j) Cargos diferidos por Derecho de llave y Previsión para desvalorización de inversiones

No aplicable

k) Cargos Diferidos

Durante la Gestion 2004, la Sociedad comenzo diferentes proyectos. Actualmente la mayor inversión se realiza en la cuenta Obras en Construcción Generacion a Vapor CCGT-GCH. Dicho proyecto tiene la finalidad de incrementar la generación en la central de Guaracachi. El monto total invertido en Proyectos asciende al 31 de diciembre de 2008 a Bs210,542,894.46

l) Previsión para indemnización de personal

En cumplimiento de disposiciones legales vigentes, la Sociedad determina y actualiza al cierre de cada ejercicio el monto necesario de prevision destinado a cubrir las indemnizaciones al personal consistente en un sueldo por cada año de servicio prestado.

m) Previsiones

No aplicable

n) Inversiones en empresas subsidiarias y afiliadas

No aplicable

o) Patrimonio Neto

La Sociedad actualiza su patrimonio al cierre de cada ejercicio, al inicio se actualiza por inflacion en funcion de la variacion del Indice Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) a partir de la Gestion 2007 y en funcion de la variacion de la cotizacion del dolar estadounidense para la Gestion 2006. El incremento que resulta de este ajuste se contabiliza a partir de la Gestion 2007 en las cuentas patrimoniales "Ajuste de Capital" y "Ajuste de Reservas Patrimoniales" para las cuentas de Capital y el Resto de las Cuentas Patrimoniales, mientras que el ajuste correspondiente a los Resultados Acumulados queda expuesto bajo esa denominación. Ambos procedimientos son contabilizados utilizando como contrapartida la cuenta de resultados "Ajuste por Exposición a la Inflación". En la Gestion 2006, la actualización de Capital en la Cuenta Patrimonial "Ajuste Global al Patrimonio", mientras que el ajuste correspondiente a los resultados acumulados se registra en la misma cuenta; ambos procedimientos son contabilizados utilizando como contrapartida la cuenta de Resultados "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes". El monto acumulado de las cuentas "Ajuste de Capital", "Ajustes de Reservas Patrimoniales" y "Ajuste Global al Patrimonio" no pueden ser distribuidos como dividendos en efectivo, pero pueden aplicarse a incrementos de Capital o a la absorción de pérdidas, previo tramite legal.

p) Resultados del Ejercicio

La Sociedad determina el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación. Los rubros individuales del estado de resultados han sido reexpresados a moneda cierre.

q) Gastos por emisión de capital

No aplicable

r) Valoración de las inversiones a precio de mercado

No aplicable

s) Inversión en Empresas Relacionadas

No aplicable

Nota N° 3 DISPONIBILIDADES (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
DISPONIBILIDADES		
Billetes y Bancos		
Billetes y Bancos Moneda Nacional		
Bancos M/N	22,654,664.92	26,283,172.93
Fondo Fijo de Caja Chica M/N	17,061.03	53,770.18
Total Billetes y Bancos Moneda Nacional	22,671,725.95	26,336,943.11
Billetes y Bancos Moneda Extranjera		

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 3 DISPONIBILIDADES (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
Bancos M/E	12,512,661.07	114,747,635.34
Total Billetes y Bancos Extranjera	12,512,661.07	114,747,635.34
Total Billetes y Bancos	35,184,387.02	141,084,578.45
TOTAL DISPONIBILIDADES	35,184,387.02	141,084,578.45

Fondo Fijo M/N:	Bs	17,061.03
Sistema Sur (B. Belltran)	-8,855.49	
Proyectos (A. Lanza)	18,353.14	
Proy. Jenbahcer-II (H. Mollinedo)	-12,330.38	
Corporativo (M. Nuñez)	20,000.00	
Pila. Guaracachi (A. Valdivia)	-106.24	
Bancos M/N:	Bs	22,654,664.92
BNB Cta.200-0066756	2,054.97	
BCP Cta.701-5006049-3-88	6,806.25	
BCP Cta.701-5006050-3-99	224,493.18	
BCP Cta.701-5011392-3-58 (F)	13,314,005.35	
R ^o Cta.4010426661 (F)	7,571,624.37	
Cta.4010429627	2,849.84	
banco Bisa Cta.115086-001-2	14,431.11	
BCP Cta.701-5023706-3-41 (F)	1,408,941.81	
BANECO Cta.1041-254016	105,958.04	
Banco Union Cta.1-3340613	3,500.00	
Bancos M/E:	Bs	12,512,661.07
BNB Cta.240-0029361	23,380.00	
Citibank Cta.40679759	223,761.26	
BCP Cta.701-5005710-2-54	148,681.46	
BME Cta.4010405067	39,019.05	
Standard Bank Cta.100092298	19,638.55	
BCP Cta.701-5013908-2-61 (F)	3,364,171.55	
BME Cta.4010426652 (F)	1,775,782.72	
HSBC Cta.60303015	806.12	
HSBC Cta.60304089 (EU)	1,524,129.18	
Banco Bisa Cta.115086-201-5	367,578.63	
Baneco Cta.1042-247383	623.01	
BCP Cta.701-5019183-2-45(F)	0.14	
BCP Cta.701-5019184-2-55 (PB)	4,274.45	
BCP Cta.701-5019185-2-65 (PP)	2,449,055.28	
BCP Cta.701-5019186-2-75 (PV)	1,309,879.90	
BCP Cta.701-5019187-2-85 (FL)	411,933.06	
Banco Union Cta.2-3340655	820,106.50	
Banco Mercantil Cta.4010600448	29,840.21	
TOTAL DISPONIBILIDADES	Bs	35,184,387.02

Nota N° 4 INVERSIONES (En Bs.)

Clasificado de acuerdo a la política de inversión de la Empresa

	Corto Plazo	Largo Plazo
	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007

INVERSIONES

Inversiones Financieras

Inversiones Financieras Moneda Extranjera

Depositos a Plazo M/E	11,295,078.38	11,817,901
Total Inversiones Financieras Moneda Extranjera	11,295,078.38	11,817,901
Total Inversiones Financieras	11,295,078.38	11,817,901

Inversiones Permanentes

Inversiones Permanentes Moneda Extranjera

Inversiones en Empresas de Servicio M/E

Otras Inversiones M/E

	162,964	201,579
	3,317	4,103

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 4 INVERSIONES (En Bs.)

Clasificado de acuerdo a la politica de Inversión de la Empresa

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
Total Inversiones Permanentes Moneda Extranjera			166,280	205,682
Total Inversiones Permanentes			166,280	205,682
TOTAL INVERSIONES	11,295,078.38	11,817,901	166,280	205,682

Standard Bank (DPF EU.466,711.66) \$us.648,225.62 Bs 4,582,954.43
 BCP/Creditolisa \$us.949,381.04 6,712,123.95
 TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS Bs 11,295,078.38

Nota N° 6 CUENTAS POR COBRAR (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
CUENTAS POR COBRAR				
Cuentas por Cobrar				
Cuentas por Cobrar Moneda Nacional				
Cuentas por Cobrar Comerciales M/N	32,041,005	37,592,915		
Total Cuentas por Cobrar Moneda Nacional	32,041,005	37,592,915		
Total Cuentas por Cobrar	32,041,005	37,592,915		
Otras Cuentas por Cobrar				
Otras Cuentas por Cobrar Moneda Extranjera				
Impuestos Diferidos M/E	22,962,096	29,749,799		
Impuestos por Cobrar M/E	7,818,269	3,002,500		
Otras Cuentas por Cobrar M/E	785,042	9,314,444		
Total Otras Cuentas por Cobrar Moneda Extranjera	31,565,407	42,066,742		
Otras Cuentas por Cobrar	31,565,407	42,066,742		
TOTAL CUENTAS POR COBRAR	63,606,412	79,659,657		

La Cuenta otras Cuentas por Cobrar M/E corresponde a:

Cuentas por Cobrar Varios:	Bs	497,357.75
Empresa Minera San Cristobal		5,899.35
Empresa Guaracachi Int.		283.37
HSBC Bank plc.		441,976.53
IPOL		19,408.28
IPOL-Bolivia		5,202.53
Ruhrumpen S.A.		24,587.69
Fondo con cargo a Rend. Ctas. M/E		29,939.61
Anticipo a Proveedores		226,240.00
Eilana Berton Guachalla		257,744.63
Peter Earl		28,280.00
Universal Tours		3,234.63
TOTAL OTRAS CUENTAS POR COBRAR M/E	Bs	785,041.99

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N°7 INVENTARIOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
INVENTARIOS		
Materiales y Suministros		
Materiales y Suministros Moneda Extranjera		
Materiales y Suministros M/E	47,759,684.55	49,186,154.42
Total Materiales y Suministros Moneda Extranjera	47,759,684.55	49,186,154.42
Total Materiales y Suministros	47,759,684.55	49,186,154.42
Mercaderías en Tránsito		
Mercaderías en Tránsito Moneda Extranjera		
Mercaderías en Tránsito M/E	271,182,479.37	223,308,992.48
Total Mercaderías en Tránsito Moneda Extranjera	271,182,479.37	223,308,992.48
Total Mercaderías en Tránsito	271,182,479.37	223,308,992.48
L INVENTARIOS	318,942,163.92	272,495,146.90

Almacén de Materiales Bs 4,035,791.69
 Almacén de Repuestos 44,739,861.87
 (-) Provisión por Obsolescencia (1,015,969.01)
TOTAL MATERIALES Y SUMINISTROS Bs 47,759,684.55

Nota N°8 GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO		
Seguros		
Seguros Moneda Extranjera		
Seguros M/E	3,109,591.28	3,858,815.38
Total Seguros Moneda Extranjera	3,109,591.28	3,858,815.38
Total Seguros	3,109,591.28	3,858,815.38
Otros		
Costos Diferidos Moneda Extranjera		
Otros Costos Diferidos M/E	35,349.86	990,736.72
Total Otros Costos Diferidos Moneda Extranjera	35,349.86	990,736.72
Total Otros	35,349.86	990,736.72
TOTAL GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO	3,144,941.14	4,849,552.10

Otros Cargos Diferidos:
 Fitchrating Ltd. Bs 35,349.86

Nota N°9 OTROS ACTIVOS (En Bs.)

	Corto Plazo	Largo Plazo
	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
OTROS ACTIVOS		
Otros Activos		

OTROS ACTIVOS
 Otros Activos

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 9 OTROS ACTIVOS (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
Otros Activos Moneda Nacional				
Otros Activos M/N	92,536	15,693,418		
Total Otros Activos Moneda Nacional	92,536	15,693,418		
Otros Activos Moneda Extranjera				
Otros Activos M/E	429,532	562,261		
Total Otros Activos Moneda Extranjera	429,532	562,261		
Total Otros Activos	522,068	16,255,678		
TOTAL OTROS ACTIVOS	522,068	16,255,678		

Otros Activos M/N: Bs 92,535.84

Fondos con Cargo a Rend. Clas. Bs 13,513.85

Proveedores M/N 10,000.00

SA 54,953.86

Energais 11,128.40

Varios 2,939.73

Otros Activos M/E Bs 429,532.02

OT:Red Hidrantes ARJ, Acera Perim., Sist.Gest. 429,532.02

Nota N° 10A ACTIVO FIJO NETO (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008		31 de Diciembre de 2007			
	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual
ACTIVO FIJO NETO						
Terrenos						
Terrenos Moneda Extranjera	19,187,722.35		19,187,722.35	18,846,143.35		18,846,143.35
Total Terrenos Moneda Extranjera	19,187,722.35		19,187,722.35	18,846,143.35		18,846,143.35
Edificios						
Edificios Moneda Extranjera	67,765,275.06	(55,213,361.49)	12,551,913.57	67,316,217.59	(54,149,159.22)	13,167,058.37
Total Edificios Moneda Extranjera	67,765,275.06	(55,213,361.49)	12,551,913.57	67,316,217.59	(54,149,159.22)	13,167,058.37
Total Edificios	67,765,275.06	(55,213,361.49)	12,551,913.57	67,316,217.59	(54,149,159.22)	13,167,058.37
Maquinaria y Equipo						
Maquinaria y Equipo Moneda Extranjera	1,904,723,911.19	(973,526,055.09)	931,197,856.10	1,876,965,456.37	(940,376,257.60)	936,589,198.77
Total Maquinaria y Equipo Moneda Extranjera	1,904,723,911.19	(973,526,055.09)	931,197,856.10	1,876,965,456.37	(940,376,257.60)	936,589,198.77
Total Maquinaria y Equipo	1,904,723,911.19	(973,526,055.09)	931,197,856.10	1,876,965,456.37	(940,376,257.60)	936,589,198.77
Muebles y Enseres						
Muebles y Enseres Moneda Extranjera	870,528.75	(700,425.84)	170,102.91	869,175.92	(692,992.87)	176,183.05
Muebles y Enseres M/E	870,528.75	(700,425.84)	170,102.91	869,175.92	(692,992.87)	176,183.05

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 10A ACTIVO FIJO NETO (En Bs.)

31 de Diciembre de 2008

31 de Diciembre de 2007

	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual
Total Muebles y Enseres Moneda Extranjera	870,528.75	(700,425.84)	170,102.91	869,175.92	(692,992.87)	176,183.05
Total Muebles y Enseres Herramientas	870,528.75	(700,425.84)	170,102.91	869,175.92	(692,992.87)	176,183.05
Herramientas Moneda Extranjera	12,820,296.98	(10,097,592.42)	2,722,704.56	12,611,154.36	(9,341,229.83)	3,269,924.53
Total Herramientas Moneda Extranjera	12,820,296.98	(10,097,592.42)	2,722,704.56	12,611,154.36	(9,341,229.83)	3,269,924.53
Total Herramientas Vehículos	12,820,296.98	(10,097,592.42)	2,722,704.56	12,611,154.36	(9,341,229.83)	3,269,924.53
Vehículos Moneda Extranjera	2,751,934.88	(2,221,340.59)	530,594.29	2,751,934.82	(1,915,944.60)	835,990.22
Total Vehículos Moneda Extranjera	2,751,934.88	(2,221,340.59)	530,594.29	2,751,934.82	(1,915,944.60)	835,990.22
Total Vehículos Equipos de Computación	2,751,934.88	(2,221,340.59)	530,594.29	2,751,934.82	(1,915,944.60)	835,990.22
Equipos de Computación Moneda Extranjera	4,799,707.35	(4,346,393.66)	453,313.69	4,704,030.05	(4,333,576.73)	370,453.32
Equipos de Computación Moneda Extranjera	4,799,707.35	(4,346,393.66)	453,313.69	4,704,030.05	(4,333,576.73)	370,453.32
Total Equipos de Computación Moneda Extranjera	4,799,707.35	(4,346,393.66)	453,313.69	4,704,030.05	(4,333,576.73)	370,453.32
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	2,012,919,376.56	(1,046,105,169.09)	966,814,207.47	1,984,064,112.46	(1,010,809,160.85)	973,254,951.61

Nota N° 10B DEPRECIACIONES (En Bs.)

31 de Diciembre de 2008 31 de Diciembre de 2007

RECIBACION DE LA GESTION

Depreciación Cargada al Costo de Producción	29,397,727.45	32,564,310.17
Depreciación Cargada a Gastos de Administración	606,948.98	603,569.08
TOTAL DEPRECIACION DE LA GESTION	30,004,676.43	33,167,879.25

Nota N° 13 CARGOS DIFERIDOS (En Bs.)

31 de Diciembre de 2008

31 de Diciembre de 2007

Valor Activo	Amortización Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Amortización Acumulada	Valor Residual
--------------	------------------------	----------------	--------------	------------------------	----------------

CARGOS DIFERIDOS
Estudios y Proyectos

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 13 CARGOS DIFERIDOS (En Bs.)

31 de Diciembre de 2008

31 de Diciembre de 2007

	Valor Activo	Amortización Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Amortización Acumulada	Valor Residual
Estudios y Proyectos Moneda Extranjera						
Estudios y Proyectos M/E	210,542,894.46		210,542,894.46	69,759,300.84		69,759,300.84
Total Estudios y Proyectos Moneda Extranjera	210,542,894.46		210,542,894.46	69,759,300.84		69,759,300.84
Total Estudios y Proyectos	210,542,894.46		210,542,894.46	69,759,300.84		69,759,300.84
TOTAL CARGOS DIFERIDOS	210,542,894.46		210,542,894.46	69,759,300.84		69,759,300.84
Estudios de Factibilidad:		Bs 7,257,358.01				
Proy. Expansion Yacuiba	7,238,571.08					
Proy. Huaricana-Rio Abajo La Paz	18,786.93					
Obras en Construcción:		Bs 191,488,392.00				
Motores Jenbacher-II	13,287,183.06					
Santa Cruz Pl Cogeneracion	17,692,740.20					
Proy.Ampl.Ciclo Combinado (CCGT)	160,508,468.74					
TOTAL		Bs 198,745,750.01				

Nota N° 14 DEUDAS COMERCIALES (En Bs.)

	Corto Plazo	Largo Plazo
DEUDAS COMERCIALES		
Proveedores		
Proveedores Moneda Nacional		
Proveedores M/N	7,704,441	13,325,384
Total Proveedores Moneda Nacional	7,704,441	13,325,384
Proveedores Moneda Extranjera		
Proveedores M/E	160,701,459	215,268,178
Total Proveedores Moneda Extranjera	160,701,459	215,268,178
Total Proveedores	168,405,900	228,593,562
TOTAL DEUDAS COMERCIALES	168,405,900	228,593,562
% del Monto Total que son Proveedores Externos	31 %	90 %

Nota N° 15A DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS (En Bs.)

	Corto Plazo	Largo Plazo
DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS		
Bancos		
Bancos		
Total		

DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS

Bancos

Bancos

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 15A DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
Bancos Moneda Extranjera				
Bancos M/E	65,172,919	86,050,001	285,028,341	294,388,517
Total Bancos Moneda Extranjera	65,172,919	86,050,001	285,028,341	294,388,517
Total Bancos	65,172,919	86,050,001	285,028,341	294,388,517
Intereses por Pagar				
Intereses por Pagar Moneda Extranjera	5,207,919	1,827,472		
Total Intereses por Pagar Moneda Extranjera	5,207,919	1,827,472		
Total Intereses por Pagar	5,207,919	1,827,472		
AL DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS	70,380,838	87,877,473	285,028,341	294,388,517
TOTAL DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS				

Bancos a Largo Plazo M/E:

Deuda Financiera:	Bs 285,028,341.27
Credito KFW 87-65-166	67,482,632.97
Credito KFW 92-65-711	Bs 20,919,655.74
Credito FND-085	40,165,740.12
Deuda Bancaria a Largo Plazo:	6,397,237.11
BME Credito 6.5MM	24,509,333.29
BANECO Credito 480M	2,375,520.00
BANECO Credito 500M	2,474,500.00
BANECO Credito 897.5M	628,250.00
BANECO Credito 3,446.4M	2,412,479.98
BANECO Credito 375M	1,855,875.00
BANECO Credito 10,605M	7,953,750.00
B.UNION Credito 5MM	28,280,000.00
B.UNION Credito 1MM	5,656,000.00
CAF Credito 20MM	141,400,000.00

Nota N° 15B

CONDICIONES DE PRÉSTAMO

	Fecha de Desembolso	Monto	Plazo	Moneda	Tasa de Interés
CONDICIONES DE PRÉSTAMO					
KFW-87-65-166 (Euros)	29-Jul-1995	2,614,957.07	22 años	EU	4.5
Fondo Nordico de Desarrollo (DEG)	29-Jul-1995	1,066,205.91	20 años	DE	4.5
KFW-92-65-711 (Euros)	29-Jul-1995	3,089,672.37	27 años	EU	4.5
Banco Mercantil Prestamo 6.5 MM (USD)	30-Nov-2005	6,127,333.14	8 años	ME	8.39
Banco Union Credito 5 MM (USD)	13-Nov-2008	7,070,000.00	5 años	ME	4.5
TOTAL PRÉSTAMO		19,968,168.49			

LINEAS DE CREDITOS:

	Fecha Desemb.	Monto	Plazo	Moneda
Banco Economico 480 M (USD)	22-04-2008	Bs678,720.00	5 años	ME
Banco Economico 500 M (USD)	22-04-2008	707,000.00	5 años	ME
Banco Economico 897.5 M (Bs)	17-06-2008	179,500.02	5 años	MN
Banco Economico 3,446.4 M (Bs)	17-06-2008	689,280.03	5 años	MN
Banco Economico 375 M (USD)	17-06-2008	530,250.00	5 años	ME
Banco Economico 10,605 M (Bs)	24-07-2008	2,121,000.00	5 años	MN

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Banco Bisa 5.5MM	22-12-2008	38,885,000.00	1 año	ME	
Banco Union 1MM	23-12-2008	1,414,000.00	5 años	ME	45,204,750.05
TOTAL LINEAS DE CREDITO					

Nota N° 16A DEUDAS POR EMISION DE TITULOS VALORES (En Bs.)
 En esta cuenta se registra todos los valores de renta fija inscritos en el RMV

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
DEUDAS POR EMISION DE VALORES				
Emissiones				
Bonos por Pagar Moneda Extranjera				
Total Bonos por Pagar Moneda Extranjera			113,021,020	
Total Emisiones			113,021,020	
Retenciones por Pagar				
Rendimientos por Pagar a Largo Plazo M/E Moneda Extranjera			241,582	
Rendimientos por Pagar M/E M/E			241,582	
Total Rendimientos por Pagar a Largo Plazo M/E Moneda Extranjera			241,582	
Total Rendimientos por Pagar			113,262,602	
TOTAL DEUDAS POR EMISION DE VALORES M/E			113,021,020	

EMISION DE BONOS:

Mediante acta de Junta Gral. Extr. de Accionistas de fecha 21 de junio de 2007, se aprobo un programa de emisiones de Bonos Obligacionales (Bonos Guaracachi) por un monto de USD.40,000,000.- con el proposito de financiar el Proyecto de Ciclo Combinado. Fondos administrados por el Banco de Credito de Bolivia S. A. s/g. contrato de Fideicomiso. El saldo colocado al 31 de diciembre de 2008 asciende a Bs 113,021,020.- (USD. 15,986,000.-) que corresponde a 15,986 titulos emitidos a LP.

TOTAL MONTO EMISION**Nota N° 18 OTRAS CUENTAS POR PAGAR (En Bs.)**

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
OTRAS CUENTAS POR PAGAR				
Aportes y Retenciones				
Aportes y Retenciones Moneda Nacional				
Obligaciones Sociales M/N	1,324,229.35	2,223,817.96		
Obligaciones Fiscales M/N	10,363,864.58	28,820,206.04		
Total Aportes y Retenciones Moneda Nacional	11,688,093.93	31,044,024.00		
Total Aportes y Retenciones	11,688,093.93	31,044,024.00		

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 18 OTRAS CUENTAS POR PAGAR (En Bs.)

	Corto Plazo	Largo Plazo
	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
Otras Cuentas por Pagar		
Otras Cuentas por Pagar Moneda Extranjera		
Dividendos por Pagar M/E	106,218.74	102,104.36
Total Otras Cuentas por Pagar Moneda Extranjera	<u>106,218.74</u>	<u>102,104.36</u>
Total Otras Cuentas por Pagar	<u>106,218.74</u>	<u>102,104.36</u>
TOTAL OTRAS CUENTAS POR PAGAR	<u><u>11,791,312.67</u></u>	<u><u>31,146,128.36</u></u>

Nota N° 20 OTROS PASIVOS (En Bs.)

	Corto Plazo	Largo Plazo
	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
OTROS PASIVOS		
Otros Pasivos		
Otros Pasivos Moneda Extranjera		
Otros Pasivos M/E	15,477,560.46	8,777,826.79
Total Otros Pasivos Moneda Extranjera	<u>15,477,560.46</u>	<u>8,777,826.79</u>
Total Otros Pasivos	<u>15,477,560.46</u>	<u>8,777,826.79</u>

Otros Pasivos M/E: Bs 15,477,560.46

Cuentas por Pagar al Directorio y Sindicos (Dietas) 20,361.60

Prevision Fondo de Financiamiento 15,457,198.86

Nota N° 21 PREVISIONES (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
PREVISIONES		
Previsión para Indemnización		
Previsión para Indemnización Moneda Nacional		
Previsión para Indemnización M/N	2,971,818.88	3,176,112.99
Total Previsión para Indemnización Moneda Nacional	<u>2,971,818.88</u>	<u>3,176,112.99</u>
Total Previsión para Indemnización	<u>2,971,818.88</u>	<u>3,176,112.99</u>
TOTAL PREVISIONES	<u><u>2,971,818.88</u></u>	<u><u>3,176,112.99</u></u>

Nota N° 22 CAPITAL PAGADO SOCIEDAD ANÓNIMA (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
CAPITAL PAGADO		
Acciones Ordinarias		
Acciones Ordinarias Moneda Nacional		

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 22 CAPITAL PAGADO SOCIEDAD ANÓNIMA (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
Acciones Ordinarias M/N	335,828,493.55	335,828,493.55
Total Acciones Ordinarias Moneda Nacional	335,828,493.55	335,828,493.55
Total Acciones Ordinarias	335,828,493.55	335,828,493.55
TOTAL CAPITAL PAGADO	335,828,493.55	335,828,493.55

Nota N° 23 APORTES NO CAPITALIZADOS SOCIEDAD ANÓNIMA (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007

APORTES NO CAPITALIZADOS SOCIEDADES ANONIMAS

Prima en Emisión de Acciones		
Prima en Emisión de Acciones Moneda Nacional		
Prima en Emisión de Acciones M/N	58,785,911.00	58,785,911.00
Total Prima en Emisión de Acciones Moneda Nacional	58,785,911.00	58,785,911.00
Total Prima en Emisión de Acciones	58,785,911.00	58,785,911.00
TOTAL APORTES NO CAPITALIZADOS SOCIEDADES ANONIMAS	58,785,911.00	58,785,911.00

Nota N° 25 RESERVAS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007

RESERVAS

Reserva Legal		
Reserva Legal Moneda Nacional		
Reserva Legal M/N	22,625,637.38	18,933,083.43
Total Reserva Legal Moneda Nacional	22,625,637.38	18,933,083.43
Total Reserva Legal	22,625,637.38	18,933,083.43
TOTAL RESERVAS	22,625,637.38	18,933,083.43

Nota N° 26 INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007

INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS

Ventas		
Ventas Moneda Nacional		
Ventas M/N	313,920,136.43	357,666,399.79
Total Ventas Moneda Nacional	313,920,136.43	357,666,399.79
Total Ventas	313,920,136.43	357,666,399.79
TOTAL INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS	313,920,136.43	357,666,399.79

Nota N° 27 COSTO DE VENTAS Y SERVICIOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007

COSTOS

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 27 COSTO DE VENTAS Y SERVICIOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
Costos por Producción		
Costos por Producción Moneda Extranjera		
Costos por Producción M/E	(259,856,809.04)	(280,824,054.57)
Total Costos por Producción Moneda Extranjera	(259,856,809.04)	(280,824,054.57)
Total Costos por Producción	(259,856,809.04)	(280,824,054.57)
TOTAL COSTOS	(259,856,809.04)	(280,824,054.57)

Nota N° 28 GASTOS ADMINISTRATIVOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
GASTOS ADMINISTRATIVOS		
Personal		
Personal Moneda Extranjera		
Personal M/E	(11,199,962.08)	(12,312,126.97)
Total Personal Moneda Extranjera	(11,199,962.08)	(12,312,126.97)
Total Personal	(11,199,962.08)	(12,312,126.97)
Material		
Material Moneda Extranjera		
Material M/E	(208,873.83)	(131,717.90)
Total Material Moneda Extranjera	(208,873.83)	(131,717.90)
Total Material	(208,873.83)	(131,717.90)
Contratistas		
Contratistas Moneda Extranjera		
Contratistas M/E	(5,914,390.06)	(5,892,331.35)
Total Contratistas Moneda Extranjera	(5,914,390.06)	(5,892,331.35)
Total Contratistas	(5,914,390.06)	(5,892,331.35)
Depreciación		
Depreciación Moneda Extranjera		
Depreciación M/E	(606,948.98)	(603,569.08)
Total Depreciación Moneda Extranjera	(606,948.98)	(603,569.08)
Total Depreciación	(606,948.98)	(603,569.08)
Otros		
Otros Moneda Extranjera		
Otros M/E	(4,161,797.07)	(4,548,356.76)
Total Otros Moneda Extranjera	(4,161,797.07)	(4,548,356.76)
Total Otros	(4,161,797.07)	(4,548,356.76)
TOTAL GASTOS ADMINISTRATIVOS	(22,091,972.02)	(23,488,102.06)

Nota N° 30 OTROS INGRESOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 30 OTROS INGRESOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
OTROS INGRESOS		
Otros Ingresos		
Otros Ingresos Moneda Extranjera		
Otros Ingresos M/E	9,615,833.43	8,042,428.79
Total Otros Ingresos Moneda Extranjera	9,615,833.43	8,042,428.79
Total Otros Ingresos	9,615,833.43	8,042,428.79
TOTAL OTROS INGRESOS	9,615,833.43	8,042,428.79

Nota N° 31 AJUSTE POR INFLACIÓN Y TENENCIA DE BIENES (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES		
Abonos en Cuentas Monetarias		
Abonos en Cuentas Monetarias Moneda Extranjera		
Disponibilidades M/E	30,433,043.87	37,447,702.74
Total Abonos en Cuentas Monetarias Moneda Extranjera	30,433,043.87	37,447,702.74
Total Abonos en Cuentas Monetarias	30,433,043.87	37,447,702.74
TOTAL AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES	30,433,043.87	37,447,702.74

Nota N° 32 OTROS EGRESOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2008	31 de Diciembre de 2007
OTROS EGRESOS		
Otros Egresos		
Tarifa Dignidad Moneda Nacional		
Tarifa Dignidad DS-28653 M/N	(5,980,738.76)	
Total Tarifa Dignidad Moneda Nacional	(5,980,738.76)	
Otros Egresos	(5,980,738.76)	
TOTAL OTROS EGRESOS	(5,980,738.76)	

Nota N° 33 IMPUESTO A LAS UTILIDADES (En Bs.)

- a) Situación Impositiva
- b) Inserción de Tratamiento y Determinación de la Utilidad Fiscal
- c) Pérdidas de Anteriores Gestiones
- d) Exenciones
- e) Impuestos a los que está sujeto IVA, IT, IUE, RCIVA

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 34 AJUSTE POR INFLACIÓN DE CAPITAL (En Bs.)

	<u>31 de Diciembre de 2008</u>	<u>31 de Diciembre de 2007</u>
AJUSTE POR INFLACIÓN DE CAPITAL		
Capital Pagado		
Capital Pagado Moneda Nacional	77,595,221.45	77,595,221.44
Capital Pagado M/N	77,595,221.45	77,595,221.44
Total Capital Pagado Moneda Nacional	77,595,221.45	77,595,221.44
Total Capital Pagado	77,595,221.45	77,595,221.44
TOTAL AJUSTE POR INFLACIÓN DE CAPITAL	77,595,221.45	77,595,221.44

Nota N° 35 AJUSTE POR INFLACIÓN DE RESERVAS PATRIMONIALES (En Bs.)

	<u>31 de Diciembre de 2008</u>	<u>31 de Diciembre de 2007</u>
AJUSTE POR INFLACIÓN DE RESERVAS PATRIMONIALES		
Aportes no Capitalizados		
Aportes no Capitalizados Moneda Nacional	13,582,843.23	13,582,843.23
Aportes no Capitalizados M/N	13,582,843.23	13,582,843.23
Total Aportes no Capitalizados Moneda Nacional	13,582,843.23	13,582,843.23
Ajuste Global del Patrimonio		
Ajuste Global del Patrimonio Moneda Nacional	60,190,771.22	60,467,023.62
Ajuste Global del Patrimonio M/N	60,190,771.22	60,467,023.62
Total Ajuste Global del Patrimonio Moneda Nacional	60,190,771.22	60,467,023.62
Reservas		
Reservas Moneda Nacional	4,718,154.46	4,323,685.31
Reservas M/N	4,718,154.46	4,323,685.31
Total Reservas Moneda Nacional	4,718,154.46	4,323,685.31
TOTAL AJUSTE POR INFLACIÓN DE RESERVAS PATRIMONIALES	78,491,768.91	78,373,552.16

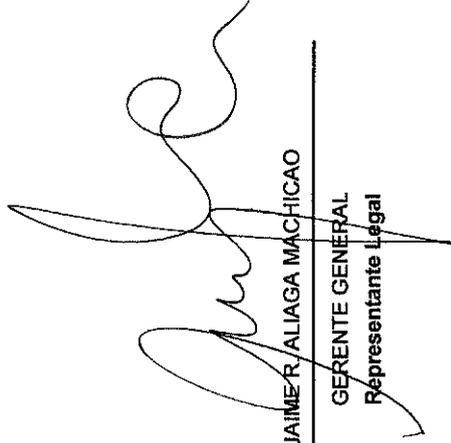
7

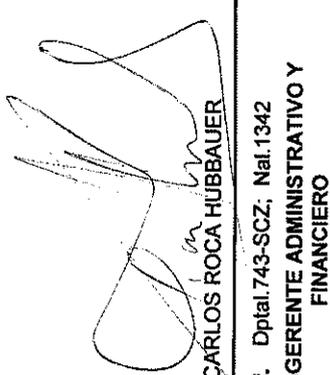


EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 36 DIFERENCIA DE CAMBIO, MANTENIMIENTO DE VALOR Y AJUSTE POR INFLACIÓN (En Bs.)

	<u>31 de Diciembre de 2008</u>	<u>31 de Diciembre de 2007</u>
CARGOS POR DIFERENCIA DE CAMBIO, MANTENIMIENTO DE VALOR Y AJUSTE POR INFLACIÓN		
Diferencia de Cambio de Activo		
Diferencia de Cambio de Activo Moneda Nacional		
Disponibilidades M/N	33,453,335.37	0.00
Total Diferencia de Cambio de Activo Moneda Nacional	33,453,335.37	0.00
Total Diferencia de Cambio de Activo	33,453,335.37	0.00
Mantenimiento de Valor de Activo		
Mantenimiento de Valor de Activo Moneda Nacional		
Cuentas por Cobrar a Corto Plazo M/N	(442,749.66)	0.00
Total Mantenimiento de Valor de Activo Moneda Nacional	(442,749.66)	0.00
Total Mantenimiento de Valor de Activo	(442,749.66)	0.00
AL CARGOS POR DIFERENCIA DE CAMBIO, MANTENIMIENTO VALOR Y AJUSTE POR INFLACIÓN	33,010,585.71	0.00


JAIME R. ALIAGA MACHICAO
 GERENTE GENERAL
 Representante Legal


CARLOS ROCA HUBBAUER
 Reg. Prof. Dptal.743-SCZ, Nat.1342
 SUBGERENTE ADMINISTRATIVO Y
 FINANCIERO

ANEXO 3

INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO

Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.

Fecha de Comité: 21 de enero de 2009

Informe con Estados Financieros al 30 de noviembre del 2008

Tahiry Zelvaggio Saénz (511) 442.7769 tzelvaggio@ratingspcr.com

Héctor LLaja Vargas (511) 442.7769 hllaja@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Clasificación PCR	Equivalencia SPVS
Bonos Guaracachi - Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi Clase: Única Monto: US\$ 24,000,000.00 Plazo: 4,320 días	AA	AA2

Significado de la Clasificación PCR

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

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

Significado de la Clasificación SPVS

Categoría AA: Corresponde a aquellos valores que cuentan con muy 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 clasificación 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 clasificación 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 clasificación 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 clasificación asignada.

La clasificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N° 001/2009 del 21 de enero del 2009 acordó por unanimidad otorgar la calificación de AA2 (equivalente a AA según la simbología de calificación utilizada por PCR) a la Emisión de Bonos Guaracachi - Emisión 2 dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. (en adelante Guaracachi).

La clasificación asignada toma en consideración los factores de riesgo inherentes al sector eléctrico boliviano cuya generación es mayoritariamente térmica y que, por lo tanto, enfrenta menores inyecciones de energía y mayores costos de generación en años más húmedos. Por tanto, la evaluación de riesgos abarca un horizonte de largo plazo a fin de incorporar los posibles ciclos del negocio y los factores de protección actuales de la empresa ante dichos ciclos.

La asignación de las clasificaciones se sustenta en los siguientes puntos:

- La experiencia en el negocio eléctrico y el respaldo del principal Grupo administrador conformado por Rurelec. Guaracachi forma parte del Grupo Rurelec que constituye un grupo productor, comercializador y distribuidor de energía eléctrica en América Latina.
- Guaracachi en el negocio eléctrico:
 - i. La importancia de la empresa en el sector, al contar con el complejo térmico más grande del país, su alto factor de disponibilidad de planta (97.0% en promedio en los últimos tres años) y sus relativos bajos costos variables, los cuales al tener mayor incidencia en los costos marginales del SIN, permite que Guaracachi sea convocado por el sistema a despachar.
 - ii. El crecimiento en el corto y mediano plazo de la demanda de energía que se sustentan básicamente en las expectativas de crecimiento de la economía en general. Se estima una tasa de crecimiento de 9.54% en el consumo de energía para el periodo 2008-2011. De cumplirse el crecimiento esperado de la demanda para los próximos años, sin ser acompañado por un adecuado nivel de inversiones por parte de la oferta, podría generar un contexto alcista de precios de la energía. Asimismo, la ubicación estratégica de la planta Guaracachi en la ciudad de Santa Cruz, zona industrial de mayor desarrollo y crecimiento de Bolivia, es una garantía de que las unidades serán despachadas, dado que para evitar fallas en el suministro de energía deben operar unidades de esta planta las 24 horas del día
 - iii. La estabilidad de su costo variable mediante la renegociación de los contratos con sus proveedores de gas natural asociado, lo cual mejoró la posición de Guaracachi en el orden de despacho de energía e impulsó las ventas desde el 2005.
 - iv. El riesgo climático al que se encuentra expuesta la empresa, podría generar alteraciones indirectas, a través de la producción de las plantas hidroeléctricas, tanto positivas como negativas en las programaciones de generación eléctrica de la planta de Guaracachi.
 - v. La inestabilidad del abastecimiento de gas natural durante estos dos últimos años en Bolivia, principal insumo de sus plantas térmicas. Hecho que se contrarresta con un contrato de servicio firme de transporte de gas; y, con la ubicación estratégica de la sus plantas con una disponibilidad de gas en los ductos de alimentación se originan en la planta de Rio Grande, la cual es utilizada para la exportación de gas a Brasil por lo que las probabilidades de un bloqueo o cierre de válvulas se aminoran.
 - vi. La discrecionalidad por parte del organismo regulador en la fijación de las tarifas eléctricas que se cobran a los clientes regulados. El marco regulatorio es susceptible a eventuales modificaciones que pueda afectar a los ingresos de la empresa.
 - vii. Una incremento de las ventas de Guaracachi en los próximos años, como consecuencia del ingreso sus nuevos proyectos al sistema eléctrico boliviano, como la ampliación de plantas y conversiones de termoeléctricas a Ciclo Combinado. Se estima que ello sería acompañado por un crecimiento de similar magnitud de la demanda, lo cual si bien dispararía posibles disminuciones en el despacho de la empresa, sí reduciría los precios de la energía en el mercado.
- El proyecto de Ciclo Combinado:
 - viii. Los riesgos de construcción en la etapa preoperativa se encuentra mitigado por la experiencia de los constructores de la planta y de los proveedores de los equipos para la planta. Así, a la fecha de elaboración del presente informe el avance de las obras se encontraba de acuerdo a lo programado.
 - ix. La existencia de seguros. El proyecto cuenta con pólizas de seguros para la etapa preoperativa, los cuales se encuentran vigentes desde el inicio de las construcciones, por lo cual ante algún evento de retraso o de fuerza mayor

cubierto por dichas pólizas que afecte la ejecución de las obras del proyecto éstas serán indemnizadas facilitando los recursos para continuar con su ejecución.

- x. La existencia de garantías. La etapa de construcción del proyecto cuenta con garantías de los constructores para la culminación de la obra y en caso de retrasos en las mismas existen cláusulas contractuales que establecen indemnizaciones económicas por parte de los constructores a Guaracachi por los daños que pudiera ocasionar dichos retrasos. Asimismo, existen garantías de las construcciones y de los equipos después de la etapa de construcción con vigencia aproximada de dos años los cuales atenderán los defectos que pudieran presentarse en la etapa operativa del proyecto.
 - xi. Los accionistas aseguran la culminación del proyecto dada su experiencia en proyectos de similar envergadura y por las garantías otorgadas a los prestamistas para cubrir ciertos eventos durante el periodo de ejecución del proyecto. Para ello, se ha diseñado mecanismos de ejecución de las garantías como los fidecomisos y se han aplicado ciertos resguardos financieros.
 - xii. El riesgo ambiental se encuentra controlado. Guaracachi ha cumplido y mantiene en orden los permisos ambientales para la construcción y operación de la planta cumpliendo con estándares nacionales e internacionales.
- El nivel de endeudamiento y la solidez patrimonial que reflejan una buena posición financiera de la compañía, permitiéndole tener acceso a fuentes de financiamiento en condiciones favorables para el desarrollo de sus operaciones. Cabe indicar que con la emisión de bonos que Guaracachi tiene previsto realizar, tanto el ratio de endeudamiento como el ratio de cobertura de gastos financieros se mantendría en niveles holgados alrededor de 0.74 veces y 7.38 veces, respectivamente.
 - La adecuada política de dividendos y la regularidad en el pago de los mismos, hecho que brinda seguridad y poca volatilidad al rendimiento de los accionistas.
 - La emisión y los préstamos cuentan con el respaldo de tres fideicomisos en garantía, de los cuales el fideicomiso BCP-Guaracachi quedará sin efecto en virtud al pago de la totalidad de la deuda en fecha 24 de diciembre de 2008 que garantizaba este fideicomiso. En tal sentido, el porcentaje asignado a este fideicomiso correspondiente al 56% de los flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica, quedará liberado.
 - Estos fideicomisos reciben el 100% del flujo de ingresos de Guaracachi por venta de energía eléctrica (ingresos por potencia y despacho de energía eléctrica), descuentan la porción necesaria para cubrir el servicio de deuda de los acreedores garantizados y el remanente (si existe) es transferido a Guaracachi para su libre disponibilidad. Este factor constituye un aspecto muy favorable para la estructura, ya que se garantiza que los bonistas y prestamistas tendrán prelación en el flujo de ingresos.
 - La inclusión de covenants financieros respecto a indicadores de cobertura y endeudamiento. Al 30 de noviembre de 2008, la empresa mostró los siguientes resguardos financieros:

Cuadro 1: Resguardos

Resguardos	Límites	Nov-08
Índice de Cobertura de Servicio de Deuda (Activo Corriente + EBITDA / Amortización de Capital e Intereses)	>=1.50	12.11
Endeudamiento Patrimonial((Deuda Financiera / Patrimonio Neto)	=<1.20	0.74

Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

- De acuerdo a las proyecciones revisadas, se estima que los indicadores de cobertura (EBITDA/Gastos Financieros) ascenderían en el 2009, 2010 y 2011 a 4.54 veces, 5.30 veces y 5.60 veces, respectivamente, producto de la deuda financiera del periodo; sin embargo, para los próximos periodos se estima que éste indicador se incrementaría hasta 8.16 veces en el 2018 con lo cual Guaracachi podría cumplir hasta 8 veces en el año con los intereses financieros que generarán su deuda financiera con su actual capacidad de generación de caja. PCR considera adecuados los ratios de cobertura que generaría la empresa a lo largo del periodo del análisis. Asimismo, los indicadores de solvencia (Deuda Financiera/EBITDA y Pasivo Total/EBITDA) indican que Guaracachi puede cumplir con el pago de su deuda financiera total entre el 2009, 2010 y 2011 con su capacidad de generación de caja de 3.51 años, 2.21 años y 2.01 años; para los años posteriores, a medida que los saldos de la deuda financiera se vayan reduciendo y la generación de EBITDA se incremente, la evolución de este indicador se iría aminorando PCR considera adecuados los ratios de solvencia que generaría la empresa a lo largo del periodo del análisis en relación al plazo de los bonos.

Guaracachi al ser una empresa de servicio público capitalizada está expuesta a potenciales presiones políticas y sociales. Por ello, PCR mantendrá cautela y a la vez un seguimiento permanente de las medidas del gobierno boliviano, especialmente a los mecanismos para la toma de control y propiedad de las empresas del sector privado que podría traer consigo un considerable efecto negativo sobre futuras inversiones y crecimiento económico del país.

Información Utilizada para la Calificación

1. Información financiera:

- Estados financieros consolidados auditados anuales del 2003 al 2007 y no auditados a noviembre de 2008.
- Estructura de financiamiento.
- Presupuesto anual y proyecciones financieras.
- Estructura de costos y gastos.
- Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.
- Utilización de la capacidad instalada.

2. Información de las operaciones:

- Ley de electricidad y reglamento de precios y tarifas.
- Estadísticas de ventas y principales clientes.
- Descripción del proceso operativo de la empresa y utilización de tecnología.
- Programas para el cuidado del medio ambiente.

3. Perfil de la empresa

- Estructura accionaria.
- Número de trabajadores y situación laboral.
- Plana gerencial y estructura organizativa.
- Características de la administración y propiedad.

4. Otros

- Memorias anuales de la empresa.
- Informes de gestión.
- Estadísticas del sector eléctrico (Superintendencia de Electricidad y Comité Nacional de Despacho de Carga).

Análisis Realizados

1. **Análisis financiero histórico:** interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.
2. **Análisis financiero proyectado:** evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa a diversos factores económicos.
3. **Evaluación de la gestión operativa:** la cual incluye una visita a las instalaciones de la empresa y entrevistas con las distintas áreas administrativas y operativas.
4. **Análisis de hechos de importancia recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
5. **Evaluación de los riesgos y oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias, pueden incrementar o suavizar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.

Reseña

La Empresa Eléctrica Guaracachi S. A. (Guaracachi) fue constituida en 1995 como consecuencia de un proceso de capitalización, con domicilio legal en la ciudad de Santa Cruz, Bolivia. Fue creada con el objeto de realizar actividades de generación y venta de energía eléctrica.

La industria eléctrica de Bolivia antes de 1994 estaba conformada exclusivamente por dos empresas, la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) y la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica (COBEE). Estas empresas integraban verticalmente la etapa de generación, transporte y distribución de electricidad. No obstante, el 21 de diciembre de 1994 se promulgó la Ley de Electricidad que

estipulaba que cada empresa sólo podía desempeñar una de las etapas de generación, transmisión o distribución, dando paso a la desintegración vertical de la industria eléctrica.

Con los activos de generación de ENDE se crearon tres sociedades anónimas mixtas que luego fueron capitalizadas (transformándose en sociedades anónimas), estas empresas generadoras son Empresa Eléctrica Guaracachi S.A, Empresa Eléctrica Corani S.A y EEVH. Los accionistas mayoritarios en estas empresas son privados y los minoritarios son las Administradoras de Fondos de Pensiones de Bolivia (AFP's). La transmisión fue privatizada y la distribución fue concesionada a privados.

En lo que respecta a Guaracachi fue creada como resultado del proceso de capitalización de tres centrales térmicas, de propiedad de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE). En ese proceso, Energy Initiatives Power Inc. (EIP), subsidiaria de GPU, Inc. se adjudicó, el 50% de las acciones de la recién creada Guaracachi. Estas acciones pasaron a pertenecer a Guaracachi América Inc., una empresa creada especialmente para este propósito.

EIP, luego cambia su razón social por GPU Power. Esta empresa con sede en New Jersey, Estados Unidos de Norteamérica tiene a su cargo el contrato de Administración de Guaracachi. A fines del año 2001, luego de un proceso que demoró aproximadamente un año, GPU, Inc., se fusionó con First Energy Corp., empresa dedicada principalmente a la distribución y Transmisión de energía eléctrica, así como exploración, transmisión y venta de gas natural.

En diciembre de 2003, First Energy Corp., vendió Guaracachi America Inc., propietaria del 50,001% de las acciones de la sociedad, a Bolivia Integrated Energy Limited (BIE) que es subsidiaria de Integrated Energy Limited (IEL) de Inglaterra. En enero de 2006, Rurelec PLC, subsidiaria Birdsong Overseas Limited, empresa británica que cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Londres AIM, adquiere, a través de un "reverse take over", el 100% de Integrated Energy, por lo que lleva a poseer a partir de ese momento, el 100 % de las acciones de Guaracachi América Inc.

Rurelec PLC es una compañía de Inglaterra y Gales creada para desarrollar, ser propietaria y operar la capacidad de energía eléctrica en Latinoamérica, y supervisar los proyectos de electrificación rural. Rurelec cuenta con dos principales líneas de negocios: la propiedad de instalaciones de energía eléctrica y la administración de proyectos de electrificación rural.

Accionistas, Directorio y Plana Gerencial

A la fecha de elaboración del presente informe, la composición accionaria de Guaracachi es como sigue:

Cuadro 2- Accionistas

Accionistas	
Guaracachi América Inc.	50.001%
BBVA Previsión AFP	24.91%
AFP futuro de Bolivia	24.91%
Otros	0.17%
Total	100.0%

Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

El principal accionista de Guaracachi es Guaracachi América Inc., empresa constituida bajo las leyes bolivianas y que pertenece al Grupo Económico Rurelec PLC. El 100% de las acciones de Guaracachi América Inc. se encuentra en manos de Rurelec PLC., constituida bajo leyes británicas, quien mantiene el control de Guaracachi mediante su participación directa en Guaracachi América Inc. Así, Guaracachi recibe el know how de Rurelec PLC. y del operador técnico Independent Power Operations Limited de Inglaterra en el negocio eléctrico y apunta a compartir una misma base tecnológica. Debido a su participación accionaria en Guaracachi, tiene el derecho de elegir a la mayoría de miembros de su Directorio y ejerce un control efectivo sobre la misma.

En Junta General de Accionistas del 30 de julio de 1995, se aprobó la modificación total del estatuto de la empresa, el cual presenta las siguientes principales estipulaciones respecto a la toma de decisiones:

Accionistas:

- Todas las acciones tienen iguales derechos y obligaciones desde el año 1995.
- La adopción de acuerdos debe ser aprobada por la mayoría absoluta de accionistas con derecho a voto representado en Junta. La concurrencia necesaria para instalar la Junta es de 2/3 en primera convocatoria y de 3/5 para la segunda convocatoria.

- Para asuntos de modificación de estatutos, variaciones de capital, emisión de obligaciones, venta de activos mayor al 50% del capital social, fusiones, escisiones, reorganizaciones y disolución, se necesita mayoría absoluta de acciones suscritas con derecho a voto, siendo a la fecha Guaracachi América Inc. el único accionista que puede aprobar dichos asuntos especiales.

Directores:

- El Directorio debe estar compuesto por ocho miembros titulares, cada cual con un director alterno.
- La elección es anual en Junta Obligatoria Anual.
- El quórum de Directorio es mínimo de cuatro miembros.
- La adopción de acuerdos se da por mayoría de votos de directores asistentes a la sesión, presenciales o no presenciales.
- Los cargos de presidente, vicepresidente y director no son compatibles con la plana gerencial.

El Directorio está conformado por 16 miembros (los accionistas mayoritarios asigna 4 directores y los accionistas minoristas 3 directores, en igual número de directores suplentes), 1 de ellos ocupa cargo de asesoría gerencial siendo responsables de la Presidencia Ejecutiva. Las gerencias de línea están a cargo de personas independientes que no forman parte del Directorio. La Plana Gerencial presenta una antigüedad mayor a 10 años. Se debe precisar que las gerencias que están relacionadas directamente a las operaciones están a cargo de personas que laboran en la empresa.

Además, existe un Comité de Auditoría que consta de 3 personas independientes, representado por 2 personas a los accionistas mayoritarios y 1 a los accionistas minoritarios. El comité se reúne 2 veces al mes. Dentro sus principales funciones está realizar revisiones de auditoría y controlar cuando se considere pertinente con acceso a la información sin restricciones, así como revisar todos los contratos comerciales de la sociedad; además de la revisión de la remuneración de los ejecutivos exigir observaciones y recomendación que se presente al directorio. También emite recomendación por la contratación de los auditores externos.

El Directorio están conformados por los siguientes miembros:

Cuadro 3 – Directores

Directorio		
Nombre	Cargo	Antigüedad
Peter Richard Earl	Presidente	5 años
Sir Robin Christopher	Director	2 años
Rolando Domínguez Soletto	Director	2 años
Raul Sanjnez Elizagoyen	Director	1 año
Pedro Martín Sosa Pinilla	Director	3 años
Miguel Terrazas Callisperis	Director	2 año
Carlos Alberto López Quiroga	Director	1 año
Ramiro Quiroga Blanco	Suplente	2 años
Adhemar Guzmán Ballivián	Suplente	2 años
Víctor Hugo Añez Campos	Suplente	2 años
Juan Alberto Kudelka	Suplente	1 año
Rolando Moog Rivera	Suplente	2 años
Luis Germán Fiorilo Rivera	Suplente	2 años

Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

A la fecha de la elaboración del presente informe, la Plana Gerencial se encontraba conformada de la siguiente manera:

Cuadro 4- Plana Gerencial

Plana Gerencial		
Nombre	Cargo	Antigüedad (*)
Peter Richard Earl	Presidente Ejecutivo	5 años
Jaime Aliaga Machicao	Gerente General	4 años
Marcelo Blanco Quintanilla	Director Administrativo y Financiero	9 años
Antonio Lanza Pradel	Gerente de Proyectos y Desarrollo	13 años
Juan C. Andrade Acuña	Gerente de Negocios	13 años
Augusto Valdivia Méndez	Gerente de Planta Guaracachi	13 años
Hugo Mollinedo	Coordinador Sistema Sur	1 año

(*)Antigüedad calculada desde fecha de ingreso a la empresa.

Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

Desarrollos Recientes

- La Asamblea General de Tenedores de Bonos de fecha 18 de diciembre de 2008 aprobó por unanimidad la realización de la Segunda Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi por un monto de \$US 24.00 millones, así como la inclusión de la mencionada emisión en el Fideicomiso Guaracachi CCGT mediante la suscripción de un contrato complementario. Asimismo, la asamblea aprobó que el contrato complementario al fideicomiso Guaracachi CCGT con las inclusiones aprobadas por la asamblea y las formalidades de rigor, sea suscrito por el representante común provisorio de los Tenedores de Bonos Guaracachi - Emisión 2.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas del 04 de noviembre de 2008, estableció el plazo de la Segunda Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi 4.320 días.
- En reunión de Directorio de fecha 21 de octubre de 2008, se determinó la tasa de interés de la Segunda Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi en 9,70%
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de septiembre de 2008, resolvió ratificar por unanimidad la aprobación de parte del Directorio al presupuesto reformulado del proyecto de conversión de las unidades GCH-9 y GCH-10 a Ciclo Combinado con la incorporación de una Turbina de Vapor de 96 MW nominales a la Planta Guaracachi de Santa Cruz, por la suma de hasta US\$68 millones. Asimismo, ha informado que dicho incremento se debió entre otros, a las mejoras técnicas del proyecto y la variación de los precios internacionales de los equipos así como del precio internacional del petróleo. Se tuvo en consideración la competitividad del costo unitario por MW instalado, las proyecciones sobre la rentabilidad del proyecto y el beneficio del proyecto en términos de ventaja competitiva en cuanto a la generación de energía eléctrica para el país.
- En fecha 08 de agosto de 2008, la empresa suscribió el contrato de préstamo de US\$ 20.00 millones y el de garantía con la Corporación Andina de Fomento, destinado al financiamiento parcial del Proyecto de Ciclo Combinado.
- El 30 de abril de 2008, la Dirección Financiera ha determinado que la distribución de dividendos se efectuará a partir de fecha 5 de mayo de 2008, de acuerdo al siguiente detalle: Utilidad Neta de la Gestión 2007 73.851.079,00 Reserva Legal (5%) (3.692.553,95) Total Dividendos Gestión 2007 70.158.525,05 Utilidades de Gestiones anteriores (16.459.563,89) Total Dividendos a Distribuir 53.698.961,16 Total Dividendos por Acción 15,99 Por las 3.358.284.- Acciones 53.698.961,16.
- La Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 31 de marzo de 2008, determinó: 1. Aprobar la Memoria Anual de la gestión 2007, así como los Estados Financieros Auditados correspondientes a la gestión 2007. 2. Aprobar la distribución de Dividendos correspondiente a la suma de Bs15,99 por acción. 3. Aprobar la nominación y/o ratificación de Directores y Síndicos quedando conformado el Directorio de la siguiente manera: DIRECTORES TITULARES - Peter Earl - Sir Boris Chisthopher - Rolando Domínguez Soletto - Raúl Sanjinéz Elizagoyen - Pedro Sosa Pinilla - Miguel Terrazas Callispieris - Carlos Alberto López Quiroga DIRECTORES SUPLENTEs - Ramiro Quiroga Blanco - Adhemar Guzmán Ballivián - Roland Moog Rivera - Juan Alberto Kudelka Zalles - Víctor Hugo Añez Campos - Germán Fiorilo Rivera SÍNDICOS TITULARES - Horacio Molteni - Katty Vaca Diez SÍNDICOS SUPLENTEs - Patricio Hinojosa Jiménez - Wolfi Enzo Velasco Medina 4. Aprobar la designación de Ernst & Young (Auditoría y Asesoría) Ltda. como Auditores Externos para la gestión 2008.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas del 14 de marzo de 2008, determinó ratificar la autorización realizada por el Directorio para la aprobación de la firma del acuerdo con el Supremo Gobierno para compartir los beneficios de la obtención del

Certificado de Reducción de Emisiones (CERs - Certified Emission Reductions) para el periodo de acreditación del año 1 al 10. Asimismo, autorizó al Directorio para que negocie, acuerde, continúe con los tramites y suscriba los documentos necesarios, contemplando el periodo de acreditación de los años 11 al 21, con las instancias correspondientes, incluyendo de manera no limitativa al Supremo Gobierno, Autoridad Nacional Designada, Bancos de Inversión y similares, Mecanismos de Desarrollo Limpio de las Naciones Unidas y potenciales compradores, fijando los términos y condiciones para el registro de emisión, distribución de beneficios, comercialización, venta y monetización de los CERs y VERs (Verified Emission Reductions) los beneficios que puedan ser producidos por el Proyecto Ciclo Combinado hasta el año 21 de acreditación, así como el uso de los montos obtenidos, recomendando que en tales gestiones el Directorio vele permanentemente para que se consigan las condiciones más favorables posibles para beneficio de la Sociedad.

Operaciones

Las operaciones de Guaracachi se desarrollan en el marco de un negocio de electricidad. La actividad de generación eléctrica la desarrolla en sus propias plantas termoeléctricas. Sus tres centrales, Guaracachi, Aranjuez y Karachipampa, se encuentran ubicadas en las ciudades de Santa Cruz, Sucre y Potosí respectivamente, y tienen una capacidad efectiva total de 374.61 MW medidos a temperatura media en bornes de generador.

Gráfico 1



Fuente: Guaracachi
Elaboración: PCR

Plantas Operativas:

La Central Termoeléctrica Guaracachi está ubicada en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, cuenta con 317.2 MW de potencia efectiva en sitio. De los nueve turbogeneradores instalados en la Central Guaracachi, seis son Frame V, y tres unidades Frame VI (GCH-9, GCH-10 y GCH-11). Todos utilizan gas natural como combustible para la generación eléctrica. La central, entrega su energía generada al Sistema Interconectado Nacional en el área oriental y debido a su ubicación se constituye en la garantía de provisión de energía eléctrica para los requerimientos industriales, comerciales y domiciliarios de la ciudad de Santa Cruz y áreas circundantes. Es preciso señalar que, el proyecto que la empresa está implementando supone la conversión de las unidades GCH-9 y GCH-10 de ciclo simple a ciclo combinado (CCGT) adicionando 80 MW de potencia. De esta manera, el ciclo completo tendrá una capacidad de producir 200 MW con un rendimiento de 6.752 BTU-MWh a plena potencia (mayor al rendimiento de las unidades en ciclo simple-10.208 BTU-MWh).

La Central Termoeléctrica Aranjuez esta ubicada en la zona de Aranjuez en las inmediaciones de Sucre, capital de Bolivia, situada a 2.794 metros sobre el nivel del mar. Esta central tiene un turbogenerador a gas natural de 18,5 MW, cinco motores dual a gas natural y diesel 2,7 MW cada uno, y siete motores a gas Jenbacher cada uno con 1.6 MW, totalizando una potencia efectiva en sitio de 43.19 MW en toda la central.

La Central termoeléctrica Karachipampa está ubicada, cerca de Potosí, ciudad colonial; centro de producción minera contemporánea y la más elevada de las ciudades altiplánicas, situada a 4.000 metros sobre el nivel del mar. La Central Karachipampa está compuesta de un turbogenerador a gas natural de 14.2 MW de potencia instalada en sitio y de 13.91 de capacidad efectiva.

Cuadro 5- Características Técnicas de las Unidades

Planta	Tipo	Cantidad	Capacidad Efectiva (MW)
Guaracachi	Turbina Frame V	6	127.07
	Turbina Frame VI	3	190.17
Aranjuez	Turbina Frame V	1	18.49
	Motores Jembacher	7	11.20
	Motores Dual	5	13.50
Karachipampa		1	13.91
Total		23	374.34

Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

El Proyecto Ciclo Combinado (GCH-12) está enmarcada en la ampliación de la capacidad de la Central Guaracachi ubicada en la ciudad de Santa Cruz, para lo cual ha previsto la instalación de recuperadores de calor (OTSG) a las turbinas de gas **GCH-9** y **GCH-10** que son del tipo Frame 6FA con el propósito de que el gas de escape de estas unidades se ha utilizado por los OTSG para la generación de vapor, este vapor a alta presión luego será inyectado a una turbina de vapor de 96 MW la misma que esta acoplada a un generador de 125 MVA, la potencia máxima espera de este ciclo estará en el orden de los 210 MVA.

El avance del proyecto a la fecha de la elaboración del presente informe, considerando compras, ingeniería, construcción civil y montaje mecánico, alcanza al 65%. A continuación una breve descripción de los diferentes avances.

1. Ingeniería Básica y de Detalle: 100% concluidas.

2. Obras Civiles: Estado de avance de las Obras Civiles del Proyecto Ciclo Combinado GCH-12.

2.1 Base Principal de Turbina:

- a. Doblado de espirales y armado de acero o canastillo para pilotes para base principal de turbina. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.
- b. Perforación y hormigonado de pilotes para base principal de turbina. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.
- c. Corte y doblado de acero para base principal de turbina. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.
- d. Encofrado, posicionado de armadura y hormigonado de base principal de turbina. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.

2.2 Bases de OTSG-9 y OTSG-10:

- e. Doblado de espirales y armado de acero o canastillo para pilotes para bases de OTSG's. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.
- f. Perforación y hormigonado de pilotes para bases de OTSG's. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.
- g. Corte y doblado de acero para vigas de fundación para bases de OTSG's. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.
- h. Encofrado, posicionado de armadura y hormigonado de bases de OTSG's. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.

2.3 Base de Edificio de Turbina:

- i. Doblado de espirales y armado de acero o canastillo para pilotes para cabezales de edificio de turbina. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.
- j. Perforación y hormigonado de pilotes para cabezales de edificio de turbina. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.
- k. Corte y doblado de acero para cabezales de edificio de turbina. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.
- l. Encofrado, posicionado de armadura y hormigonado de cabezales de edificio de turbina. Se tiene ejecutado el 93% de dicha actividad.
- m. Corte y doblado de acero para columnas, vigas de fundación y vigas de encadenado superior de edificio de turbina. Se tiene ejecutado el 55% de dicha actividad.
- n. Encofrado, posicionado de armadura y hormigonado de columnas de edificio de turbina. Se tiene ejecutado el 8% de dicha actividad.

ñ. Encofrado, posicionado de armadura y hormigonado de vigas de fundación de edificio de turbina. Se tiene ejecutado el 25% de esa actividad.

2.3 Base del Cooling Tower:

o. Doblado de espirales y armado de acero o canastillo para pilotes para base del cooling tower. Se tiene ejecutado el 100% de dicha actividad.

p. Perforación y hormigonado de pilotes para base del cooling tower. Se tiene ejecutado el 0% de dicha actividad.

q. Corte y doblado de acero para base del cooling tower. Se tiene ejecutado el 0% de dicha actividad.

r. Encofrado, posicionado de armadura y hormigonado de base del cooling tower. Se tiene ejecutado el 0% de esa actividad.

2.4 Pozos de Agua:

o. Perforación de dos pozos, entubado de pozos, engravado de pozos, colocado de sello sanitario. Se tiene ejecutado el 100% de esa actividad.

p. Lavado preliminar de pozos previo al desarrollo de la bomba de prueba. Se tiene ejecutado el 92% de esa actividad del primer pozo.

3. Montaje Mecánico: En enero del año 2009 se está iniciando el montaje mecánico, ya que están arribando los equipos principales a nuestras instalaciones.

4. Contratistas:

4.1 Construcción, Montaje y Puesta en Marcha:

Para la ejecución de las obras civiles, mecánicas, eléctricas y precomisionado, se ha contratado a la empresa Santos CMI – Inesco, empresa con amplia trayectoria en montajes de turbinas y ciclos combinados, se adjunta información de la empresa contratista. Para el comisionado de la turbina de vapor, condensador y generador se ha contratado a la empresa Sulzer Repco, con sede en Amsterdam Holanda, empresa con amplia trayectoria en turbinas de vapor. Para el comisionado del recuperador de calor y generador de vapor (OTSG), se ha contratado a la empresa fabricante del mismo, Innovative Steam Technologies de Toronto, Canadá, para poner en servicio su unidad. Para el comisionado de la torre de enfriamiento, se ha contratado a la empresa fabricante del mismo, Cooling tower Depot (CTD). Para el comisionado de las bombas de agua, se ha contratado a la empresa fabricante de las bombas, Ruhrpumpen de Alemania. Para el comisionado de las bombas de condensado, a la empresa fabricante de las mismas, KSB de Alemania.

Principales Riesgos del Proyecto

Etapas Preoperativas:

Contrato de Construcción de Planta

Este contrato fue firmado en el mes de febrero del 2008 entre Guaracachi y la empresa Santos CMI cuyo objetivo es el diseño, la obtención y suministro de transporte y herramientas, fabricación del equipo de materiales construcción, la instalación, la construcción, la realización de pruebas e instalaciones de la planta. Respecto a las garantías del constructor, éste garantiza la capacidad, eficiencia de producción, la fiabilidad y la capacidad de generación y en caso incumpla con las garantías señaladas ésta puede a su elección (siempre que haya alcanzado con las exigencias mínimas de funcionamiento asociadas con tales garantías): i) realizar el trabajo remediador y realizar las pruebas de funcionamiento necesarias para demostrar el logro de la garantía de funcionamiento relevante, y ii) pagar los daños y perjuicios causados por el incumplimiento de tales garantías. Respecto a los seguros de la construcción de la planta, Santos CMI cubre los seguros referentes a la compensación a los trabajadores, obligaciones comerciales, contaminación, entre otros; cuyo asegurador es elegido de acuerdo a la conformidad de la empresa y de los prestamistas del proyecto.

Contrato de Compra de Equipos

Este contrato se firmó entre Guaracachi y Santos CMI por la asistencia en la compra de una maquinaria principal. Asimismo, Santos CMI se encargará del diseño, la prefabricación, montaje y suministro de Plot Plan, 3D Model, Piping Layouts, diseño de equipos mecánicos, entre otros como de los servicios de ingeniería y asistencia técnica. La entrega total del equipo deberá realizarse 12 meses después de firmado el contrato. Respecto a la garantía, Santos CMI garantiza que el equipo se encontrará libre de defectos de diseño, material y mano de obra por un período de 12 meses después de entregado el servicio, el cual podrá extenderse por 12 meses adicionales. Asimismo, Santos CMI está obligado a reparar o reemplazar el equipo defectuoso en caso se produjera algún problema en la operatividad del mismo. De igual forma, Santos CMI garantiza que el equipo operará durante una prueba de rendimiento a un promedio de 99% de lo especificado en el diseño acordado. En el caso de los seguros, se obtendrá las pólizas para cubrir los daños a los equipos hasta su fecha de entrega, así como el seguro de los trabajadores implicados en el embarque y desembarque del equipo, su instalación y otros servicios de asistencia técnica.

Medio Ambiente, Seguridad y Salud

Para cumplir con los requerimientos legales bolivianas y con las normas y lineamientos internacionales, Guaracachi efectuó un conjunto de Estudios de Impacto Ambiental y Social (EIASs) donde se identificaron y valoraron todos los efectos agregados de las condiciones ambientales y sociales, tanto positivos como negativos, dentro del área de influencia del proyecto. El área de influencia del proyecto corresponde a la planta. Asimismo, los EIASs realizados fueron aprobados y cuentan con la conformidad de los organismos internacionales.

Es preciso señalar que, Guaracachi maneja un Sistema de Gestión Ambiental, Social, de Salud y Seguridad Industrial siguiendo los estándares ISO 14001 y OHSAS 18001. El sistema se basa en tres niveles; el primer nivel incluye políticas, manuales de gestión, estándares legales y registro de compromisos; el segundo nivel incluye los planes de gestión, los planes de manejo para contratistas y los planes de contingencia y; finalmente, el tercer nivel incluye los planes de implementación ambiental y social, los informes de desempeño y los registros de gestión. La empresa a fin de asegurar que se ha cumplido con todos los requerimientos establecidos en los EIASs la empresa ha desarrollado un plan de verificación de cumplimiento ambiental y social incluyendo herramientas administrativas tales como la supervisión de sitio, monitoreo, inspecciones y auditorías.

Seguros

Las pólizas de seguros fueron evaluados y valorados por la corredora de seguros Kiffer & Asociados¹, el cual efectuó una revisión del perfil técnico, los riesgos contractuales del proyecto y sus respectivas coberturas. Por los contratos de los seguros, la empresa aseguradora se obliga, mediante una prima, a resarcir el daño, pérdida o pago de una suma de dinero al verificarse la eventualidad prevista en el contrato. La empresa ha asegurado la fase de construcción y montaje del proyecto y ha dispuesto las pólizas de seguro para la fase de operaciones, cuyas licitaciones se realizarán entre los años 2009-2010 para conseguir a la empresa encargada de cubrir dichos seguros.

Etapa de Construcción:

Seguro del Riesgo de la Construcción: El seguro cubre la pérdida física, destrucción o daños de la planta, el gasoducto y las instalaciones marinas durante el período de su construcción hasta su terminación, incluyendo, además, un periodo de prueba de 72 horas o hasta la fecha límite de los mismos. Asimismo el seguro contratado por la empresa cubre pérdidas ocasionadas por una eventual demora en el arranque o terminación del proyecto.

Seguro de Responsabilidad Civil en Exceso: Este seguro proporciona la protección, en exceso, contra cualquier daño o pérdida de la planta, el gasoducto y las instalaciones marinas durante el período de su construcción.

Seguro del Riesgo de Transporte: El seguro cubre cualquier pérdida y/o daño de todos los materiales, equipos y suministros para la construcción del proyecto durante su transporte, incluyendo cualquier almacenamiento temporal hasta 60 días.

Etapa de Operaciones:

Daños de la propiedad e Interrupciones del Negocio: El seguro cubre los riesgos de pérdidas o daños físicos de la planta; así como las interrupciones de las maquinarias y de sus operaciones originadas por movimientos telúricos (terremotos, deslizamiento de tierras, hundimientos, entre otros), inundaciones, huracanes, motines, conmoción civil, huelgas, sabotajes y actos de terrorismo. Las sumas aseguradas estiman las pérdidas máximas para la central. El monto asegurado para las interrupciones del negocio está basado en el tiempo necesario para la reconstrucción de las instalaciones.

Disponibilidad de Recursos Financieros:

El costo total del proyecto de Guracachi es de US\$ 66.47 millones el cual incluye los costos de ingeniería, procura y construcción de la planta, obligaciones con terceros, gastos de gerencia del proyecto, costos financieros, intereses durante la construcción de la planta y la cuenta de reserva (destinado como garantía para el pago de servicio de la deuda financiera). Adicionalmente, la empresa espera obtener US\$ 64.23 millones para financiar sus necesidades de capital de trabajo "Working Capital Facility" De esta manera, el 83.80% de los requerimientos financieros del proyecto serán asumidos por deuda financiera (senior debt), el 16.20% será aporte propio. Asimismo, la fase pre-operativa del proyecto se viene ejecutando desde el año 2007 y se prevé que culmine en el año 2009. Entre los años 2007 y 2008, los prestamistas del proyecto, entre bancos e instrumentos financieros, han desembolsado alrededor US\$ 44.23 millones y, estiman realizar un desembolso adicional de US\$ 20.00 millones para el 2009.

¹ Kieffer es una firma de servicios que opera en diferentes áreas. Entre los servicios que ofrece la compañía están la consultoría y evaluación de todo tipo de Riesgos y Seguros Asesoría en el Control, Prevención y Reducción de Pérdidas, Administración, Atención y Liquidación de reclamos y siniestros Programas de Beneficios para empleados.

La deuda financiera del proyecto será de US\$ 64.23 millones, cuya estructura sería la siguiente:

- Préstamo para construcción y montaje del proyecto Ciclo Combinado de US\$ 3.24 millones provenientes del Banco Económico, el cual será garantizado en 100%.
- Préstamo de US\$ 20.00 millones provenientes de la CAF para financiar la adquisición de equipos e instalaciones del Proyecto Ciclo Combinado, el cual será garantizado en 100%.
- Préstamo para Inversiones en incremento de capacidad instalada de generación eléctrica de US\$ 35.98 millones provenientes de la emisión de bonos en el Mercado de Capitales de Bolivia. De los cuales US\$ 15.98 millones fueron emitidos durante el año 2008.
- Préstamo de US\$ 5.00 millones para capital de inversión provenientes del Banco Unión.

Entre las principales características de la deuda financiera del proyecto se puede mencionar un plazo promedio de 5 años, con excepción de la emisión de bonos, de los cuales la primera emisión tiene un plazo de 10 años y la segunda emisión de 12 años, las cuales a su vez tendrán un periodo de gracia de aproximadamente 8 a 10 años; de esta manera, las amortizaciones del servicio de deuda (capital) se realizará a partir del año 2015.

Garantías Financieras de los Principales Accionistas

La deuda financiera que Guaracachi asumirá para ejecutar el proyecto de Ciclo Combinado se encontrará resguardada por garantías de los principales accionistas los cuales permitirán proteger a los prestamistas ante ciertos eventos que puedan afectar los pagos programados de la empresa. Rurelec manifestó, a través de su Director General el Sr. Peter Earl, la disposición de los recursos necesarios y la voluntad para apoyar lo sostenibilidad, crecimiento y solvencia de Guaracachi con el objetivo de que éste cumpla con todos los compromisos y obligaciones adquiridas para sus proyectos. Es preciso señalar que, en la actualidad Rurelec apoya técnicamente a través de sus equipos de ingeniería y financiero los distintos proyectos que viene desarrollando Guaracachi.

Medio Ambiente y Seguridad Industrial:

En materia de medio ambiente y seguridad y salud ocupacional, la empresa ha implementado los sistemas de gestión bajo las normas, ISO 14001 y OHSAS 18001 respectivamente, a fin de reducir al mínimo las situaciones de riesgo en la generación de electricidad para que esta sea producida de manera continua, segura, confiable y preservando el medio ambiente.

Se ha mantenido el esfuerzo en todas sus plantas para conseguir que las mismas estén enmarcadas dentro de los parámetros y normas medio ambientales y de seguridad y salud reglamentarias. Asimismo se han consolidado los esfuerzos para reducir el ruido de las unidades antiguas tipo Frame V, habiéndose iniciado el encapsulamiento de las que no serán trasladadas aún al parque industrial, obteniendo una reducción de al menos 15 Db(A) a un metro de la unidad, lo que repercute en una efectiva disminución de las emisiones de ruido en las colindancias con nuestros vecinos.

Se ha desarrollado documentación e implementado medidas para controlar los riesgos y peligros identificados en nuestras plantas; para esto se han impartido charlas y cursos de capacitación y sensibilización en temas de seguridad, salud ocupacional y medio ambiente; se han formado brigadas de emergencia y auditores internos en sistemas de gestión ambiental y seguridad, asimismo se han conformado Comités Mixtos en la materia y definido planes de acción inspirados en la filosofía de la mejora continua.

En cuanto al sistema de tratamiento de materiales y/o desechos peligrosos, Guaracachi, en cumplimiento a su política medio ambiental, adopta los recaudos necesarios para su adecuada disposición en la estricta observancia de las normas vigentes. En materia de PCB's Guaracachi ha demostrado que sus aceites dieléctricos en sus transformadores, no contienen dichos elementos peligrosos

Contratos de Proveedores:

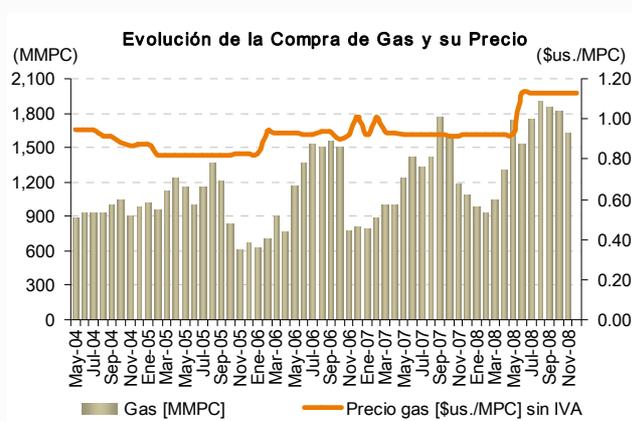
Guaracachi cuenta a la fecha con un proveedor de Gas Natural Asociado (GNA), Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, con esta empresa se ha firmado un contrato de provisión por 4 años. El precio de venta del gas natural ha sido fijado por el Gobierno para todas las generadoras en 1.30 US\$/Mpc con IVA incluido (Decretos Supremos No 26037 de fecha 22 de Diciembre de 2000, 29510 de fecha 9 de Abril de 2008), con contratos de entrega por un volumen máximo total de 66.9 MMpcd. En tanto los volúmenes mínimos pagables son de 33.46 MMpcd para épocas de avenida² y 46.83 MMpcd para periodos de estiaje³. Guaracachi es cliente exclusivo de las empresas proveedoras y la facturación se realiza en dólares.

² Periodo de lluvias, comprendido entre noviembre y abril.

³ Periodo sin lluvias, comprendido entre mayo y octubre.

Según información histórica desde el año 2003, las compras de GNA de Guaracachi muestran un comportamiento similar a la economía boliviana, la demanda de energía y la evolución del la empresa. Así, durante el año 2003 se observó compras promedio de 39.69 MMpcd, luego durante el periodo siguiente del siniestro y el mantenimiento de varias unidades (año 2004) la compra promedio bajó a 30.86 MMpcd y; finalmente, retornaron a niveles superiores a los 33.60 MMpcd durante 2005, 2006 y 2007 acompañando la recuperación de la economía del país, el incremento de la demanda de energía; y, la mayor escasez de agua de ese año y en la cual la empresa hizo uso más activo de sus unidades. En forma adicional, Guaracachi logró disminuir el costo marginal durante 2004 y 2005 vía la renegociación de precios con sus proveedores. Se redujo el precio promedio de compra en 7.31% ó 0.08 US\$/Mpc en el 2004 y en 5.43% ó 0.05 US\$/Mpc en el 2005 pasando de US\$/Mpc 0.95 (año 2003) a US\$/Mpc 0.87 (año 2004) y; finalmente, en el año 2005, se alcanzó un precio de US\$/Mpc 0.83. Todo ello mejoró la posición competitiva de la compañía, lo cual se representó una mejora en la posición de despacho de Guaracachi en el mercado eléctrico favoreciendo así el incremento de sus ventas. Sin embargo, a partir del año 2006 el precio del gas se incremento cerrando dicho año en US\$/Mpc 0.93, para luego pasar en el año 2007 a US\$/Mpc 0.92. Al 30 de noviembre de 2008, el precio del gas cerró en US\$/Mpc 1.13.

Gráfico 2



Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

El riesgo de abastecimiento de gas para la operación de sus plantas está atenuado por el hecho de que Bolivia posee importantes reservas de gas natural y sólo el 12% de la producción nacional se destina al mercado interno siendo Guaracachi el primer consumidor nacional. Asimismo, el poder calorífico promedio del GNA, adquirido por Guaracachi, muestra una tendencia creciente que respondería al incremento natural de los yacimientos petrolíferos de su proveedor. Por ello, si bien es necesario que la empresa compre más gas para producir más nivel de electricidad por su mayor capacidad, este hecho no tiene ninguna incidencia sobre la calidad del gas destinado a la generación eléctrica, que es en donde la empresa concentra su accionar. Asimismo, es importante mencionar que, los ductos de alimentación se originan en la planta de Rio Grande, la cual es utilizada para la exportación de gas a Brasil por lo que las probabilidades de un bloqueo o cierre de válvulas se aminoran. Adicionalmente, la capacidad del ducto de transporte no presenta restricciones para la alimentación, lo cual representa una ventaja frente a sus competidores termoeléctricos. Dado que el gas natural es la materia prima esencial para el funcionamiento de sus centrales termoeléctricas, el incremento en el precio del gas natural es un factor que podría afectar sus resultados.

Producción y Comercialización:

La producción de Guracachi, al igual que las demás termoeléctricas, es estacional, presenta pisos en periodos de avenida y picos en periodos de estiaje. En los últimos cuatro años, se observan dos niveles de picos pronunciados: el primero durante el periodo 2005 y el segundo, menos elevado, del 2008 que obedeció principalmente a la escasez de agua del año hidrológico, que fueron considerado los más secos de la última década⁴. Esta escasez redujo la producción de las hidroeléctricas y permitió que las termoeléctricas entren a abastecer al mercado no sólo en horas punta. Así, esta mayor participación de las termoeléctricas y la mejor posición de Guaracachi en

⁴ Cabe indicar que aun con las mejores condiciones que presentó el año hidrológico 2008 con relación al año seco 2005, estos no fueron suficientes para mejorar los niveles de los embalses más representativos al final del 2005.

el despacho de energía, impulsó las ventas de la empresa en dichos años, lo cual fue reforzado por el mayor crecimiento de la demanda.

En el año 2003, en relación al año anterior se observó una reducción significativa de la entrega de energía (-19.57% ó -216.47 GWh) y potencia firme (-4.18% ó -6.97 MW), debido principalmente a que la unidad GCH-9 sufrió un siniestro como resultado a una falla en la segunda etapa. Adicionalmente, la empresa retiró de servicio la unidad GCH-10, turbina gemela del GCH-9, y reemplazó las paletas equivalentes de la segunda etapa. En el año 2004, la participación en la inyección de energía al sistema fue de 889.91 GWh equivalente al 23.67% del total inyectado por todos los generadores, lo cual demostró una reducción en la participación de la empresa en el mercado ya que la inyección de energía de las 3 plantas correspondiente al año anterior fue de 1,106.38 GWh, es decir, la empresa obtuvo un descenso de 19.56% ó 216.44 MWh en términos de energía. En tanto, la participación de las plantas en el suministro de potencia firme fue de 159.78 MW, lo que representó una participación de mercado del 26.79%, cifra menor a lo registrado en el año anterior (166.75 MW con 28.45% de participación). Las variaciones antes mencionadas derivaron básicamente por el desarrollo correspondiente al mantenimiento de la unidad CGH-10 en el camino de gases calientes; y, el mantenimiento con la reconstrucción y reemplazo del núcleo de la turbina a gas Olimpos Rolls Royce.

En el año 2005, Guaracachi se consolidó como la primera empresa de mayor aporte de energía de Bolivia, se observó un crecimiento significativo de la entrega de energía (+11.16% ó +99.29 GWh) y potencia firme (+12.60% ó +20.13 MW), debido principalmente a la mayor escasez de agua de ese año y en la cual la empresa hizo uso más activo de sus unidades. Esta escasez redujo la producción de las hidroeléctricas y permitió que las termoeléctricas entren a abastecer al mercado no sólo en horas punta. A partir del año 2006, la inyección de energía viene creciendo a tasas por encima del 10% gracias a la fuerte demanda. La energía en dicho año fue de 1,081.90 GWh equivalente al 28.76 % del total producido, lo cual significó un crecimiento de 9.37% ó 92.67 GWh, mientras que la participación de las plantas en el suministro de potencia firme fue de 223.95 MW, lo que representó un incremento sobre la cifra registrada en el año anterior de 396.33 MW ó 18.63%. Los incrementos fueron como consecuencia del reconocimiento de la potencia firme de algunas unidades de la empresa declaradas en reserva fría, debido al elevado crecimiento de la demanda por la indisponibilidad no programada de centrales hidroeléctricas.

Durante el año 2007, la energía inyectada por las plantas fue de 1,234.56 MWh, monto superior al registrado el año anterior debido a que la generación hidroeléctrica de la empresa no subió en la misma proporción frente a la generación termoeléctrica; mientras que la participación en la potencia firme fue de 257.93 MW, lo que representa una participación de mercado del 32.12%, contribución superior al registrado el año anterior, este incremento en la participación de mercado es el resultado de que Guaracachi tiene a toda su potencia reconocida desde el año 2006; y, a la finalización exitosa de la construcción, instalación, montaje, puesta en marcha de la unidad CGH-11. Al 30 de noviembre de 2008, el volumen inyectado por Guaracachi fue de 1,391.62 GWh, 21.55% ó 246.70 GWh por encima de lo registrado durante similar periodo del año 2007, y siguió ocupando el primer lugar en términos de inyecciones de energía al sistema con una participación de alrededor del 28.78%. Por su parte, la participación de la potencia remunerada promedio durante los once primeros meses fue de 251.71 MW, menor a lo observado en el mismo periodo del año anterior (275.19 MW).

Gráfico 3

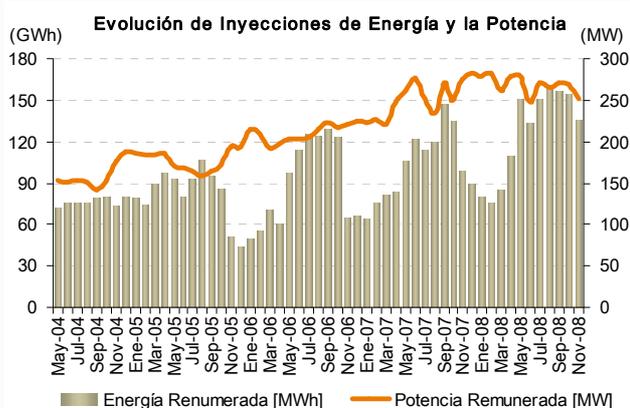
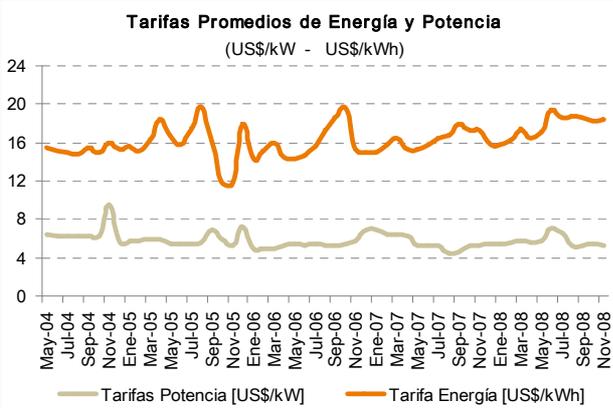


Gráfico 4



Fuente: Guaracachi
Elaboración: PCR

Con respecto a la comercialización, Guaracachi no realiza una comercialización directa de su energía. La electricidad generada en las centrales de la empresa es inyectada en los nodos del Sistema Troncal Integrado en los que realiza sus transacciones comerciales: Nodo GCH (Planta Guaracachi), Nodo ARJ (Planta Aranjuez) y Nodo KAR (Planta Karachipampa). La red de transmisión de la empresa,

Transportadora de Electricidad, se encarga del transporte hasta los diferentes puntos de retiro de las distribuidoras. Las transferencias de energía eléctrica entre agentes se valorizan como la diferencia de los ingresos por inyección de energía eléctrica y los costos por retiro de energía eléctrica. Los ingresos por inyección al sistema se cuantifican como el producto de la energía eléctrica inyectada al sistema por su costo marginal en el instante dado. El costo de retiro de energía eléctrica viene a ser el producto de la energía retirada, por el costo marginal de la energía eléctrica en el instante del retiro.

La empresa tiene siete contratos de venta con empresas distribuidoras de energía (ELECTROPAZ, ELFEC, ELFEO, SEPSA, entre otros). En dichos contratos se establece que Guaracachi suministrará electricidad en forma de corriente alterna trifásica según el nivel de tensión correspondiente a cada barra de entrega. Asimismo, Guaracachi se compromete a poner a disposición del cliente la potencia contratada y la potencia contratada mensual⁵ (COBOCE, Minera San Cristóbal, Inti Raymi, entre otros). Las tarifas que rigen en estos contratos son las tarifas en barra fijadas por la entidad reguladora, incluidos los cargos de transformación y transmisión correspondientes, a excepción de algunos contratos vigentes con clientes libres.

La ventaja de los contratos con las distribuidoras es que son clientes de gran tamaño y tienen un bajo riesgo de incobrabilidad; no obstante, las tarifas a las que se les vende la energía son reguladas y están sujetas a variaciones en el tiempo por parte del organismo regulador. El pago de las facturas lo realizan los clientes 30 días después de emitida la misma. Una vez pasado este periodo y en caso de no haber recibido el pago la ley prevé la acción ejecutiva inmediata para efectivizar el cobro. Esto se aplica de acuerdo a lo establecido en el artículo 60 de la Ley de Electricidad (Ley 1604). Por otro lado, la ventaja de los clientes libres consiste en la posibilidad de garantizar estabilidad en los ingresos futuros, así como de obtener márgenes que usualmente se encuentran por encima del mercado regulado. Estos contratos son a precios reales fijos, en dólares americanos y cuentan con fórmulas de ajuste en función de la inflación, fluctuaciones de los precios de los combustibles.

Acreditación de Reducción de Emisiones Gases Efecto Invernadero (Créditos de Carbono):

En abril de año 2004, Guaracachi inició el proceso de acreditación del proyecto Ciclo Combinado (CCGT) como un proyecto de Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) para obtener la acreditación de reducción de emisiones de gases efecto invernadero ante el Comité de Naciones Unidas responsable de la aplicación del Protocolo de KYOTO (United Nations Framework Convention on Climate Change - UNFCCC). Este primer proyecto fue encomendado a la consultora KPMG la cual en noviembre de 2004 presentó el primer Documento de Diseño de Proyecto (PDD) en el marco de la "Metodología de línea de base consolidada para generación con energía renovable conectada a una red eléctrica – ACM0002", el cual fue observado por el panel de expertos de la UNFCCC, requiriendo que se realicen modificaciones. Posteriormente, en abril del año 2005, la empresa presentó nuevamente el PDD, para el cual la recomendación del panel de expertos fue elaborar una nueva metodología aplicable a proyectos de "Conversión de ciclo simple a ciclo combinado en plantas de generación de energía que utilizan combustible fósil – ACM0007". Esta metodología fue desarrollada a partir del PDD presentado por Guaracachi con el número NM0070 y el PDD presentado por una empresa de Ghana (país africano) registrado con el número NM0078. A partir de la aprobación de la metodología ACM0007, Guaracachi contrato los servicios de la consultora Energy for Sustainable Development Ltd. (ESD) para la adecuación del PDD.

A la fecha de la elaboración del presente informe, el PDD ha sido concluido en la etapa del proceso de validación, que según la normativa de la UNFCCC se debe contratar una consultora acreditada (Entidad Operacional Designada – DOE) para que realice el proceso de validación. Para este efecto se contrato a la consultora TUV de Alemania, el proceso concluyó en octubre del año 2006. Asimismo, el PDD ha sido aprobado y se cuenta con la carta de aprobación nacional, la cual ha sido firmada y emitida en fecha 19 de junio de 2008. En la actualidad la empresa ha presentado ante la Junta Ejecutiva de la UNFCCC para su correspondiente registro.

Estrategia:

La estrategia de Guaracachi, consiste principalmente en:

1. Maximizar su eficiencia a través de la diversificación de plantas, buscando nuevas alternativas que le permitan mejorar su prioridad de despacho y reducir su exposición ante escenarios adversos. La estrategia de la empresa consiste en mejorar la disponibilidad de las centrales mediante el cumplimiento de los programas de mantenimiento y modernización de las instalaciones, a la vez de incrementar la participación de las ventas de electricidad.
2. Ampliar su cartera de clientes libres, reduciéndose de esta manera la dependencia relativa con los clientes del sistema.
3. Implementar las mejores prácticas internacionales en los distintos procesos de la empresa.

⁵ La potencia contratada mensual es una potencia variable puesta a disposición del cliente que tendrá como límite máximo según el valor señalado en el Contratos de Venta de Energía con Clientes Libres.

En línea con sus objetivos, la empresa ha ampliado su potencia instalada a través de la instalación de plantas de bajos costos producción, lo cual le ha permitido ampliar su capacidad de generación y participación en el mercado,.

Análisis Sectorial:

Para efectos de la evaluación de riesgos de Guaracachi se efectuó el análisis de los dos principales sectores en los que participa Guaracachi: el sector eléctrico, en el que participa como ofertante; y el sector de hidrocarburos, en el que Guaracachi es agente demandante.

I. Sector Eléctrico Boliviano

Principales características:

El Sistema Interconectado Nacional (SIN) está conformado por el Sistema Troncal de Interconexión (STI), por sistemas fuera del STI; y, por pequeñas poblaciones y las empresas (especialmente mineras) que se encuentran fuera del STI que se alimentan con la energía proveniente del STI.

El SIN se desarrolla en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) que es administrado por el Comité Nacional de Despacho de Carga (CNDC). Los consumidores en el MEM son: las empresas distribuidoras (clientes regulados); los consumidores no regulados que son algunas empresas mineras y metalúrgicas.

Dentro del MEM se presentan dos tipos de transacciones: por contrato y las de mercado spot. Las ventas de electricidad por contrato se hacen a precios acordados entre los agentes, mientras que las operaciones spot se realizan al precio vigente en el mercado al momento de la transacción. El precio de las empresas generadoras en el MEM se transa por los costos marginales que puedan tener, y las generadoras entran por orden de mérito. Por lo general, las hidroeléctricas son las más baratas en generar y las termoeléctricas las más caras. En adición, en las horas pico, entran en operación las generadoras con los mayores costos marginales.

La Superintendencia de Electricidad se encarga de regular el sector y mantener un correcto desenvolvimiento y orden dentro de él. Dentro del marco institucional que se implementó, el regulador fijó 3 reglamentos generales - Regulación de Precios y Tarifas, Control de Operación y Calidad, Otorgación de Concesiones y Licencias - que ayudan a separar los lineamientos y acciones para cada agente en el sector. Referente a la estructura del sector eléctrico, en el STI, las etapas de generación, transporte y distribución no pueden estar integrados, mientras que en los Sistemas Aislados las empresas pueden integrarse verticalmente. No obstante, la Superintendencia puede entrar a resolver cualquier caso atípico que se pueda presentar, especialmente en el tema de Sistemas Aislados y Autoprodutores donde se presente más de un productor.

El STI produce aproximadamente el 90% de la producción nacional, mientras que el 10% restante es producido por los Sistemas Aislados y Autoprodutores. La generación y distribución de electricidad en los Sistemas Aislados está a cargo de empresas y cooperativas de las cuales las más importantes son Empresa Nacional de Electricidad - ENDE (con centrales en los departamentos de Beni y Pando); Servicios Eléctricos Tarija - SETAR (en el departamento de Tarija); la distribuidora Cooperativa Rural Eléctrica - CRE (que opera 5 sistemas aislados en Santa Cruz) y Gas & Electricidad que opera dos centrales: El Puente y Pampa Colorada (que atiende COSERCA quien a su vez distribuye energía en Camargo-Chuquisaca). Por el otro lado, la mayoría de los autoprodutores de electricidad son mineras en sitios remotos y alejados y algunas industriales que generan su propia energía al encontrarse fuera del alcance del STI.

El STI y las líneas fuera del STI están constituidos por líneas de 230 Kv, de 115 Kv y de 69 Kv, siendo TDE propietaria de la mayor parte de la red de transmisión de ella y de la tercera parte de la red fuera del STI. La cobertura de electricidad a nivel nacional se encuentra, aún, muy concentrada alrededor de las ciudades mientras que en áreas rurales no supera el 40%. No obstante, el crecimiento continuo de la demanda en los últimos años ha motivado la construcción de nuevas líneas e integrarlas al STI.

Entre los años 2005 y 2006, TDE e ISA, empresas transmisoras, construyeron nuevas líneas que permitieron mejorar el sistema de transmisión; se construyó una línea de 69 kV que conecta la subestación Sucre de ISA con la subestación de Aranjuez de TDE, se efectuó la separación de la línea Valle Hermoso-Vinto en dos tramos, la cual permitió la conexión de la línea Santibáñez de TDE-Sucre de ISA. De igual modo, se amplió la capacidad de transformación de Vinto (115/69 kV) con el objetivo de atender la demanda de Oruro y de Valle Hermoso (230/115 kV) a fin de separar línea San José-Vinto en dos tramos para cubrir la demanda de Cochabamba y mejorar la seguridad del área Centro-Norte. Se elevó la tensión de 115 a 230 kV entre Vinto y Mazocruz y se instaló también una subestación nueva en Mazocruz con transformadores 230/115 kV.

En el año 2007, TDE construyó una línea de 230 kV con una extensión de 225 Km (Proyecto Línea Carrasco-Santivañez) y dos posiciones de subestaciones en 230 kV con reactores de fase y neutros. Como obra complementaria al proyecto se instaló 80 km de red de fibra óptica entre Santivañez, Vale Hermoso, Corani, Santa Isabel y San José. Además, para los próximos años el crecimiento previsto de la demanda en el sistema sur por las nuevas iniciativas en la actividad minera, prevén la necesidad de ampliar y adecuar este sistema, para lo cual se tiene un proyecto de ampliación de la subestación de Potosí con un autotransformador trifásico de 50mva 115/69 kV, un banco de capacitadores 12 MVAR en 69 kV y una bahía de capacitadores, la subestación Punutuma con un autotransformador trifásico de 50 MVA, 115/69 kV, se construirá una nueva subestación en atocha con un autotransformador trifásico de 25 MVA, 115/69 kV se elevará la tensión de la línea Punutuma – Telemayu de 69 a 115 kV (105.8 km); y, se tiene previsto que en el 2011 estén operativas dos líneas que permitan la interconexión de Tarija y Trinidad al STI:

- Línea La Paz – Trinidad: 115 Kv de 448.9 Km.
- Línea Punutuma – Tarija: 230 Kv de 251.0 Km.

El proyecto Caranavi-Trinidad ya está en ejecución, se han realizado procesos de licitación para estructuras de acero, subestaciones, suministro de conductores de aluminio, entre otros. Asimismo, a fines del 2006, la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) y la Prefectura de Tarija suscribieron un compromiso conjunto para llevar a cabo el proyecto de interconexión de Tarija. Anillo 230 kV La Paz: Se completaron los diseños del tramo Senkata - Cota Cota - La Cumbre y la subestación La Cumbre. Se archiva hasta que se estime oportuno reactivar la propuesta de presentarlo al mercado. Proyecto Cochabamba – La Paz: En noviembre de 2005 se concluyó con los estudios y diseño básico. Entre los posibles clientes que conectaría a la línea se encuentran: los proyectos hidroeléctricos de Misicuni (120 MW) en Cochabamba y Miguillas (COBEE).

Proyecto Interconexión Bolivia – Perú. Se concluyeron los estudios y el diseño. Se anunció un reciente acuerdo entre ambos gobiernos para impulsar su construcción y esta noticia constituye la primera información formal y oficial de la voluntad del gobierno de acometer dicha obra.

En noviembre de 2006, se dio a conocer el acuerdo interinstitucional entre el gobierno, a través de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) como empresa pública, y la Prefectura de Tarija para financiar la construcción y operación de la línea Punutuma – Tarija, en el que ENDE financiaría el 70% de la inversión y la Prefectura Tarijeña el 30% restante.

Evolución Histórica y Proyecciones del STI:

Evolución histórica: En la década de los noventas la demanda de energía eléctrica en Bolivia, medida en GWh, presentó un marcado crecimiento a un ritmo promedio anual de 6.82%, lo cual fue explicado por el incremento de la demanda residencial y el mayor tendido de cables de energía que se dio para atender el sector industrial y el minero. El continuo crecimiento de la demanda incentivó a las empresas generadoras a aumentar su capacidad instalada, entre 1996 y 1999 se acumuló inversiones por un total de US\$ 297.50 millones logrando expandir la potencia instalada del sistema desde 852 MW en el año 1995 a 1,265 MW en el año 1999. Estas inversiones se realizaron bajo el supuesto de que la demanda mantendría este ritmo de crecimiento.

No obstante, entre los años 2000 y 2001 se dio un estancamiento en el crecimiento de la demanda de energía, pues la demanda creció sólo 0.81% y 1.09%, respectivamente; lo cual provocó una sobreoferta por parte de los generadores de energía y por lo tanto una caída en los precios del mercado energético. En forma adicional, y ante esa situación de sobreoferta, algunas empresas termoeléctricas optaron por declarar menores costos de operación, específicamente los costos provenientes del consumo de gas, a fin de asegurarse ingresos por asignación de potencia. Esto acentuó la disminución del precio en el mercado spot⁶ que inició un comportamiento decreciente a partir del año 2000 llegando a un precio monómico menor a los 27 US\$/MWh en el año 2004, muy inferior a los 39 US\$/MWh del año 2000.

⁶ El precio se determina en el MEM, donde los importes de generador a distribuidor se calculan como precios máximos en cada nodo del STI, compuestos por: a) el precio de potencia de punta y b) el precio de energía. El precio básico de energía se calcula como el promedio ponderado de los costos marginales de corto plazo de energía del sistema por los valores de demanda proyectados. El costo marginal de corto plazo de energía se considera como el costo de proveer una unidad de energía adicional. Así, los generadores reciben un precio spot y un cargo de potencia.

Gráfico 5

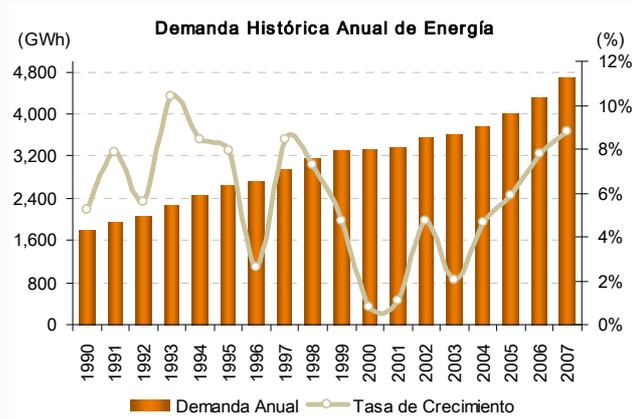
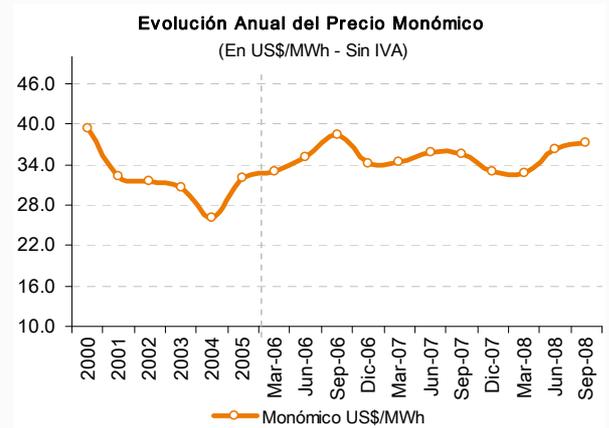


Gráfico 6



Fuente: Superintendencia de Electricidad, CNDC

Elaboración: PCR

En el año 2005, pese a la incertidumbre política de Bolivia, la demanda se vio impulsada en 5.95% debido principalmente al crecimiento de Santa Cruz y a la reactivación de proyectos mineros por los elevados precios internacionales de los metales, generando una recuperación del precio monómico que llegó a 32 US\$/MWh.

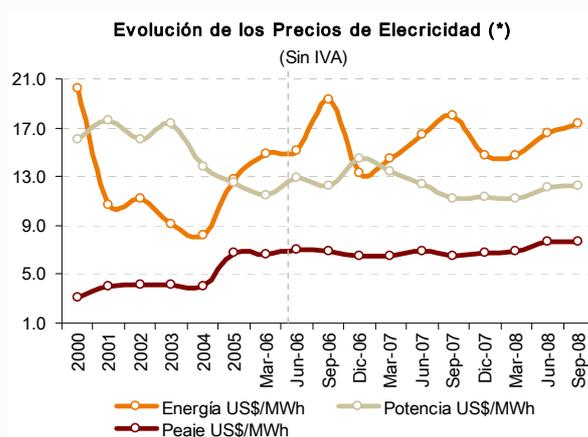
Sin embargo, se debe precisar que a fines de 2005 y a septiembre de 2006 el precio registró alzas debido al crecimiento de la demanda que fue acompañada de la indisponibilidad no programada de centrales, de una menor disponibilidad de unidades termoeléctricas de menor costo y de restricciones en el suministro de gas a las centrales de Valle Hermoso y Kenko. Al cierre del 2006, el precio monómico subió en 7.10% respecto el 2005. Por su parte, los precios por peaje se incrementaron hacia fines de 2005 por las inversiones realizadas en el sistema de transmisión. En años previos, dicho precio se mantuvo relativamente estable.

Al cierre del cuarto trimestre 2007, el precio promedio de energía se redujo por la recuperación de la producción hidroeléctrica en el último trimestre ante el inicio de la temporada de lluvias⁷, lo cual, se ha acentuado con la reducción del precio de potencia por parte del órgano regulador logrando que el precio monómico muestre una tendencia decreciente llegando a US\$/MWh 32.82. Se debe recalcar que pese a la caída, los precios se encuentran en un nivel muy superior a los precios promedio de 2001-2004 sostenidos por la reactivación de la demanda.

Por su parte, los precios por peaje se incrementaron ligeramente hacia fines de 2007 por las inversiones realizadas en el sistema de transmisión. En años previos, dicho precio se mantuvo relativamente estable. Al tercer trimestre del año 2008, el precio promedio de energía llegó a US\$/MWh 17.31; en tanto, el precio de la potencia se ubicó en US\$/MWh 12.25, mientras que el peaje se situó en US\$/MWh 7.62, de este modo el precio monómico registró un monto total de US\$/MWh 37.18, niveles superiores a los registrados en periodos anteriores.

⁷ El periodo de lluvia generalmente empieza en el mes de noviembre y culmina en abril del siguiente año, en tanto que el periodo de estiaje (sin lluvia) comprende los meses de mayo a octubre.

Gráfico 7



(*) Composición del precio monómico pagado por la demanda.

Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga - CNDC

Elaboración: PCR

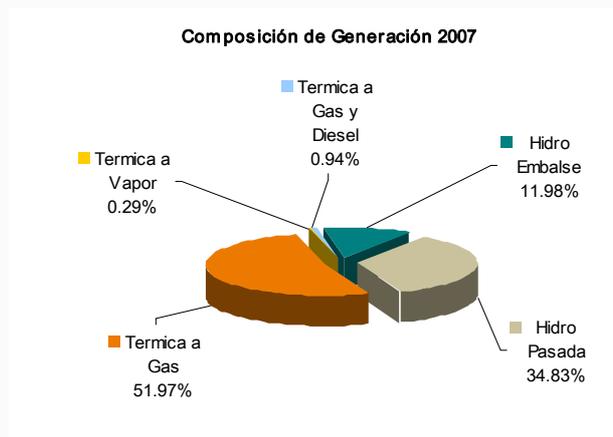
El parque hidroeléctrico consiste en sistemas de aprovechamiento en cascada, con centrales esencialmente de pasada (Zongo, Taquesi, Yura y Quehata), centrales con embalse (Corani y Miguillas) y una central cuya operación depende del abastecimiento de agua potable (Kanata); mientras que el parque termoeléctrico consiste en turbinas a gas natural de ciclo abierto (Guaracachi, Valle Hermoso, Carrasco, Bulu Bulu, Kenko y Karachipampa), una turbina a vapor, motores a gas natural (Aranjuez MG) y unidades diesel (Aranjuez DF). La capacidad de generación de las centrales a gas se reduce con el aumento de temperatura; en el periodo mayo-octubre en que se registran las máximas temperaturas, la reducción es de aproximadamente 10%.

La generación termoeléctrica mostró predominio al representar el 53.19% del total producido, de lo cual las térmicas a gas natural fueron las principales fuentes utilizadas con 51.97%, seguida de lejos por las térmicas a vapor y las térmicas de gas/diesel con participaciones de 0.29% y 0.94%, respectivamente. La generación hidroeléctrica, por su parte, representó el 46.81% del total, con una participación de las hidroeléctricas de embalse de 11.98% y las hidroeléctrica de pasada con 34.83%. Asimismo, se espera que para los próximos años la participación de la energía térmica (y del gas natural en particular) continúe incrementándose debido a la mayor explotación del gas.

Cuadro 6 - Capacidad de Generación

Capacidad de Generación			
Hidroeléctricas	(MW)	Termoeléctricas	(MW)
Sistema Zongo	532.44	Guaracachi (25° C)	533.66
Sistema Corani	171.57	Carrasco ((25° C)	306.95
Sistema Taquesi	205.66		
Sistema Yura	37.56	Valle Hermoso (18° C)	54.66
Sistema Miguillas	50.46	Aranjuez (15° C)	57.31
Kanata	10.97	Kenko (10° C)	10.26
Quehata	2.12	Karachipampa (9° C)	29.12
		Guabira	10.41

Gráfico 8



Fuente: Comisión Nacional de Despacho de Carga - CNDC

Elaboración: PCR

En cuanto a participación del mercado eléctrico, al primer semestre del 2008, no se mostró modificaciones significativas; la empresa EGSA ocupando el primer lugar con 24.63% (23.32% en similar periodo del 2007), la siguió muy de cerca COBEE con 22.70% (26.35% en similar periodo del año anterior). Corani y Valle Hermoso, por su parte, se ubicaron en el tercer y cuarto lugar con una participación de 16.62% y 15.25%, respectivamente.

Gráfico 9

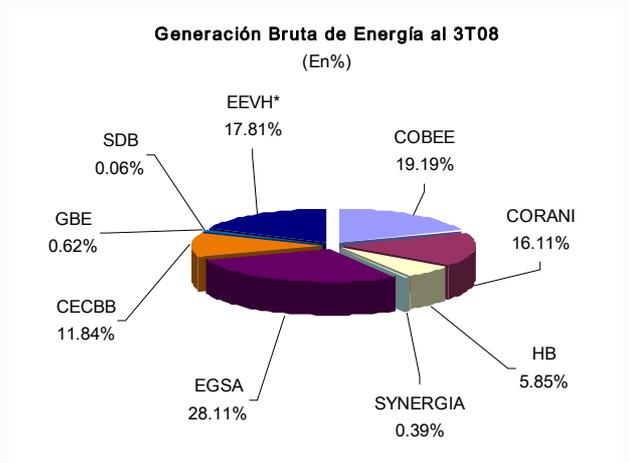
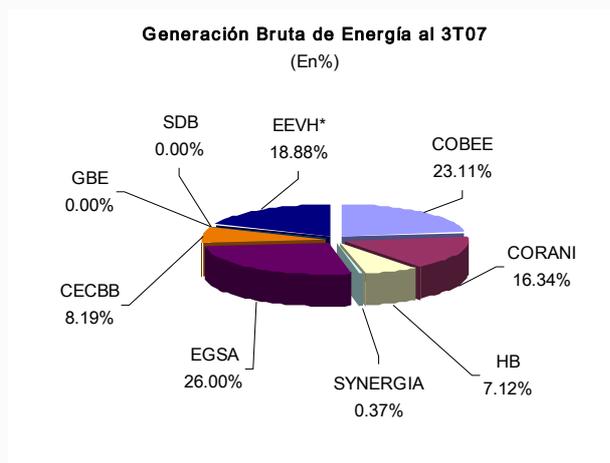


Gráfico 10



(* La participación de EEVH considera la generación de la Empresa Río Eléctrico S.A.

Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga - CNDC

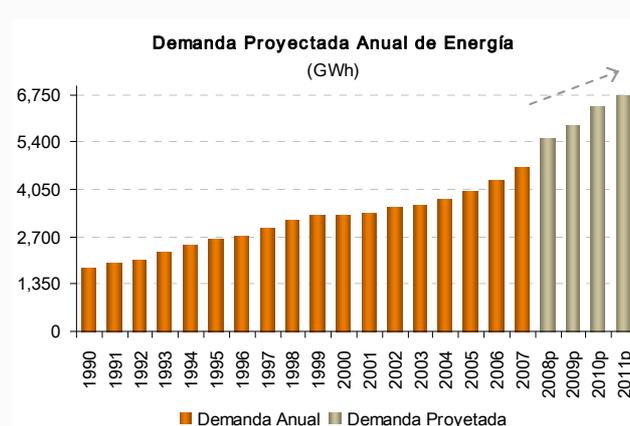
Elaboración: PCR

Perspectivas: Según las proyecciones de CNDC⁸, la demanda de energía registraría un crecimiento promedio anual de 9.54% durante el 2008-2011, lo cual sería superior al crecimiento promedio de los 3 últimos años que fue de 7.51%.

Cuadro 7 -Demanda Proyectada

Demanda Proyectada de Energía (GWh)			
Año	Energía	Var.%	Var.%
	GWh	Anual	Prom. Anual
2004	3,771.00	4.64%	7.51%
2005	3,994.30	5.92%	
2006	4,305.80	7.80%	
2007	4,686.20	8.83%	
2008p	5,481.80	16.98%	9.54%
2009p	5,860.50	6.91%	
2010p	6,386.80	8.98%	
2011p	6,725.30	5.30%	

Gráfico 11



Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga - CNDC

Elaboración: PCR

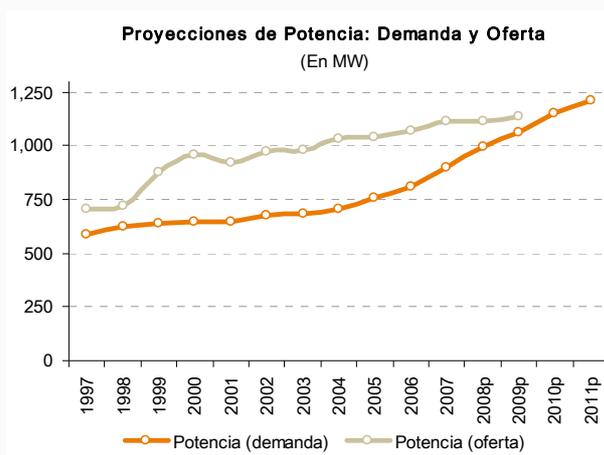
Dicho crecimiento se sustenta básicamente en los siguientes puntos:

- (i) **Crecimiento de la demanda regulada**, principalmente de los distribuidores CRE (Santa Cruz) y ELECTROPAZ (La Paz) que representan más del 60% de la demanda boliviana. CRE estima un crecimiento en la demanda de energía de 8.8% para 2007 y de 7.24% anual para los años 2008-2011 sustentado en el PIB del departamento, en tarifas, variables demográficas y alumbrado eléctrico, asimismo considera el ingreso de su tercer punto de retiro (Arboleda) para junio de 2008; ELECTROPAZ prevé un crecimiento de 3.8% para 2007 y de 4.4% para los siguientes años.
- (ii) **Crecimiento de la demanda de COBOCE** (cliente no regulado) en 67.9% para el 2007, 80.5% para 2008; y 52.0% para el 2009, lo cual representa un incremento en el consumo de energía de 25 GWh en el 2007, 50 GWh en el 2008, 59 GWh en el 2009. Este crecimiento obedece al ingreso de nuevas unidades de procesamiento y el máximo uso de su capacidad. COBOCE, es una empresa de cementos que atiende principalmente el mercado de Cochabamba.
- (iii) **Crecimiento de la demanda de Fancesa** (cliente de CESSA): Fancesa es también una empresa cementera y atiende principalmente el mercado de Santa Cruz. Tiene previsto la ampliación de su planta que representará un incremento de 50 GWh en el presente año (2007).

⁸ Programación de mediano plazo para el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) para el periodo mayo 2007 - abril 2011.

- (iv) El ingreso de la minera San Cristóbal como cliente no regulado en noviembre de 2007, con una potencia máxima de 57 MW. Se prevé que su consumo de energía llegue a 314 GWh en el 2007 y se estabilice alrededor de 430 GWh a partir del 2008.
- (v) El ingreso de la minera San Bartolomé (inicios de 2008) y del consumidor no regulado Guabirá - ingenio azucarero (2007). Se estima que San Bartolomé consumirá 107 GWh a partir del 2008 y Guabirá 5.5 GWh.
- (vi) La integración al SIN de Tarija y Trinidad. De cumplirse este crecimiento de la demanda sin ser acompañado por un adecuado nivel de inversiones por parte de la oferta, podría generar nuevos incrementos en el precio de la energía y racionamientos especialmente en el área de La Paz, por lo que será indispensable promover la inversión en el parque generador a fin de aliviar el desfase energético y garantizar un crecimiento sostenido.

Gráfico 12



Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga - CNDC

Elaboración: PCR

Según el informe presentado por CNDC en marzo 2007, los agentes y la Superintendencia de Electricidad sólo tenían previsto el ingreso de 16.60 MW en el 2007, 3 MW en el 2008 y cerca de 21 MW en el 2009 por la interconexión de Tarija y Trinidad. Si bien una de las alternativas de expansión es a través de la instalación de turbinas a gas, la reglamentación actual no incentiva la instalación de unidades a gas en lugares distintos a Carrasco y/o Guaracachi, ya que toda turbina a gas a ser instalada en otro lugar sufrirá reducciones de capacidad por efecto de altura y de temperatura, repercutiendo por ende en menores remuneraciones. Asimismo también, el citado informe señala que una expansión basada exclusivamente con turbinas en Carrasco y/o Santa Cruz (Guaracachi) podría afectar la confiabilidad de la transmisión.

Por otro lado, se debe agregar que, el 04 de enero de 2007, el gobierno de Bolivia anunció la reforma de la Ley de Electricidad que permitirá al Estado asumir la administración y operación de ENDE. Actualmente el Poder Ejecutivo mediante el Ministerio de Servicios y Obras Públicas presentó ante el Poder Legislativo un proyecto de ley para la refundación de la empresa. Esa propuesta plantea la modificación del artículo 65 de la Ley de Electricidad N° 1604 de 21 de diciembre de 1994.

II. Sector Hidrocarburos Boliviano

Antecedentes:

La estatal Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) fue creada en diciembre de 1936 luego de la promulgación de la Ley Orgánica de Petróleos (octubre de 1936), ley que eliminó las limitantes de la ley anterior y creó facilidades para promover la inversión de capitales privados. YPFB fue creada para ejercer el control de las actividades relacionadas con el petróleo y sus derivados en el país así como también para desempeñar las labores productivas desarrolladas hasta ese año por la empresa Standard Oil. En 1969 adquirió también el control técnico, operativo y administrativo de Bolivian Gulf Oil Company. Así, YPFB desarrolló actividades de exploración, explotación, transporte, refinación y comercialización de hidrocarburos a nivel nacional como una empresa integrada.

Posteriormente, con la promulgación de la Ley de Capitalización 1544 (marzo 1994) y de la Ley de Hidrocarburos 1689 (abril 1996), las actividades de exploración, explotación y comercialización de hidrocarburos pasaron a manos de las empresas capitalizadas Chaco S.A. y Andina S.A., y el transporte a manos de Transredes. Luego, a fines de los 90s, se privatizaron las refinerías que pasaron a manos de Empresa Boliviana de Refinación y posteriormente a Petrobrás Bolivia Refinación S.A.. Se privatizaron también los

oleoductos y plantas de almacenaje que pasaron a Compañía Logística de Hidrocarburos de Bolivia S.A.. De esta manera, YPFB se quedó principalmente con actividades de fiscalización de los Contratos de Riesgo Compartido y con las actividades de administración de los Contratos de Exportación de gas Natural suscritos con Brasil y Argentina.

La Nueva Ley de Hidrocarburos 3058: En mayo de 2006, durante el gobierno del actual presidente Evo Morales, se promulgó la nueva ley de hidrocarburos mediante la cual se dispuso la recuperación de la propiedad de todos los hidrocarburos en Boca de Pozo a través de YPFB quien puede realizar, directamente o a través de terceros, las actividades de exploración y explotación de hidrocarburos de Bolivia. Asimismo, se declaró la “refundación de YPFB” a través de la recuperación de la propiedad estatal de las acciones de los bolivianos en las empresas capitalizadas a fin de que YPFB pueda participar en la cadena productiva.

En mayo del 2006, se promulgó el Decreto Supremo 28701 – Héroes del Chaco- mediante el cual se estableció lo siguiente:

- (i) YPFB, a nombre y en representación del Estado, toma el control y la dirección de la producción, transporte, refinación, almacenaje, distribución y comercialización de los hidrocarburos, definiendo las condiciones, volúmenes y precios tanto para el mercado interno, como para la exportación y la industrialización.
- (ii) Las empresas que producen gas y petróleo entregarán su producción a YPFB para que asuma su comercialización, exportación e industrialización.
- (iii) Se nacionalizarán las acciones necesarias para que YPFB controle como mínimo el 50% más 1 en las empresas Chaco S.A., Andina S.A., Transredes S.A., Petrobrás Bolivia Refinación S.A., y Compañía Logística de Hidrocarburos de Bolivia S.A..
- (iv) YPFB nombrará inmediatamente a sus representantes y síndicos en los respectivos directorios y firmará nuevos contratos de sociedad y administración.

En mayo del 2008, el gobierno de Bolivia decidió recuperar el control de cuatro petroleras extranjeras privadas a través de la adquisición del 50% más una acción, con lo cual se estatizó las empresas Transredes, Andina, Chaco y CLHB. La recuperación del control de esas empresas fue la premisa principal del gobierno y se enmarca en la nacionalización de los hidrocarburos, decretada por el presidente el primero de mayo de 2006.

Reservas de Gas en Bolivia: Las reservas probadas y probables de gas en Bolivia ascendieron a enero de 2005 a 48.78 trillones de pies cúbicos, lo cual representa una vida útil de alrededor de 100 años y de 56 años si se considera sólo las reservas probadas. El 85% de las reservas de gas y líquidos se encuentra en el departamento de Tarija, en el sur de Bolivia, siendo los campos de Margarita (Repsol YPF), San Alberto (Petrobras) y San Antonio-Sábalo (Petrobras), los más importantes⁹.

Cuadro 8 - Reservas Probada y Probables de Bolivia

	Gas (MMpc)		
	Probadas	Probables	Total
Andina	1,824,117	507,978	2,332,095
BG Bolivia	290,249	204,945	495,194
Canadian Energy	2,936	7,543	10,479
Chaco	1,489,494	900,621	2,390,115
Dong Won	12,924	39,384	52,308
Repsol YPF	6,013,111	4,668,883	10,681,994
Petrobrás Energía	169,010	529,360	698,370
Petrobrás Bolivia	12,924,566	9,488,067	22,412,633
Pluspetrol	150,191	765,831	916,022
Total E&P Bolivia	3,273,845	4,483,300	7,757,145
Vintage	597,666	433,256	1,030,922
Bolivia	26,748,109	22,029,168	48,777,277

Fuente: Superintendencia de Hidrocarburos

Elaboración: PCR

Desempeño del Subsector de Gas y Principales Acontecimientos 2006-2008

Inyección y Consumo de Gas en el 2006: En el 2006, el volumen de gas inyectado al sistema de transporte boliviano ascendió a 1,313 MMpcd¹⁰, siendo Petrobras la que contribuyó con cerca del 60% del total inyectado¹¹. La segunda empresa de importancia fue Andina

⁹ Fuente: “Integración Energética Argentina – Bolivia: un enfoque económico – institucional” del Centro de Estudios de la Actividad Regulatoria Energética.

¹⁰ MMpcd: Millones de pies cúbicos diarios.

aportando el 17.60% y en tercer lugar se ubicó Chaco con el 11.25%, estas 3 empresa concentraron cerca del 90% del volumen total de gas inyectado en el 2006. Del total inyectado en dicho año, el 14.17% (186 MMpcd) fue destinado a abastecer el mercado interno de Bolivia y el 81.08% (1,064 MMpcd) fue exportado a Brasil y a Argentina. El consumo total creció en 11.97% respecto a 2005, explicado por la mayor demanda de ambos mercados.

Cuadro 9 – Inyección

Inyección (MMpcd)		
	2005	2006
Petrobrás	699	751
Andina	167	231
Chaco	109	148
Maxus-Repsol	62	31
British Gas	60	53
Petrobrás Energy	34	36
Pluspetrol	24	38
Vintage	18	25
Dong Won	0	0
Inyeccion Total	1,173	1,313

Cuadro 10 - Demanda de Gas

Consumo (MMpcd)		
	2005	2006
Exportación	991	1,064
Brasil	825	888
Argentina	166	176
Mercado Interno	170	186
Generación Eléctrica	77	81
Distribución por redes (*)	62	71
Refinerías	8	8
Con. Propio gaseoductos	11	14
Con propio JV.Chaco/Andina	6	6
Consumo directo	4	4
Con. Propio deoductos	2	2
Ventresos	0	0
Otros	12	62
Consumo Total	1,172	1,313

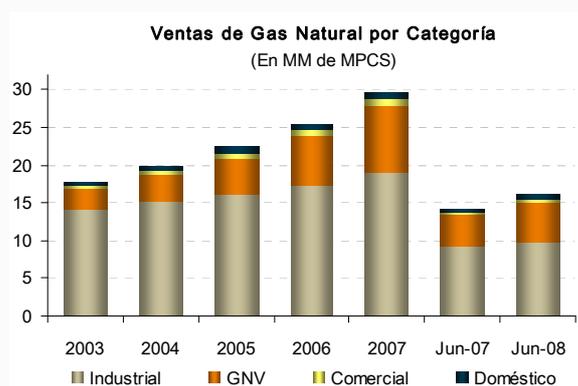
(*) Entre las más importantes figuran: EMCOGAS 19.93 Mpcd; SERGAS 17.72 MMpcd; YPFB La Paz 12.66 Mpcd; DIGAS.88MMcd.

Fuente: Superintendencia de Hidrocarburos

Elaboración: PCR

En el mercado interno, los principales demandantes son las empresas de generación termoeléctrica quienes consumieron el 43.81% del total demandado en el país y; en segundo lugar, se ubica la distribución de gas por redes que incluye domicilios, industrias y GNV. Las refinerías sólo consumen alrededor del 4.5%. Se debe señalar que la reactivación de la economía dada en los últimos años, producto de los mayores precios de los commodities (agrícolas y metales) y de la inversión en infraestructura pública (carreteras y obras públicas), ha impulsado de manera importante el sector industrial y el consumo per cápita de la población redundando positivamente en un continuo crecimiento de la demanda de energía y del gas natural por parte de empresas -principalmente cementeras-, domicilios y vehículos (Gas Natural Vehicular-GNV).

Gráfico 13



Fuente: Superintendencia de Hidrocarburos

Elaboración: PCR

¹¹ Hacia fines de 2006, Petrobras representó la empresa más importante tanto en gas como en petróleo. Petrobras contaba con tres empresas en Bolivia: i) Petrobras Bolivia Inversiones y Servicios S.A. (PEBIS), la holding que controlaba las demás empresas; ii) Petrobras Bolivia S.A. (PEB), que era responsable de las operaciones de exploración, producción y comercialización de hidrocarburos; y iii) Petrobrás Bolivia Transportes S.A. (PBT) que era la propietaria y operadora del gasoducto GASAM extendido desde el Gasbol (gasoducto Bolivia - Brasil) hasta la línea fronteriza entre los dos países. Además contaba con participación accionaria en Transierra, que opera el gasoducto Yacuiba - Río Grande (Gasyrg), de 432 Kms. de longitud, que transporta gas natural proveniente de los campos San Alberto y San Antonio hasta la planta de compresión de Río Grande.

Según información del 2006, la capacidad de las plantas procesadoras de gas de Petrobras asciende a 1,378 MMpcd, lo cual fue suficiente para atender un crecimiento de 45% de la demanda del 2006.

Cuadro 11 - Capacidad de Plantas de Gas de Bolivia

Capacidad de las Plantas Procesadoras de Gas		
May-06	MMpcd	MMmcd
Petrobrás	1,378	39
San Alberto	919	26
Sábalo (San Antonio)	459	13

Fuente: Superintendencia de Hidrocarburos

Elaboración: PCR

Contratos de exportación con Argentina: El 19 de octubre del año 2006, Bolivia y Argentina sellaron un acuerdo de Integración Energética (entró en vigencia el 1° de enero de 2007) que asoció a YPFB y la petrolera estatal argentina (Enarsa); acuerdo que cubrirá la venta de hasta 27,7 MMmcd de gas natural boliviano a Argentina. La nueva relación incluye el apoyo argentino para instalar una planta separadora de licuables en el Chaco, lo que significará incrementar los ingresos para el Estado boliviano por la comercialización de gas licuado de petróleo (GLP) y gasolina natural. Otro vínculo energético será la construcción del Gasoducto al Noreste Argentino (GNEA) con una extensión de 1,520 Kilómetros y una inversión de US\$1.5 millones; el cual será construido desde un punto ubicado en frontera Boliviano - Argentina, hasta la provincia de Santa Fe.

El 1° de enero de 2007 entró en vigencia el acuerdo de dicha integración energética e inició con el suministro de 7.7 MMmcd en el punto de entrega¹². Este volumen se mantendrá para los tres primeros años, a partir del inicio del suministro, con posibilidad de ampliar los volúmenes hasta 16 MMmcd en el segundo y/o tercer año de contrato, incrementándose desde la puesta en marcha del Gasoducto Noreste Argentino (GNEA) de acuerdo a los volúmenes establecidos la cláusula del contrato, hasta alcanzar los 27.7 MMmcd, manteniendo este nivel hasta la finalización del contrato.

Cuadro 12- Inyección

Año	Volumen CDG (MMmcd)
2007	7.7
2008-2009	Hasta 16
2010-2026	27.7

Fuente: Superintendencia de Hidrocarburos

Elaboración: PCR

Nueva Estructura del Sector: El 28 de octubre de 2006, culminado el plazo de 180 días que dio el presidente Evo Morales en el marco del Decreto Supremo N° 28701 - "Héroes del Chaco", todas las empresas petroleras transnacionales que operan en Bolivia (10 en total) aceptaron las condiciones del gobierno boliviano y firmaron nuevos contratos de explotación de campos petroleros y gasíferos. Los nuevos contratos estipulan que las empresas privadas entregarán su producción a YPFB quien les retribuirá en dinero por su trabajo. Se contemplan pagos entre 50% y 80% de participación al Estado en función de variables como la producción, el nivel de inversión, los precios, la depreciación, entre otros. Así, a través de los nuevos contratos, las empresas pasan a ser operadoras y prestadoras de servicios para YPFB.

El tema de precios y de la compra de acciones en las refinerías y en las empresas Transredes, Chaco y Andina aún no ha sido cerrado. A raíz de una reunión que el presidente Morales sostuvo con ejecutivos de Shell durante su visita a Holanda en noviembre de 2006, se hizo pública la intención del Gobierno de comprar la participación de la compañía petrolera Royal Dutch Shell en Transredes para obtener el control mayoritario de la firma.

El 30 de junio de 2007, la empresa Ashmore Energy International (AEI) hizo público un acuerdo preliminar para la potencial adquisición en Brasil y Bolivia de los intereses de la empresa Shell, en las compañías en las cuales AEI y Shell tienen Joint Ventures. Según la información proporcionada por AEI, la transacción está sujeta a las aprobaciones regulatorias y gubernamentales en los respectivos países.

¹² Existe tres puntos de entrega: Pocitos, Madrejones y Yacuiba, los cuales están ubicados en la interconexión de los sistemas de transporte de Argentina y Bolivia.

¹² Fuente: Superintendencia de Hidrocarburos.

El presidente Evo Morales firmó el Decreto Supremo N° 29541 el 01 de mayo de 2008, a través del cual el Estado obtiene la mayoría accionaria (50% más uno) de tres petroleras capitalizadas (Andina, Chaco y Transredes) y el 100% de la Compañía Logística de Hidrocarburos de Bolivia (CLHB), encargada de almacenamiento y transporte de hidrocarburos, a través de la compra de acciones. La recuperación de las acciones de las cuatro empresas le costó al Estado US\$ 43.1 millones de dólares provenientes de YPFB y de un fideicomiso del Tesoro General de la Nación. El Estado tenía el 48% de participación en Andina y Chaco, el 34% en Transredes y cero de participación en la CLHB.

En el caso de Andina conformada por Repsol YPF y YPFB, el gobierno compró 145.162 acciones por un monto total de US\$ 6,2 millones pagaderos en cuatro cuotas. Andina opera en 18 campos y los megacampos San Alberto y San Antonio. Asimismo, el Ejecutivo tuvo que emitir dos decretos luego del fracaso de las negociaciones con Transredes y Chaco. Compró a Chaco 167.271 acciones por US\$ 4.2 millones. Esta empresa opera en 18 campos en las áreas de exploración y explotación de gas natural y crudo condensado; y, el Gobierno compró a Transredes, responsable del transporte de gas natural por ductos, 253.429 acciones por US\$12.6 millones. Finalmente, el Estado compró la totalidad de las acciones de CLHB por un valor total de 20 millones de dólares, empresa que se encontraba en manos de capitalistas alemanes y peruanos.

YPFB operará en dos fases en las cuatro empresas recuperadas. En la primera fase, Yacimientos operará los campos petroleros, el transporte y almacenaje conjuntamente con las empresas socias, pero en la segunda fase lo hará de modo independiente, lo que no implicará excluir a las socias, en este caso, minoritarias. Las empresas con menor número de acciones tendrán a su cargo algunas gerencias y podrán tomar decisiones de manera conjunta con YPFB sobre algunas temáticas.

Transporte: Uno de los principales problemas del sector es el congestionamiento en el transporte de gas hacia el occidente y sur de Bolivia que ha generado racionamientos en el suministro de gas principalmente a empresas industriales afectando de esta manera el ritmo de su producción y costos.

Debido a esta delicada situación ha cobrado real importancia la *Fase III de la Ampliación del Gasoducto al Altiplano GAA*, que fue puesta en marcha por la empresa Transredes en octubre de 2007. Esta fase contempló la construcción de 90 Km. de ductos paralelos al actual GAA con diámetros de 10 y 12", lo cuál permite incrementar la capacidad de transporte del tramo Parotani – Senkata en 5 MMpcd, con una inversión de US\$26.4 millones, llegando a un total de 32 MMpcd. Asimismo, se tiene previsto una segunda etapa de la Fase III, denominada Expansión GAA fase III b que permitirá disponer en Senkata (La Paz) de 47 MMpcd para el año 2008 y posteriormente con la implementación de la fase IIIc de 70 MMpcd en el año 2009. La ejecución de estos proyectos estará sujeta a la concreción de nuevo financiamiento y a la aprobación respectiva por parte del Directorio de la empresa. Los trabajos de esta primera parte de la tercera fase se concentrarán en el tramo Oruro – Senkata, incrementando las entregas en Parotani y así se permitirá el despacho simultáneo de la Central El Kenko con la demanda de distribución de La Paz y El Alto.

Asimismo, se tiene previsto *Gasoducto Villamontes –Tarija (GVT)* se encuentra ubicado al sur del país, en el departamento de mayor producción de hidrocarburos. Este gasoducto comprende dos fases. La Fase I que consiste en la ampliación hasta 8.8 MMpcd de capacidad a Tarija, la misma que actualmente es de 7.5 MMpcd, y entró en operación a fines de noviembre 2007 abarcando una inversión de aproximadamente US\$4.6 millones. Posteriormente, con la ampliación de la fase II se alcanzará los 13.8 MMpcd; el cual se estima estará en servicio en el año 2008 y contará con una inversión de US\$20.9 millones; permitiendo así poder cubrir la demanda de gas que crecerá debido al mayor consumo eléctrico, a las ampliaciones en la planta de Cemento y a la conversión de vehículos, entre otros.

El *Gasoducto Carrasco-Cochabamba (GCC)* contempla la construcción de un nuevo gasoducto de 250 Km. de 16" de diámetro; y comprenderá la construcción de tres tramos con una inversión de US\$3.4 millones en ingeniería de detalle, estudio de impacto ambiental y Servicios para Constitución de Servidumbre. Se tiene prevista su puesta en marcha de dicho para diciembre de 2008 constituyendo una solución integral y de largo plazo para el mercado del Occidente, y asimismo, necesario para el incremento de la capacidad en el gasoducto al altiplano (GAA).

Derivados y Refinerías

En cumplimiento del Decreto de nacionalización, YPFB pasó a ser el único distribuidor al mayoreo de derivados. Petrobras retiró en su totalidad la imagen EBR (Empresa Boliviana de Refinación) y mantiene en la actualidad sólo 26 estaciones de servicio con la imagen Petrobras.

En junio de 2007, YPFB tomó control de las dos refinerías de Petrobrás, empresa que advirtió que no entregaría los sistemas de gestión desarrollados por ella, entre los que figuraba el software y los sistemas de mantenimiento que controlan los niveles de producción de los derivados del petróleo. El 13 de agosto de 2007, YPFB efectuó el segundo y último pago que completa un monto de

US\$112 millones obteniendo así el dominio total y absoluto de las refinerías Gualberto Villarroel de Cochabamba y Guillermo Elder Bell de Santa Cruz.

Cuadro 13 - Refinerías

Refinería	Propietaria	Petróleo Crudo Procesado	
		M3	Barriles
Refinería Gualberto Villarroel	YPFB	1,419,189 m3	8,926,941 Barriles
Refinería Guillermo EklerBell	YPFB	900,556 m3	5,664,586 Barriles
Refinería Santa Cruz	Reficruz	42,722 m3	268,724 Barriles
Refinería Oro Negro	Oro Negro	64,818 m3	407,709 Barriles

Fuente: Superintendencia de Hidrocarburos

Elaboración: PCR

Análisis Financiero

El análisis financiero ha sido realizado sobre la base de los estados financieros consolidados auditados del año 2003 al año 2007 y no auditados a noviembre del año 2008 correspondientes a la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A..

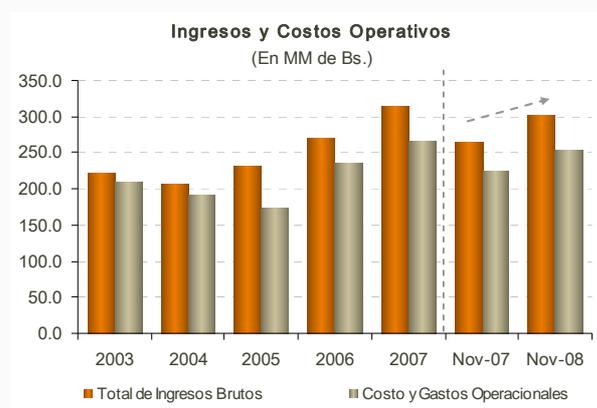
A partir del año 2007, ha sido establecido el ajuste contable a los estados financieros para reconocer los efectos de la inflación, la diferencia de cambio y valores en moneda constante (Resolución CTNAC 01/2008). Por lo anterior, para efectos de nuestro análisis financiero comparativo con años anteriores, las cifras han sido reexpresadas.

Análisis de Resultados

Evolución de Ingresos: De acuerdo con el *core business* de la empresa, el principal concepto de ingresos es la venta de energía, lo cual representa alrededor del 97% de las ventas netas. El otro restante, 3%, corresponde a la capacidad de generación. Asimismo, los principales factores externos que repercuten en el desempeño de los ingresos de la empresa son la disponibilidad termoeléctrica del país y el precio internacional de los hidrocarburos.

En el gráfico adjunto se muestra la evolución de los ingresos para los años 2003-2007 y noviembre del 2008. Los menores ingresos registrados durante el año 2003 correspondieron al siniestro de la unidad GCH-9 y al retiro de la unidad GCH-10. Del mismo modo, durante el año 2004 se registró menores ingresos explicado por la menor energía inyectada al sistema como resultado del continuo mantenimiento de la unidad CGH-10 y la reconstrucción y reemplazo del núcleo de la turbina a gas (Olimpus Rolls Royce), lo cual se acentuó con una disminución en el precio de la tarifa de potencia (US\$/KW 7.69 en el 2003 Vs. US\$/KW 6.25 en el 2004). El año 2005 fue considerado un año muy seco, lo cual favoreció la producción de energía (+11.16% ó +99.29 GWh) y potencia firme (+12.60% ó +20.13 MW), lo que redundó en mayores ingresos ascendentes a Bs.130.01 millones, nivel superior respecto al año previo.

Gráfico 15



Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

En el año 2006, los ingresos operacionales crecieron en 16.76% ó Bs.21.79 millones, ascendiendo a Bs.150.80 millones, debido principalmente a la mayor generación de energía e inyección al STI como consecuencia del reconocimiento de la potencia firme de algunas unidades de la empresa declaradas en reserva fría, lo cual fue acompañado con un incremento en los precios debido al crecimiento de la demanda derivado de la indisponibilidad no programada de centrales hidroeléctricas y de una menor disponibilidad de

unidades termoeléctricas de menor costo. Así, el precio marginal promedio de las plantas de Guaracachi fue mayor al registrado el año anterior.

Resultados a diciembre de 2007: Para el año 2007, Guaracachi reportó ingresos brutos por Bs.168.65 millones, nivel superior en 11.10% ó Bs. 16.85 millones al registrado durante el año 2006. Parte de este resultado se debió a la finalización de la construcción, instalación, montaje y puesta en marcha de la unidad GCH-II; inaugurada en marzo y que a mediados de año ha operado como una de las principales turbinas a gas tanto en Santa Cruz como en todo Bolivia.

Los costos de ventas y gastos de operación, expresados como porcentajes de los ingresos, históricamente no mostraron variaciones significativas y en general se han mantenido alrededor del 75% y 10%, respectivamente.

En cuanto a los resultados no operativos, la empresa presentó gastos financieros por Bs.13.37 millones, cifra superior en 87.17% (-Bs. 6.23 millones) al registrado en el 2006, explicado por una emisión de bonos por US\$40.00 millones, de los cuales US\$ 20.00 millones ya fueron emitidos a una tasa del 8.55% para un vencimiento de 10 años. Por otro lado, se obtuvo otros ingresos extraordinarios por intereses tanto locales como del exterior además de la venta de repuestos por un monto total de Bs. 6.29 millones. Así, la utilidad neta de Guaracachi al 31 de diciembre de 2007, fue de de Bs. 73.85 millones, 18.50% ó Bs. 11.53 millones mayor al registrado en el año anterior (Bs. 62.32 millones).

Gráfico 15

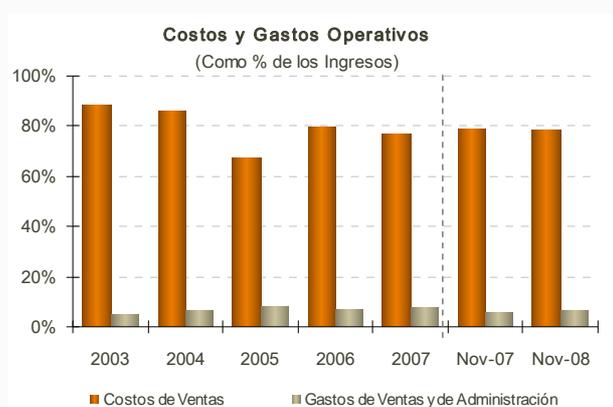
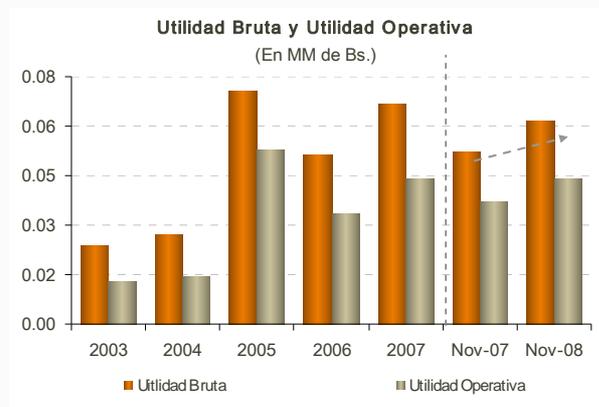


Gráfico 16



Fuente: Guaracachi
Elaboración: PCR

Resultados a noviembre de 2008: Los ingresos brutos de Guaracachi ascendieron a Bs. 300.57 millones, 13.50% ó Bs. 35.75 millones superior al registrado a similar periodo del año anterior, lo cual obedeció a la mayor generación eléctrica. Las inyecciones al SIN a través de las plantas termoeléctricas de Guaracachi registraron entregas de energía por 1,234.56 GWh; mientras que la energía inyectada en el periodo anterior fue de 1,081.90 GWh.

Los costos de ventas fueron de Bs. 234.90 millones, mayores en 12.24% ó Bs. 25.63 millones al registrado a noviembre de 2007, como resultado de un mayor volumen comprado de combustible.

Por su parte, los gastos de operación ascendieron a Bs. 18.52 millones, cifra superior en Bs. 15.98 millones, debido al aumento en los gastos por servicios prestados por terceros y gastos de personal. En suma, la utilidad operativa fue de Bs. 47.15 millones, mayor en 18.24% ó Bs. 39.57 millones comparado con noviembre de 2007.

En cuanto a los resultados no operativos, la empresa presentó gastos financieros por Bs. 13.06 millones, cifra superior en 18.65% ó Bs. 2.05 millones respecto a noviembre de 2007, explicado por el mayor costo relativo de la deuda financiera. De igual modo, la empresa registró otros ingresos por un monto total de Bs. 9.35 millones; y otros egresos por Bs. 61.99 millones referidos a ajustes por diferencias de cambio, egresos por riesgo compartido, mantenimiento de valor y ajuste por inflación y tenencia de bienes. Así, la utilidad neta fue de Bs. 97.66 millones, 312.54% ó Bs. 73.99 millones mayor al alcanzado al similar periodo del año anterior (Bs. 23.67 millones).

Análisis de Rentabilidad, EBITDA y Cobertura de Gastos Financieros

En el gráfico adjunto se puede apreciar la evolución de rentabilidades de la empresa, expresada mediante el margen bruto, el margen operativo y el margen neto. Después de la tendencia decreciente de los precios de energía y la reliquidación de potencia observada en el año 2004, el margen bruto ha mantenido un comportamiento progresivamente decreciente, pasando de 32.70% en el año 2005 y a 22.75% en el año 2007; mientras que el margen operativo hizo lo propio disminuyendo de 24.37% en el año 2005 a 14.92% en el año 2007. Al 30 de noviembre de 2008, el margen bruto se ubicó en 21.85%, mientras que el margen operativo fue 15.69%.

Por su parte, el margen neto entre los años 2004 y 2005 experimentó una significativa recuperación, pasando a 11.71% y 31.12%, respectivamente, comportamiento que en el año 2006 disminuyó a 23.05% y para el 2007 se registró en 23.54%. Al 30 de noviembre de 2008, el margen neto aumentó al valor de 32.49%. Es importante señalar que la menor brecha existente entre el margen operativo y margen neto es pequeña por los bajos niveles en gastos operativos y no operativos, lo cual es característico en la industria de generación eléctrica.

En cuanto al margen del EBITDA, éste mostró un comportamiento fluctuante a lo largo de todo el periodo de análisis (2003-2008). Durante el año 2007, el ratio disminuyó hasta el valor de 24.19%. Al mes de noviembre de 2008, el margen del EBITDA alcanzó el valor de 24.86%, superior a lo obtenido en similar período del año anterior (24.13%).

Gráfico 17

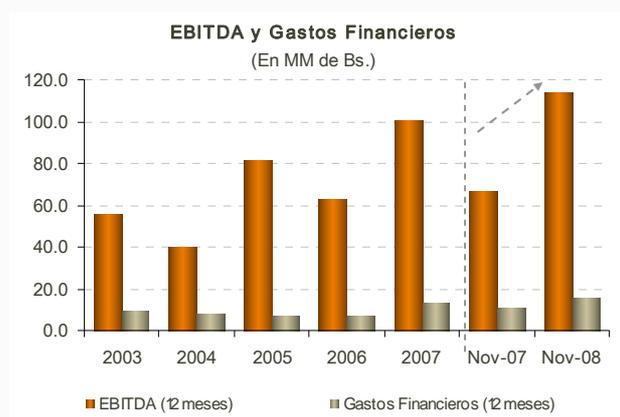


Fuente: Guaracachi
Elaboración: PCR

Al cierre del año 2007, el EBITDA a 12 meses alcanzó un total de Bs. 100.45 millones, 60.13% ó Bs. 37.72 millones superior a lo registrado en el año anterior, en respuesta a la caída del margen de ventas derivado de la reducción de tarifas. Por su parte, los gastos financieros (considerando a 12 meses) se aumentaron a diciembre de 2007 en 87.17% ó Bs. 6.23 millones registrando un total de Bs. 13.36 millones, similar situación se dio en el 2006. La suma de estos resultados llevó a que el indicador de cobertura (EBITDA a Gastos Financieros a 12 meses) presente un comportamiento marcadamente decreciente desde el ejercicio 2006, cerrando el 2007 en 7.52 veces (8.78 veces en el 2006).

Al 30 de noviembre de 2008, el EBITDA a 12 meses alcanzó el valor de Bs. 113.84 millones, nivel superior a los Bs.100.45 millones registrado durante la gestión 2007, producto de las mayores utilidades registradas en el periodo. Por su parte, los gastos financieros a 12 meses ascendieron a Bs.15.42, superior al registrado en el 2007, como resultado de las mayores obligaciones. Así Guaracachi presentó un indicador de cobertura (EBITDA a Gastos Financieros a 12 meses) de 7.38 veces frente a los 6.08 veces observado en similar periodo del año anterior.

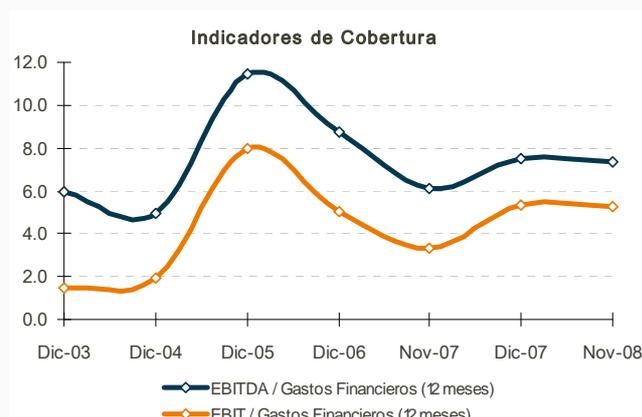
Gráfico 18



Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

Gráfico 19



Análisis del Flujo de Efectivo

Al 30 de noviembre de 2008, Guaracachi registró fondos provenientes por actividades de operación por Bs. 125.15 millones. Asimismo, la empresa ejecutó un egreso de efectivo para inversiones de Bs. 200.92 millones, los cuales fueron destinados principalmente a la ejecución de activos fijos. Por su parte, las actividades de financiamiento registraron un importe de Bs. 822.24 mil. De este modo, la empresa obtuvo un saldo negativo en el periodo de Bs.822.24 mil, lo cual aunado a la caja inicial del periodo (Bs. 121.77 millones) generaron una caja final de Bs. 46.83 millones.

Cuadro 14 - Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo						
(En miles de Bolivianos)						
Flujo de Actividades	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Nov-08
Actividades de Operación	32,690	101,186	103,653	21,079	314,245	125,152
Actividades de Inversión	(1,393)	(6,543)	(138,432)	(75,933)	(267,068)	-200,919
Flujo Generado en el Periodo	31,297	94,643	(34,779)	(54,854)	47,177	(75,767)
Actividades de Financiamiento	(60,113)	(52,759)	36,184	(75,396)	35,962	822
Efectivo Generado en el Periodo	(28,816)	41,884	1,405	(130,250)	83,139	(74,945)
Caja Inicial (1)	154,098	125,282	167,477	168,882	38,632	121,771
Caja Final	125,282	167,166	168,882	38,632	121,771	46,826

Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

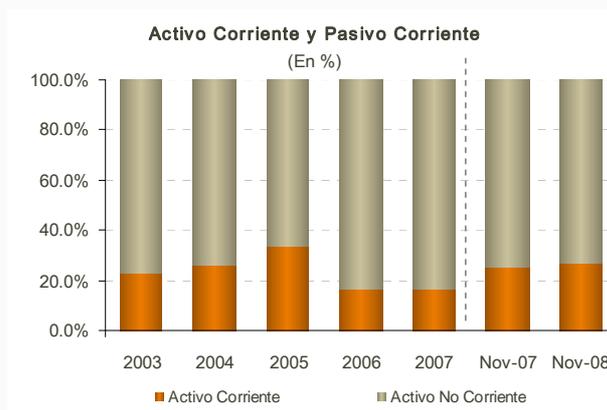
Análisis del Balance General

Al 30 de noviembre de 2008, los activos de Guaracachi ascendieron a Bs. 1,641.84 millones, mayor en 19.28% ó Bs. 265.42 millones en comparación al cierre del año 2007; en tanto que, mantenía pasivos por Bs. 697.00 millones, mayor en 21.52% ó Bs. 123.45 millones al registrado a diciembre del año 2007; y contaba con un patrimonio neto de Bs. 944.84 millones.

Calidad de Activos: El activo de la empresa está compuesto en su mayoría por activos no corrientes por Bs. 1,206.66 millones (73.49% del total de activos), constituido, principalmente, por activos fijos netos ascendente a Bs. 960.80 millones (58.52% del total de activos), y por otros activos por Bs. 119.41 millones (12.15% del total de activos). Es de señalar, que estos porcentajes se encuentran acorde con la naturaleza de las empresas generadoras termoeléctricas, que se caracterizan por una importante inversión en inmuebles, maquinarias y equipo, bajo nivel de inventarios y bajas cuentas por cobrar.

En cuanto a los activos corrientes (26.26% del total de activos), éstos sumaron Bs.435.18 millones y se componen especialmente de los rubros existencias, cuentas por cobrar comerciales y efectivo, que, al 30 de noviembre de 2008, contribuyeron con 16.51%, 5.00% y 4.54% del activo total, respectivamente.

Gráfico 20



Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

Análisis de Endeudamiento: En los últimos cinco años la evolución de los pasivos de la compañía ha mostrado una tendencia general creciente con tasas promedio anuales de 15%. Al 30 de noviembre de 2008, el pasivo total de Guaracachi ascendió a Bs. 697.00 millones, superior al registrado al cierre del año anterior (+Bs. 123.45 millones ó +21.52%), explicado mayor préstamos a largo plazo.

La deuda financiera de la empresa ascendió a Bs. 469.53 millones, 40.72% ó Bs. 135.87 millones superior a lo registrado al cierre del año 2007. El 91.00% de la deuda financiera está compuesto principalmente por vencimientos a largo plazo y el restante 9.00%, por deuda a corto plazo. A continuación se señalan los principales rubros de la deuda financiera:

1. Préstamo bancarios con el Banco Económico S.A. por un saldo remanente US\$ 3.25 millones. Estos préstamos son utilizados por la compañía para financiar el proyecto de Ciclo Combinado, sus plazos promedio fluctúan los 5 años y devengan interés anuales a tasas que oscilan entre 7.50% y 8.55%. Estas obligaciones cuentan con garantía específica.
2. Instrumentos de deuda a largo plazo por un saldo remanente de US\$ 15.98 millones, la cual corresponde a la Primera Emisión. Tiene una tasas de interés de 8.55% con vencimiento el año 2017. La deuda tiene una garantía quirografaria.
3. Préstamo con el Banco de Crédito de Bolivia para la unidad GCH-11, por un saldo remanente de US\$ 6.51 millones que devenga una tasa de interés de 10.5%, y tiene vencimientos hasta noviembre de 2013. Los activos fideicometidos (cuentas por cobrar) garantizan esta obligación. A la fecha de elaboración del presente informe la empresa canceló toda la deuda con dicha institución.
4. Préstamo con el Banco Mercantil para la unidad GCH-11, por un saldo remanente de US\$ 4.33 millones que devenga una tasa de interés de 10.5%, y tiene vencimientos hasta noviembre de 2013. Los activos fideicometidos (cuentas por cobrar) garantizan esta obligación.
5. Préstamo con la CAF por un saldo remanente US\$ 20.00 millones. Estos préstamos son utilizados por la compañía para financiar el proyecto de Ciclo Combinado, sus plazos promedio fluctúan los 7 años y devengan interés anuales a tasas que oscilan entre 4.89%. Estas obligaciones cuentan con garantía específica. Los activos fideicometidos (cuentas por cobrar) garantizan esta obligación.
6. Préstamo con el Banco Unión por un saldo remanente de US\$ 5.00 millones que devenga una tasa de interés de 10.5%, y tiene vencimientos hasta noviembre de 2013. Estas obligaciones cuentan con garantía específica.

Gráfico 21

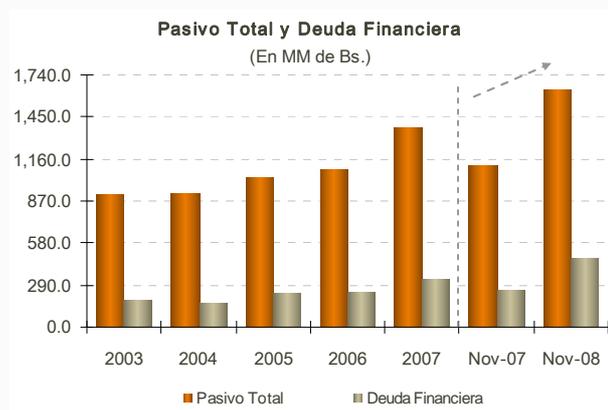


Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

Por otro lado, el patrimonio mostró un desempeño estable en todo el periodo analizado (2003-2008). Al 30 de noviembre del 2008, el patrimonio fue de Bs. 944.84 millones, monto similar al registrado el cierre del año anterior (Bs.802.87 millones). El patrimonio estuvo conformado principalmente por capital social y aportes por capitalizar (43.33% del patrimonio total).

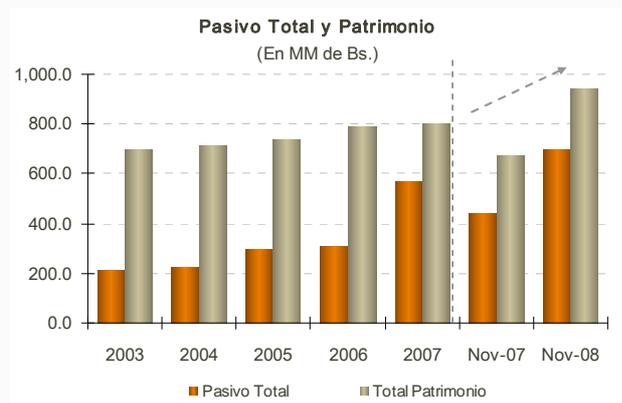
Gráfico 22



Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

Gráfico 23



El ratio deuda financiera/patrimonio se estableció hasta 0.42 veces en diciembre de 2007, mientras que el ratio pasivo total/patrimonio llegó a 0.71 veces. Al 30 de noviembre del 2008, el ratio deuda financiera/patrimonio alcanzó el valor de 0.50 veces, en tanto que el de pasivo total/patrimonio fue de 0.74 veces. Con ello se concluye que este indicador muestra el amplio margen de la empresa para encarar nuevos proyectos acudiendo a financiamiento externo.

Por su parte, el ratio que relaciona el pasivo total y la generación de fondos operativos (pasivo total / EBITDA a 12 meses), indicó que la empresa podría cancelar el total de sus obligaciones en 6.12 años, aproximadamente; asimismo, si se considera el ratio deuda financiera / EBITDA a 12 meses, la capacidad de asumir el pago total de la deuda financiera es de 4.12% de la generación de fondos de un año.

Gráfico 24

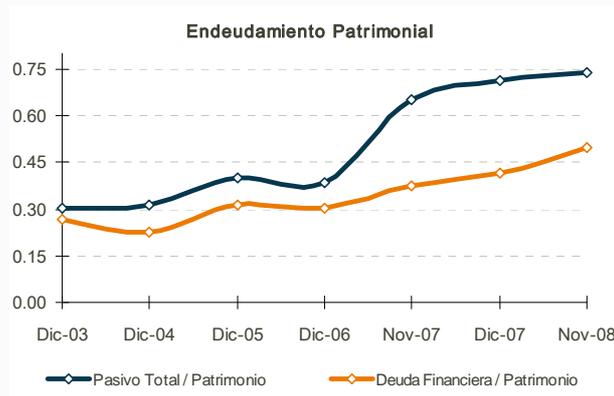
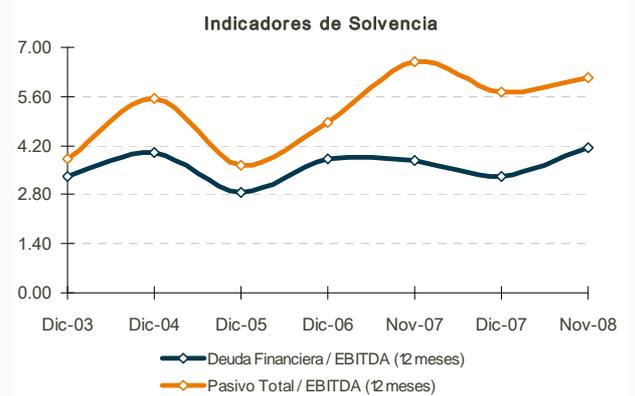


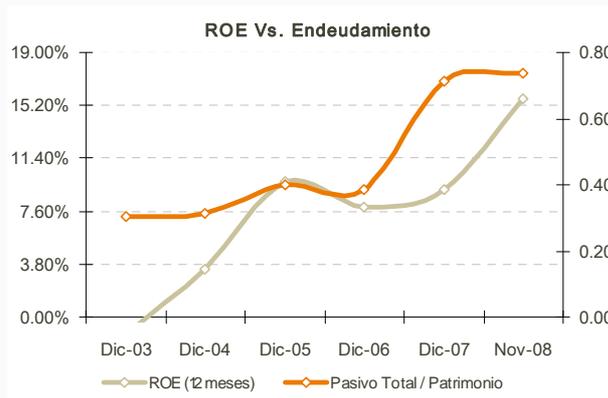
Gráfico 25



Fuente: Guaracachi
Elaboración: PCR

En principio, el incremento del apalancamiento financiero es positivo cuando el endeudamiento permite aumentar la rentabilidad de la empresa (ROE). El indicador que se aproxima a reflejar lo antes descrito es la relación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad patrimonial. El ratio de apalancamiento patrimonial (pasivo / patrimonio) siguió una tendencia fluctuante cerrando, al 30 de noviembre de 2008, en 0.74 veces; en tanto, el ROE mostró un comportamiento creciente situándose en un nivel de 15.65%.

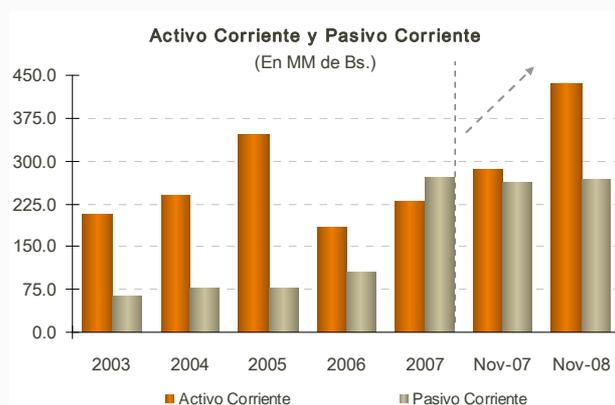
Gráfico 26



Fuente: Guaracachi
Elaboración: PCR

Indicadores de Liquidez: En los últimos años la compañía ha mantenido un descalce en sus cuentas corrientes reflejándose en sus indicadores de liquidez. Al 30 de noviembre del 2008, se observa un aumento en el indicador de liquidez general con respecto a diciembre del año 2007, registrando el nivel de 1.62 veces debido al incremento del pasivo no corriente en 41.97% derivado de mayores préstamos a largo plazo; por su parte, la prueba ácida registró un comportamiento menor situándose en 0.58 veces. El fondo de maniobra de Guaracachi es positivo, es decir, gran parte de los activos circulantes de la empresa son financiados con capitales permanentes, los cuales redundan en un nivel adecuado de liquidez para poder atender sus obligaciones en el corto plazo. Al 30 de noviembre del 2008, el fondo de maniobra representaba el 5.14% del activo total.

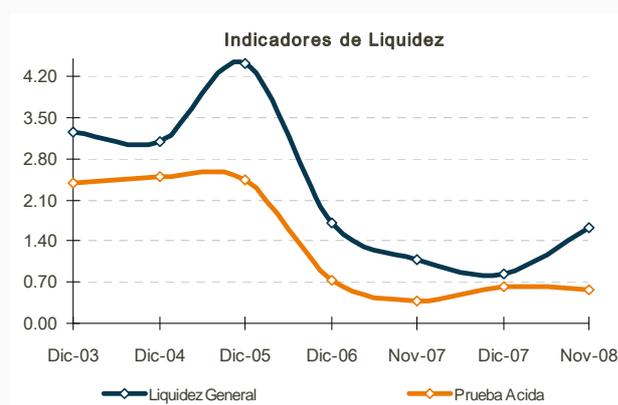
Gráfico 27



Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

Gráfico 28



Proyecciones

Las proyecciones realizadas en este acápite corresponden a las proyecciones de Guaracachi para el periodo 2009-2019, para lo cual se ha tomando los supuestos enumerados a continuación:

1. La proyección de los ingresos, costos y precios involucrados en el modelo se ajustan de manera conservadora en coherencia con lo observado en el mercado.
2. La venta de los CER'S a partir del año 2009.

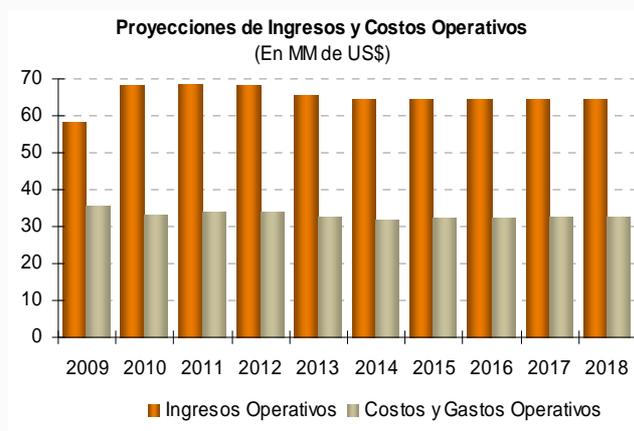
Ingresos Operativos

Luego de sensibilizar los flujos de ingresos, en todo el periodo analizado los ingresos de Guaracachi se incrementarían a una tasa de crecimiento anual promedio de 5%, aproximadamente, pasando de US\$ 58.16 millones en el 2009 a US\$ 68.50 millones en el 2011, el cual luego se estabilizaría alrededor de los US\$ 64.00 millones para los próximos años. El crecimiento de los ingresos se explicaría principalmente por las mayores ventas tanto de energía como de potencia para la incorporación de la planta de ciclo combinado. PCR opina que los ingresos proyectados de la empresa reflejan de manera razonable la futura evolución de sus ingresos considerando las ventas al mercado spot y al incremento en la demanda de energía eléctrica.

Costos y Gastos Operativos

Los costos y gastos operativos de la empresa se mantendrían alrededor de US\$ 35.38 millones entre el 2009 y 2011, la cual se reduciría a una tasa de crecimiento levemente inferior a la tasa de crecimiento de los ingresos para los próximos años. El leve decrecimiento de los costos se originaría principalmente por los costos menores asumidos por la operación de la nueva planta; mientras que los gastos operativos estarían conformados en su mayoría por gastos de personal. En los siguientes gráficos se observa la evolución de los ingresos y los costos operacionales.

Gráfico 29



Fuente: Guaracachi
Elaboración: PCR

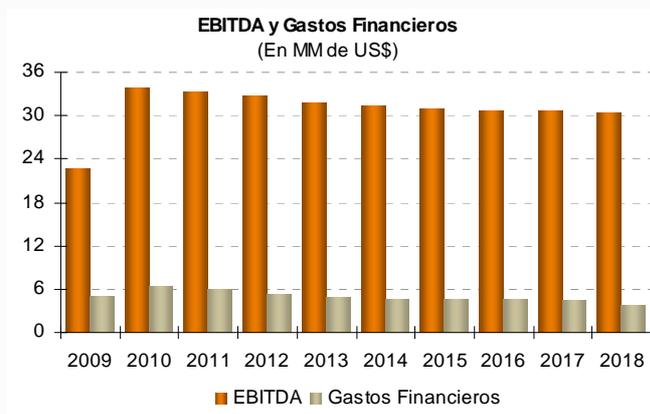
Generación de EBITDA

La generación de EBITDA de Guaracachi para el 2009 se estima en US\$ 22.66 millones, los cuales se incrementarían paulatinamente a US\$ 30.47 millones al 2018 a una tasa de 10%.

Deuda y Gastos Financieros

Se estima que la deuda financiera de la empresa se encuentre bordeando los US\$ 79.61 millones para el 2009, la cual disminuiría a alrededor de US\$ 34.89 millones en el 2018 manteniéndose este apalancamiento adecuado en el tiempo. Cabe señalar que, para la estimación de la deuda se considera la emisión y el préstamo de la CAF por alrededor de US\$ 60.00 millones.

Gráfico 30



Fuente: Guaracachi
Elaboración: PCR

Respecto a los gastos financieros, se estima que estos se encontrarían bordeando los US\$ 4.99 millones en el 2009, proyectándose un gasto de alrededor a US\$ 4.00 millones los siguientes años.

Indicadores Financieros

Del análisis financiero realizado en los acápite anteriores se puede resumir los principales indicadores financieros en el siguiente cuadro:

Cuadro 15- Indicadores Financieros

Indicadores Financieros										
(En miles de US\$)										
Periodo	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos operativos	58,361	68,211	68,505	67,955	65,548	64,341	64,341	64,341	64,341	64,341
Costos y Gastos Operativos	35,380	33,023	33,874	34,043	32,513	31,760	32,222	32,376	32,534	32,695
EBITDA	22,667	33,794	33,296	32,632	31,809	31,405	30,943	30,789	30,632	30,470
Deuda Financiera	79,619	74,565	67,012	59,903	53,605	50,241	48,216	46,334	44,451	34,895
Gastos Financieros	4,990	6,376	5,942	5,394	4,897	4,535	4,684	4,601	4,520	3,735
EBITDA/Gastos Financieros	4.54	5.30	5.60	6.05	6.50	6.93	6.61	6.69	6.78	8.16
Deuda Financiera/EBITDA	3.51	2.21	2.01	1.84	1.69	1.60	1.56	1.50	1.45	1.15
Pasivo Total / EBITDA	4.12	2.58	2.40	2.24	2.11	2.03	2.00	1.96	1.92	1.63
Pasivo Total / Patrimonio	0.57	0.49	0.43	0.38	0.33	0.29	0.27	0.25	0.23	0.18
ROA	6.89%	8.62%	8.63%	8.64%	8.57%	8.32%	7.89%	7.61%	7.34%	7.44%
ROE	10.84%	12.88%	12.36%	11.90%	11.38%	10.77%	10.02%	9.49%	9.00%	8.79%

Fuente: Guaracachi

Elaboración: PCR

Se tiene previsto que el pasivo de la empresa se mantendrá estable a niveles cercanos de US\$ 93.30 millones a partir del 2009. Dentro de este se incluye la emisión de los instrumentos financieros. A partir del año 2009, la empresa reduciría paulatinamente su pasivo hasta llegar a US\$ 49.79 millones en el año 2018.

Cobertura

Del cuadro adjunto se puede observar que los indicadores de Cobertura (EBITDA/Gastos Financieros) ascenderían en el 2009, 2010 y 2011 a 4.54 veces, 5.30 veces y 5.60 veces, respectivamente, producto de la deuda financiera del periodo; sin embargo, para los próximos periodos se estima que éste indicador se incrementaría hasta 8.16 veces en el 2018 con lo cual Guaracachi podría cumplir hasta 8 veces en el año con los intereses financieros que generarán su deuda financiera con su actual capacidad de generación de caja. PCR considera adecuados los ratios de cobertura que generaría la empresa a lo largo del periodo del análisis.

Solvencia

Los indicadores de solvencia (Deuda Financiera/EBITDA y Pasivo Total/EBITDA) indican que Guaracachi puede cumplir con el pago de su deuda financiera total entre el 2009, 2010 y 2011 con su capacidad de generación de caja de 3.51 años, 2.21 años y 2.01 años; para los años posteriores, a medida que los saldos de la deuda financiera se vayan reduciendo y la generación de EBITDA se incremente, la evolución de este indicador se iría aminorando PCR considera adecuados los ratios de solvencia que generaría la empresa a lo largo del periodo del análisis en relación al plazo de los bonos.

Política de Dividendos

Cada año, y en función de los resultados de la gestión, la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad determina el destino de las utilidades y el porcentaje de pago de dividendos a los accionistas.

Reseña de Dividendos:

Dividendos 2007:

En Junta General Ordinaria de Accionistas del 02 de abril de 2008, se acordó la política de dividendos para el ejercicio de 2006, la cual consistía en repartir la suma de Bs. 53,698,961 repartidos entre 3,358,284 acciones representativas del capital social, lo cual representó un dividendo por acción de Bs.15.99.

Dividendos 2006:

En Junta General Ordinaria de Accionistas del 03 de abril de 2007, se acordó la política de dividendos para el ejercicio de 2006, la cual consistía en repartir la suma de Bs. 38,941,26 repartidos entre 3,358,284 acciones representativas del capital social, lo cual representó un dividendo por acción de Bs.16.34.

Dividendos 2005:

En Junta General Ordinaria de Accionistas del 07 de abril de 2006, se acordó la política de dividendos para el ejercicio de 2006, la cual consistía en repartir la suma de Bs. 10,456,45 repartidos entre 3,358,284 acciones representativas del capital social, lo cual representó un dividendo por acción de Bs.18.10.

Instrumento Calificado

Características del instrumento calificado:

Emisor: Empresa Eléctrica Guaracachi S. A. (Guaracachi).

Emisión – 2 : 24 Millones de dólares de los Estados Unidos de América

Denominación: Bonos Guaracachi Emisión-2, correspondiente a la segunda Emisión de Bonos Guaracachi comprendida dentro del programa de Emisiones de Bonos Guaracachi, que fue autorizado e inscrito en el Registro del Mercado de Valores mediante Resolución Administrativa SPVS -N° 993 de fecha de 20 de noviembre de 2007, bajo el número de registro SPVS-IV-PEB-GUA-017/2007. El monto autorizado del programa de Emisión de Bonos Guaracachi es por un monto de: US\$ 40.000.000 (cuarenta millones 00/100 de dólares de los Estados Unidos de América).

Resumen de la estructura¹³:

Emisor	:	Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.
Estructurador	:	BISA S.A.. Agencia de Bolsa.
Agente Colocador	:	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Tipo de Valores	:	Bonos Corporativos – redimibles a plazo fijo.
Moneda de la Emisión	:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto total de la Emisión	:	US\$ 24,000,000.00, Serie “Única”
Fecha de Emisión	:	La Fecha de Emisión de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 será definida por los Ejecutivos Delegados y estará establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS, que autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Guaracachi – Emisión 2.
Plazo de la Emisión	:	Cuatro mil trescientos veinte (4.320) días calendario.
Tipo de Interés	:	Los bonos devengarán un interés porcentual, anual y fijo y serán pagados de acuerdo al cronograma de pago de cupones. De acuerdo a lo establecido por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de junio de 2007, el Directorio en atribución a sus facultades determinó que para los Bonos Guaracachi – Emisión 2 dentro del Programa, la tasa de interés sea de 9.70% anual.
Fórmula de Cálculo de los Intereses	:	El cálculo, de los intereses de los Bonos Guaracachi – Emisión 2, será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

$$VCi = Vk * \left(\frac{Ti * Pl}{360} \right)$$

¹³ Los términos definidos en esta sección se utilizarán de forma recurrente en todo el documento, sin detallar nuevamente los conceptos o agentes a los que hacen referencia.

	Donde:
	VCi = Valor del Cupón
	Ti = Tasa de interés nominal
	VK = Valor del capital vigente
	PI = Plazo del Cupón
Valor Nominal	: US\$ 1,000 por título de cada serie.
Destino de Fondos Captados	: El importe recaudado con la Colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 será empleado para lo siguiente: <ul style="list-style-type: none"> •Hasta U\$S 20.000.000.- (Veinte millones 00/100 de Dólares de Estados Unidos de América) Pago y/o prepago de capital e intereses de préstamo con bancos locales, principalmente los contratados para el financiamiento del Proyecto ciclo Combinado y/o •Hasta U\$S 24.000.000.- (Veinte y cuatro millones 00/100 de Dólares de Estados Unidos de América). Inversiones en incremento de capacidad instalada de generación eléctrica de la empresa eléctrica Guaracachi S.A.
Resguardos Financieros	: Relación Cobertura de Servicio de Deuda \geq 1.5 Relación Deuda / Patrimonio \leq 1.2
Garantías	: De conformidad a lo establecido en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Guaracachi celebrada el 21 de junio de 2007, los Bonos Guaracachi - Emisión 2 estarán respaldados por una garantía quirografaria de la Empresa, lo que significa que la Empresa garantiza los Bonos Guaracachi – Emisión 2 con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de los mismos, y constituida de acuerdo a lo siguiente: <ul style="list-style-type: none"> -Voluntaria, a favor de todos los Tenedores de Bonos de los Bonos Guaracachi - Emisión 2. -Irrevocable, hasta la redención total de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 y pago de los Intereses, de acuerdo a las previsiones contenidas en los Valores. -Divisible, en cuanto a los derechos de cada Tenedor de Bonos. -Sustituible, en sus componentes por otros bienes de valor similar, que sean parte de las obligaciones emergentes de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 hasta un monto que corresponde a los bonos vigentes e intereses vencidos. -Válida y existente a la Fecha de Emisión de los Bonos Guaracachi – Emisión 2. -Transferible a favor de quienes adquieran los Valores de los Tenedores de Bonos originales. <p>Para realizar una sustitución o modificación de la garantía de los Bonos Guaracachi – Emisión 2, ésta debe estar acordada con los Tenedores de Bonos mediante la Asamblea General de Tenedores de Bonos.</p>
Mecanismo adicional de respaldo para el pago de intereses (Fidecomiso)	: A la fecha de celebración de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de junio de 2007, Guaracachi presentó la estructura de dos fideicomisos administrados por los fiduciarios Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A., quienes a su vez se constituyen como Acreedores Garantizados de la Empresa. <p>Estos fideicomisos reciben el 100% del flujo de ingresos de Guaracachi por venta de energía eléctrica (ingresos por potencia y despacho de energía eléctrica), descuentan la porción necesaria para cubrir el servicio de deuda de los Acreedores Garantizados y el remanente (si existe) es transferido a Guaracachi para su libre disponibilidad.</p> <p>Con motivo del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi, la Empresa ha decidido constituir un tercer fideicomiso con las mismas características generales que la mencionada en el párrafo anterior, constituido por el 12% del flujo de ingresos por potencia y por despacho de energía eléctrica; y por el cien por ciento (100%) de los</p>

fondos recaudados por la venta de activos u otros ingresos diferentes a los ingresos provenientes de la venta de energía eléctrica (potencia y energía). Testimonio N° 5054/2007 de fecha 10 de diciembre de 2007, otorgado ante Notaría de Fé Pública N° 7 de la ciudad de La Paz a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna.

El Fideicomiso es administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A., (Fiduciario) y tiene la denominación "Fideicomiso Guaracachi CCGT" (Fideicomiso), el Emisor se denomina "Fideicomitente" y los Tenedores de Bonos dentro del Programa de Emisiones y la CAF son "Beneficiarios".

Dando cumplimiento al mandato de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de junio de 2007, referente a las características indispensables para que los Tenedores de Bonos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones participen del Mecanismo de Seguridad, a continuación se detallan algunas de las características que tiene el "Fideicomiso Guaracachi CCGT"

-El Fideicomiso Guaracachi CCGT, tiene la misma prioridad de pago "pari passu", de la porción que le corresponde de los flujos de Guaracachi, que los otros fideicomisos.

-El Banco de Crédito de Bolivia S.A. y el Banco Mercantil Santa Cruz S.A., como beneficiarios de los anteriores fideicomisos, han otorgado su consentimiento por escrito para que los beneficiarios del Fideicomiso Guaracachi CCGT participen del Mecanismo de Seguridad mediante un nuevo fideicomiso.

-El Banco de Crédito de Bolivia S.A y el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. como beneficiarios de los anteriores fideicomisos, así como la Corporación Andina de Fomento y los Tenedores de Bonos Guaracachi – Emisión 1 beneficiarios del Fideicomiso Guaracachi CCGT, deben otorgar su consentimiento para la inclusión de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 en el Fideicomiso Guaracachi CCGT, con carácter previo a la Autorización de Oferta Pública e Inscripción de los Bonos Guaracachi - Emisión 2 a ser emitida por la SPVS.

-El Representante Común de Tenedores de Bonos provisorio, Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. ha suscrito el contrato del Fideicomiso Guaracachi CCGT.

-El Representante Común de Tenedores de Bonos provisorio de los Bonos Guaracachi – Emisión 2, Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., debe suscribir el contrato complementario necesario para la inclusión de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 en el Fideicomiso Guaracachi CCGT, previamente a la Autorización de Oferta Pública e Inscripción de los Bonos Guaracachi - Emisión 2 a ser emitida por la SPVS.

-Dentro del contrato del Fideicomiso Guaracachi CCGT, Guaracachi tiene la obligación de enviar a los clientes actuales y a los nuevos Clientes de la Empresa una Instrucción irrevocable, para que los pagos por facturas de generación de energía eléctrica se transfieran a los fiduciarios en las proporciones que correspondan.

-El Fideicomiso Guaracachi CCGT, tiene una duración igual o mayor al plazo de las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones.

-En el contrato de Fideicomiso Guaracachi CCGT, se ha establecido que las modificaciones deben tener la aprobación de los Tenedores de Bonos previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

-Los Tenedores de Bonos Guaracachi – Emisión 2, son considerados en el contrato del Fideicomiso Guaracachi CCGT como Beneficiarios con todos los derechos definidos en el mismo contrato.

Los recursos que ingresan al Fideicomiso son:

i. El doce por ciento (12%) del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica. Este porcentaje se incrementará en caso de producirse la liquidación o extinción de uno o ambos fideicomisos que mantiene Guaracachi con los acreedores Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

ii. El cien por ciento (100%) de los fondos recaudados por la venta de activos según lo establecido en el punto 29.1.24 de la cláusula sexta del presente documento.

Cabe aclarar que el porcentaje que ingrese al Fideicomiso Guaracachi CCGT será distribuido en las cuentas recaudadoras destinado de manera "pari passu" para la provisión del monto mínimo mensual para las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones y el monto mínimo mensual para préstamo CAF.

Para el cumplimiento del objeto del Fideicomiso, Guaracachi de propia voluntad y sin que medie presión o vicio del consentimiento alguno y al amparo de los artículos 1409 y siguientes del Código de Comercio boliviano, transmite de manera irrevocable para la constitución de un fideicomiso legalmente representado por el Fiduciario, los derechos de cobro sobre parte de flujos futuros generados por la venta de energía eléctrica a los Clientes de Guaracachi, actuales y futuros y por la venta de activos de Guaracachi.

Adicionalmente, formarán parte del Fideicomiso todos los fondos provenientes de la colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 2, proporcionados por la Agencia Colocadora.

El Mecanismo de Seguridad de los Bonos Guaracachi – Emisión 2 es compartido con los Bonos Guaracachi – Emisión 1 y con el préstamo de US\$. 20.000.000 otorgado por la CAF.

El fideicomiso BME Guaracachi, administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A., cuenta con el 32% del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica, y el fideicomiso BCP Guaracachi, administrado por el Banco Mercantil Santa Cruz S.A., cuenta hasta su extinción con el 56% del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica.

En fecha 24 de diciembre de 2008, la deuda con el Banco de Crédito de Bolivia S.A. garantizada con el Fideicomiso BCP Guaracachi, anterior al Fideicomiso Guaracachi CCGT, fue cancelada en su totalidad. En consecuencia, se liberó el 56% del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica destinados al Fideicomiso BCP Guaracachi, considerando que éste tenía como plazo la vigencia de los préstamos otorgados por sus beneficiarios.

Posteriormente y no obstante que la administración de Guaracachi ha demostrado que el 12% del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica asignado para el pago de las obligaciones del Fideicomiso Guaracachi CCGT con los Bonos Guaracachi - Emisión 2, con los Bonos Guaracachi - Emisión 1 y con el Préstamo otorgado por la CAF, cubre la deuda que respalda dicho Fideicomiso y siguiendo un principio de proporcionalidad, Guaracachi decidió incrementar en el fideicomiso Guaracachi CCGT la transmisión de derechos del total de flujos actuales y futuros generados por la venta de energía eléctrica a los clientes al 47%.

El saldo correspondiente al 53 % de los ingresos mencionados de Guaracachi quedará distribuido de la siguiente manera:

El 32% del flujo de ingresos pertenecientes al Fideicomiso BME Guaracachi, no tendrá modificación, el mismo mantendrá su alícuota hasta su extinción debido a que a la fecha el crédito que dio origen a esta alícuota se encuentra vigente.

El 21% del flujo de ingresos restantes será el porcentaje para cubrir las demás obligaciones que Guaracachi tiene en la actualidad, de las que se tiene previsto estructurar otro fideicomiso, quedando transitoriamente disponibles para usos de Guaracachi.