

PATRIMONIO AUTÓNOMO "HIDROBOL - NAFIBO 016"

El Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 se crea con el fin de titularizar los derechos sobre Flujos Futuros provenientes de los ingresos diarios actuales y futuros por servicios de venta de electricidad, así como por cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente al giro comercial del negocio de HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. en los términos definidos en el **CONTRATO DE CESIÓN IRREVOCABLE DE DERECHOS SOBRE FLUJOS FUTUROS PARA FINES DE TITULARIZACIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN** suscrito entre HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. y NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

Los bienes de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. no responderán por las obligaciones contraídas por el Patrimonio Autónomo.

EMISIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN DE CONTENIDO CREDITICIO Y DE OFERTA PÚBLICA DE INTERCAMBIO PARCIAL

Denominación de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio y Oferta Pública de Intercambio parcial: "HIDROBOL - NAFIBO 016"

RESOLUCIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO: ASFI/N°340/2009 DE FECHA 19 DE OCTUBRE DE 2009
INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-TD-HDN-014/2009
INSCRIPCIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-PA-HDN-013/2009

MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN: Bs1.476.420.250.- (UN MIL CUATROCIENTOS SETENTA Y SEIS MILLONES CUATROCIENTOS VEINTE MIL DOSCIENTOS CINCUENTA 00/100 BOLIVIANOS)

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN:

Monto a Colocarse:	Bs1.476.420.250.- (Un mil cuatrocientos setenta y seis millones cuatrocientos veinte mil doscientos cincuenta 00/100 bolivianos).
Precio de Colocación:	Minimamente a la par del valor nominal.
Tipo de Valores a Emitirse:	Valores de Titularización de Contenido Crediticio y de Oferta Pública de Intercambio parcial en dos Series "A" y "B".
Moneda en que se expresan los Valores de Titularización:	Los Valores de Titularización están expresados en bolivianos.
Mecanismos de Cobertura y Seguridad Adicional:	Mecanismo de Cobertura Interno: Fondo de Liquidez - Subordinación de la Emisión Seguridad Adicional: Exceso de Flujo de Caja Acumulado - Fondo de Cobertura de la serie B- Propiedad de los primeros ingresos del mes - Cuentas Receptoras administradas por un tercero - Avance Técnico - Protección al Capital - Garantía Quirografaria.
Fecha de Emisión:	21 de octubre de 2009.
Plazo de Colocación:	El plazo máximo de colocación primaria será hasta el 22 de octubre de 2009.
Forma de Amortización de Capital:	Mensualmente cada 10 de mes, a partir del mes siguiente de la Emisión.
Forma de Pago de Intereses:	Mensualmente cada 10 de mes, a partir del mes siguiente de la Emisión.
Forma de Representación de los Valores de Titularización:	Mediante Anotaciones en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV S.A.).
Modalidad de colocación:	A mejor esfuerzo.
Forma de Circulación de los Valores de Titularización:	A la orden.
Elaboración del Prospecto de Emisión:	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.
Forma de Colocación:	Colocación primaria bursátil.
Bolsa en la cual se inscribirá y transará la Emisión:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Tasa de Colocación "Serie A"	4,2673%
Tasa de Colocación "Serie B"	2,2942%

Serie	Monto de cada Serie (Bs)	Cantidad de Valores de Titularización por Serie	Clave de Pizarra	Plazo (días calendario)	Valor Nominal (Bs)	Vencimiento
"A"	69.700.000	1	HDN-TD-NA	5.499	69.700.000	10 DE NOVIEMBRE DE 2024
"B"	1.406.720.250	345	HDN-TD-NB	5.499	4.077.450	10 DE NOVIEMBRE DE 2024

Serie	Pacific Credit Rating S.A.	Significado de la Calificación ASFI
Serie "A"	C	C: Corresponde a aquellos Valores que no cuentan con capacidad para el pago de capital e interes en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e interes.
Serie "B"	A1	A1: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. El numeral 1 significa que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN. VÉASE LA SECCIÓN 5 "FACTORES DE RIESGO" PAGINA 108 LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN OFRECIDOS.

SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN, ESTRUCTURADOR Y ADMINISTRADOR DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO



ORIGINADOR



AGENTE COLOCADOR Y RESPONSABLE DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO DE EMISIÓN



LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN OFRECIDOS COMO INVERSIÓN, NI POR LA SOLVENCIA DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL ORIGINADOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES DE TITULARIZACIÓN, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN SON EL PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016 Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN SERÁN PAGADOS EXCLUSIVAMENTE CON LOS ACTIVOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016. NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. NO SE HACE RESPONSABLE DEL PAGO DE LAS OBLIGACIONES EMERGENTES DE LA PRESENTE EMISIÓN POR ADQUIRIR OBLIGACIONES DE MEDIO Y NO DE RESULTADO. LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISIÓN ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. Y VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNIÓN S.A.

La Paz, Octubre de 2009



Quinientos veintinueve quebrado dos mil nueve de fecha ocho de mayo de dos mil nueve, ambos otorgados por ante Notaría de Fe Pública Nro. Cero cero siete a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna, ante las consideraciones de su digna autoridad con todo respeto exponemos y pedimos: -----

SEÑOR JUEZ: En cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IV- Nro setecientos veintinueve y SPVS-IV- Nro cero cincuenta y dos de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (Actualmente Autoridad de Supervisión Financiera ASFI) en nuestra calidad de Gerente General y Estructurador de NAFIBO Sociedad de Titularización SA, nos permitimos apersonarnos ante su autoridad con el objeto de solicitarle se sirva fijar fecha y hora para la recepción de nuestras declaraciones juradas, con el propósito de efectuar bajo juramento de Ley las siguientes declaraciones:-----

PRIMERO: Que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por el Originador (HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A) bajo su responsabilidad, cumplen de manera razonable con las normas vigentes; es decir que, dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara - y que se carecen de motivos para considerar que aquella información - que fue sometida a una revisión legal por parte del Departamento Legal de NAFIBO Sociedad de Titularización SA. o que derive de su pronunciamiento - se encuentre en discordancia con lo aquí expresado.-----

SEGUNDO: Que quien desee adquirir los "Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO cero dieciséis" que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el respecto de emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.-

TERCERO: Que la adquisición de los "Valores de Titularización HIDROBOL- NAFIBO cero dieciséis" presupone la aceptación por



CORTE SUPERIOR DEL DISTRITO
La Paz - Bolivia



000391

en el prospecto de emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.....

AL TERCERO.- Que la adquisición de los "Valores de Titularización HIDROBOL- NAFIBO cero dieciséis" presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el Prospecto de Emisión.....

Con lo que termino el acto leído que le fue y persistió en su tenor firmando conjuntamente con la Sra. Juez, Ante Mi de lo que certifico:.....

Firma del Interesad: Ilegible.....

JAIME GUILLERMO DUNN DE AVILA.....

FIRMA Y SELLO: Dra. Consuelo Cuellar Müller, Juez Primero de Instrucción en lo Civil, La Paz- Bolivia.....

FIRMA Y SELLO: ANTE MI: Dra. Yola Mery Lima Villa,.....

ACTUARIA ABOGADA, Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil, La Paz - Bolivia.....

Acto seguido se hizo presente la Persona que responde al nombre de DANIEL KYLLMANN DIAZ de nacionalidad boliviana, mayor de edad, hábil por derecho, con Cedula de Identidad N° tres tres tres uno cinco cuatro siete, domiciliado en esta ciudad quien previo juramento de ley prestado ante la Sra. Juez Dijo:

AL PRIMERO,- Declaramos que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por el Originador (HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A) bajo su responsabilidad, cumplen de manera razonable con las normas vigentes; es decir que, dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara - y que se carecen de motivos para considerar que aquella información - que fue sometida a una revisión legal por parte del Departamento Legal de NAFIBO Sociedad de



Titularización SA. o que derive de su pronunciamiento - se encuentre en discordancia con lo aquí expresado.

AL SEGUNDO.- Que quien desee adquirir los "Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO cero dieciséis" que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto de emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.

AL TERCERO.- Que la adquisición de los "Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO cero dieciséis" presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el Prospecto de Emisión.

Con lo que termino el acto leído que le fue y persistió en su tenor firmando conjuntamente con la Sra. Juez, Ante Mi de lo que certifico

Firma del Interesado: Ilegible.

DANIEL KYLLMANN DIAZ.

C.I. tres tres tres uno cinco cuatro siete.

FIRMA Y SELLO: Dra. Consuelo Cuellar Müller, Juez Primero de Instrucción en lo Civil, La Paz - Bolivia.

FIRMA Y SELLO: ANTE MI: Dra. Yola Lima Villa,

ACTUARIA ABOGADA, Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil, La Paz - Bolivia.

CONCUERDA: EL PRESENTE TESTIMONIO CON LAS PIEZAS ORIGINALES DE SU REFERENCIA A LAS CUALES ME REMITO EN CASO NECESARIO EL CUAL LO FIRMO, SELLO Y RUBRICO ES FRANQUEADO EN LA CIUDAD DE LA PAZ, A LOS OCHO DÍAS DEL MES DE JUNIO DE DOS MIL NUEVE AÑOS.

LLEVA ADHERIDO EL CORRESPONDIENTE TIMBRE DE LEY.

Handwritten signature of Dra. Consuelo Cuellar Müller and typed name below.

Handwritten signature of Dra. Yola Mery Lima Villa and typed name below.



cinco cargo de la Dra. Rebeca Mendoza de Gallardo ante las consideraciones de su digna autoridad con todo respeto exponemos y pedimos:-----

SEÑOR JUEZ: En cumplimiento a las Resoluciones Administrativas SPVS-IV-Nro cero cincuenta y dos y SPVS-IV-Numero setecientos veintinueve de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros en nuestra calidad de Apoderados Generales de VALORES UNION S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNIÓN S.A., nos permitimos apersonarnos ante usted con el objeto de solicitarle se sirva fijar fecha y hora para la recepción de nuestras declaraciones juradas, con el propósito de efectuar bajo juramento de Ley, las siguientes declaraciones:-----

PRIMERO: Que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por el Originador (HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.) bajo su responsabilidad, cumple de manera razonable con las normas vigentes; es decir que, dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara - y que se carecen de motivos para considerar que aquella información - que fue sometida a una revisión legal por parte del Departamento Legal de NAFIBO Sociedad de Titularización SA. o que derive de su pronunciamiento - se encuentre en discordancia con lo aquí expresado.-----

SEGUNDO: Que quien desee adquirir los "Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO Cero dieciséis" que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto de emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.

TERCERO: Que la adquisición de los "Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO Cero dieciséis" presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el Prospecto de Emisión. -----



ACTA DE DECLARACIÓN JURADA.-----

En la ciudad de La Paz, a horas Once del día Miércoles Siete de Enero de dos mil Nueve años, se hizo presente ante este despacho judicial Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil la persona que responde al nombre de Rainier Antonio Anslinger Amboni, de nacionalidad boliviana, mayor de edad, hábil por derecho, con Cedula de Identidad Numero cuatro nueve uno dos siete seis LP, con domicilio en esta ciudad, quien previo juramento que presto ante la Sra. Juez dijo:-----

AL PRIMERO: Declaramos que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por el Originador (HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.) bajo su responsabilidad, cumple de manera razonable con las normas vigentes; es decir que, dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara - y que se carecen de motivos para considerar que aquella información - que fue sometida a una revisión legal por parte del Departamento Legal de NAFIBO Sociedad de Titularización SA. o que derive de su pronunciamiento - se encuentre en discordancia con lo aquí expresado:-----

SEGUNDO: Que quien desee adquirir los "Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO Cero dieciséis" que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto de emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.--

TERCERO: Que la adquisición de los "Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO Cero dieciséis" presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el Prospecto de Emisión.-----

Con lo que termino el acto leído que le fue y persistió en su tenor firmando conjuntamente con la Sra. Juez, Ante Mi de lo que certifico:-----

Firma del Interesad: Ilegible.-----



000391

CORTE SUPERIOR DEL DISTRITO

La Paz - Bolivia

Firma del Interesado: Rainier Antonio Anslinger Amboni.

C.I. cuatro nueve uno dos siete seis L.P.

FIRMA Y SELLO: Dra. Consuelo Cuellar Müller, Juez Primero de Instrucción en lo Civil, La Paz- Bolivia.

FIRMA Y SELLO: ANTE MI: Dra. Yola Mery Lima Villa,

ACTUARIA ABOGADA, Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil, La Paz - Bolivia.

«.....»

Acto seguido se hizo presente la Persona que responde al nombre de **MARIA ALEXANDRA OTERO VALDA**, boliviana, hábil por derecho, soltera, con Cédula de Identidad Nro. Dos cero uno seis seis cinco nueve L.P. y domiciliada en Calle doce N° ciento uno Irpavi de la ciudad de La Paz quien previo juramento de ley prestado ante la Sra. Juez Dijo:.....

AL PRIMERO: Declaramos que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por el Originador (**HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.**) bajo su responsabilidad, cumple de manera razonable con las normas vigentes; es decir que, dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara - y que se carecen de motivos para considerar que aquella información - que fue sometida a una revisión legal por parte del Departamento Legal de **NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.** o que derive de su pronunciamiento - se encuentre en discordancia con lo aquí expresado.

SEGUNDO: Que quien desee adquirir los "Valores de Titularización **HIDROBOL - NAFIBO Cero dieciséis**" que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el prospecto de emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.--

TERCERO: Que la adquisición de los "Valores de Titularización **HIDROBOL - NAFIBO Cero dieciséis**" presupone la aceptación por



CORTE SUPERIOR DEL DISTRITO
La Paz - Bolivia



JU0395

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la Ciudad de La Paz, a horas 10:00 a.m. del día nueve (9) de Junio de dos mil nueve años, el Juzgado Sexto de Instrucción en lo Civil a cargo de la Dra. Candida Pinto Chacon y el suscrito Actuario del Juzgado Séptimo de Instrucción en lo Civil en suplencia legal del Juzgado Sexto de Instrucción en lo Civil, se constituyeron en Audiencia de Declaración Voluntaria.

Instalado el acto por la Sra. Juez, se hizo presente la persona que responde al nombre de ANGEL HUMBERTO ZANNIER CLAROS en calidad de Gerente General de HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. con C.I. No. 307837 L.P., mayor de edad, hábil por derecho, Ing. Electricista, con domicilio en la Av. 21 No. 8375 de la Zona Calacoto de esta ciudad, quien previo juramento prestado ante la Sra. Juez dijo:

AL PRIMERO: Que la documentación a ser presentada por HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. dentro del proceso de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 para la autorización e inscripción en el registro de Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a objeto de la oferta pública de los - Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 será veraz, suficiente, oportuna y clara.

AL SEGUNDO: Que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que la conlleve a errores en el prospecto de emisión de los "Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016".

AL TERCERO: Que la información sobre los Flujos Futuros a titularizarse, cumplen con las características y declaraciones señaladas en el contrato de cesión irrevocable de derechos sobre Flujos Futuros al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.

AL CUARTO: Que HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. en calidad de Originador, asume la responsabilidad por los daños y perjuicios derivados de errores, omisiones o falsedades que contenga dicha información.

AL QUINTO: Que producto de la colocación de los valores de titularización generados por el proceso de titularización, una porción de los bonos HIDROELECTRICA II serán redimidos, según lo estipulado en el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros y su Enmienda.

AL SEXTO: Que HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A., como Originador, no ha sido declarado en insolvencia, ni se encuentra sujeto a un proceso de quiebra, ni ha ingresado a un concurso preventivo, a excepción del proceso de reestructuración voluntaria iniciado ante la Superintendencia de Empresas en fecha 31 de mayo de 2005, el cual tuvo como resultado un Acuerdo de Transacción suscrito en fecha 8 de septiembre de 2005 bajo Escritura Pública No. 732/2005 otorgada ante Notario de Fe Pública Dra. Rebeca Mendoza G. de la ciudad de La Paz, y homologado por la Superintendencia de Empresas mediante Resolución Administrativa No. SEMP 0140/05 de fecha 28 de septiembre de 2005. Asimismo, que hasta donde es de su conocimiento, no hay evidencia de que pudiera verse inmerso en alguno de los procesos antes mencionados.

DE LA PAZ
JUNIO 2009



CORTE SUPERIOR DEL DISTRITO
La Paz - Bolivia



00005

AL SÉPTIMO: Que HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A., como Originador, conoce y se compromete a cumplir todas las disposiciones legales relativas a procesos de titularización, previstas en la Ley del Mercado de Valores, decretos reglamentarios, normas emitidas por la entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros o por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y demás disposiciones relativas y conexas a procesos de titularización.

AL OCTAVO: Que la información con la cual se lleva adelante el proceso de titularización de flujos futuros, proporcionada por HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. a NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. y a Valores UNION S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A. es fidedigna y veraz.

AL NOVENO: Que HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. deberá realizar todas las acciones necesarias para lograr las ventas de electricidad, que permitan alcanzar el monto de los Flujos Titularizados y que esos ingresos efectivamente en la Cuentas Receptoras y que en consecuencia conoce que no puede ceder bajo ninguna figura jurídica los derechos sobre las ventas de electricidad por un monto tal que le impidan obtener el monto de los Flujos Titularizados.

AL DÉCIMO: Que, una vez se rediman o capitalicen los bonos Hidroeléctrica II, los flujos futuros cedidos al Patrimonio Autónomo no garantizaran el pago de otras obligaciones contraídas por HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A., como Originador, ni por la Sociedad de Titularización. No obstante, el Originador declara que tiene obligaciones de pago con sus acreedores conforme a sus estados financieros.

AL DÉCIMO PRIMERO: Que los Flujos Titularizados establecidos en el cronograma del Contrato de Cesión Irrevocable de Flujos Futuros y su Enmienda, integraran el Patrimonio Autónomo mensualmente, desde que el Originador percibirá efectivamente en dinero los recursos producto de sus servicios de venta de electricidad, y otros relacionados al giro del negocio de HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. actuales y futuros.

AL DÉCIMO SEGUNDO: Que HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. conoce y se compromete a cumplir todas las disposiciones legales relativas a procesos de titularización, previstas en la Ley del Mercado de Valores, decretos reglamentarios, normas emitidas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros o por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y demás disposiciones relativas y conexas a procesos de titularización.

Con lo que termino el acto, leído que le fue persistió en su tenor, firmando juntamente con la Sra. Juez, de lo que CERTIFICO:

ANGEL HUMBERTO
ZANNIER CLAROS
CI 307837 LP



ANTE MI:
DR. JAIME ZABALA CHAVEZ
Juzgado en Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia
EN SUPLENENCIA LEGAL
DE INSTRUCCIÓN



000383

**HIDROELECTRICA
BOLIVIANA S.A.****CERTIFICADO**

Certificado Nro. 002/2009

PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL-NAFIBO 016**NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN SA.****HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.****VALORES UNIÓN S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNIÓN S.A.****C E R T I F I C A :**

En cumplimiento a lo dispuesto por la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nro. 052 de fecha 14 de febrero de 2000, emitida por la entonces Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros específicamente lo dispuesto por el Art. 9 apartado 8 Inc. e) del Reglamento de Disposiciones Complementarias específicas sobre titularización, certificamos lo siguiente:

PRIMERO.- El Estructurador del proceso de Titularización es NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN SA, el mismo que realizó la estructuración y revisión de la documentación relacionada a la sesión irrevocable de derechos sobre flujos futuros al Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016.

SEGUNDO.- La Información proporcionada por el Originador HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A. a NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN SA para la estructuración y revisión de la información relacionada a la cesión irrevocable de derechos sobre flujos futuros al Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016, es de responsabilidad del Originador HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

TERCERO.- VALORES UNIÓN SA Agente de Bolsa, procedió a la revisión de la información proporcionada por el Originador HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A., para la elaboración del Prospecto de Emisión.

CUARTO.- NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A. procedió a la revisión de la información proporcionada por el Originador HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A., para la elaboración del Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y de Administración, como se encuentra enmendado a la fecha de esta Certificación.

QUINTO.- La información proporcionada por el Originador HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A. a VALORES UNIÓN SA Agente de Bolsa para la elaboración del Prospecto de Emisión de los Valores de Titularización HIDROBOL – NAFIBO 016 es de responsabilidad del Originador HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

SEXTO.- Los procedimientos señalados en el Prospecto de Emisión de los Valores de Titularización HIDROBOL – NAFIBO 016 han sido realizados con el debido cuidado profesional y los datos contenidos en dicho Prospecto, en cuanto hemos podido conocer, no presentan omisiones de información que puedan afectar desfavorablemente la decisión de los futuros inversionistas.

SÉPTIMO.- El Originador certifica que los Flujos Futuros cedidos al Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016, conforme al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización y de Administración, como se encuentra enmendado a la fecha de esta Certificación, una vez se redima el 100% de los Bonos Hidroeléctrica II sólo garantizarán las obligaciones de este patrimonio y que no existirá sobre ellos carga, gravamen o vicio que limite o restrinja el ejercicio de los derechos incorporados en éstos y tampoco se encuentran sujetos a controversia o litigio judicial, arbitral o administrativo que sea de conocimiento del Originador HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A. No obstante, el Originador declara que tiene obligaciones de pago con sus acreedores conforme a sus estados financieros.

OCTAVO.- Asimismo, el Originador certifica que a la fecha no ha ingresado en un proceso de insolvencia o quiebra, ni concurso preventivo de acreedores, a excepción del proceso de reestructuración voluntaria de empresas iniciado ante la Superintendencia de Empresas en fecha 31 de mayo de 2005, el cual tuvo como resultado un Acuerdo de Transacción suscrito en fecha 8 de septiembre de 2005 bajo Escritura Pública No. 732/2005 otorgada ante Notario de Fe Pública Dra. Rebeca Mendoza G. de la ciudad de La Paz, y homologado por la Superintendencia de Empresas mediante Resolución Administrativa No. SEMP 0140/05 de 28 de septiembre de 2005. El Originador certifica que hasta donde es de su conocimiento no existe evidencia de que pueda verse inmerso en los procedimientos señalados.

NOVENO.- El Originador Certifica, que el acto de Cesión Irrevocable de Derechos sobre flujos Futuros, no es un medio para eludir el cumplimiento de otras obligaciones.

DECIMO.- El Originador Certifica, que recibirá a cambio de la cesión irrevocable de sus Flujos Futuros (i) 471 Bonos Hidroeléctrica II vigentes a esa fecha, y (ii) la suma de Bs6,970,000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) para constituir a su nombre el Fondo de Liquidez, el cual será administrado por el Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016.

Es cuanto certificamos en honor a la verdad.

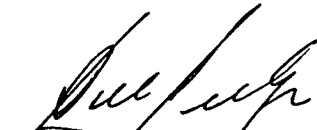
La Paz, 31 de julio del 2009.



JAIIME GUILLERMO DUNN DE AVILA
GERENTE GENERAL
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN SA



DANIEL KYLLMAN DIAZ
ESTRUCTURADOR
NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN SA



RAINIER ANSLINGER AMBONI
GERENTE GENERAL
VALORES UNIÓN SA. AGENCIA DE BOLSA
FILIAL DE BANCO UNIÓN S.A.



MARIA ALEXANDRA OTERO VALDA
REPRESENTANTE LEGAL
VALORES UNIÓN SA. AGENCIA DE BOLSA
FILIAL DE BANCO UNIÓN S.A.



ANGEL ZANNIER CLAROS
GERENTE GENERAL
HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO

Los principales responsables de la elaboración del presente Prospecto son los señores Rainier Anslinger Amboni, Gerente General de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A., y los señores Jaime Dunn De Avila y Daniel Kyllmann Diaz , Gerente General y Estructurador de Titularización de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., respectivamente.

Entidad Estructuradora

La entidad estructuradora de la presente Emisión es NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

Principales Funcionarios del Originador

La Planta Ejecutiva de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A. se encuentra conformada de la siguiente manera:

- Angel Zannier – Gerente General
- Gastón Lemaitre – Gerente de Operaciones y Mantenimiento
- Ricardo Michel – Gerente Comercial y de Desarrollo
- Isabel Maldonado – Gerente de Administración y Finanzas

Documentación presentada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

La documentación relacionada con la presente Emisión es de carácter público y se encuentra disponible en las siguientes entidades:

- **Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero**, ubicado en la Calle Reyes Ortiz N° 73 Torre Este, Edificio Torres Gundlach Piso 3, La Paz – Bolivia.
- **Bolsa Boliviana de Valores S.A.**, ubicada en la calle Montevideo N° 142, La Paz - Bolivia.
- **Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A**, ubicada en la C. Loayza (entre Av. Camacho y C. Mercado) Edif. Ugarte Ingeniería Piso 10 Of. 1001, La Paz – Bolivia.
- **NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.**, ubicada en la Avenida 20 de Octubre No. 2665, Edificio Torre Azul, Piso 6, oficina 601, La Paz – Bolivia.

- **Hidroeléctrica Boliviana S.A.**, ubicado en la Avenida Fuerza Naval N° 22 de la Zona de Calacoto, La Paz – Bolivia.

ÍNDICE DE CONTENIDO

GLOSARIO	1
1. RESUMEN DEL PROSPECTO	12
1.1 OBJETIVO DE LA TITULARIZACIÓN	12
1.2 DENOMINACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	12
1.3 CESIÓN IRREVOCABLE	12
1.4 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN	12
1.5 CARACTERÍSTICAS Y VALOR DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016	13
1.6 EMISIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN HIDROBOL - NAFIBO 016	13
1.7 REPRESENTACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016	13
1.8 LA EMISIÓN	14
1.9 DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS	18
1.10 MECANISMOS DE COBERTURA Y DE SEGURIDAD ADICIONALES	19
1.11 FACTORES DE RIESGO	19
2. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN	27
2.1 PARTICIPANTES	27
2.2 OBJETIVO DE LA TITULARIZACIÓN	27
2.3 DENOMINACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	27
2.4 CESIÓN IRREVOCABLE	27
2.5 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN	28
2.6 VALOR DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016 Y PROVISIÓN DE COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES DEL ORIGINADOR	29
2.7 EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN HIDROBOL - NAFIBO 016	34
2.8 RECAUDACIÓN DE LOS FLUJOS FUTUROS	34
2.8.1 Recaudador de los Flujos Futuros	37
2.8.1.1 Obligaciones de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A. en Calidad de Recaudador de los Flujos Futuros	37
2.9 DECLARACIONES DEL ORIGINADOR Y LA ST	39
2.10 ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016	41
2.11 COMISIÓN DE NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.	42
2.12 MÉTODO DE VALUACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	42
2.12.1 Activos del Patrimonio Autónomo	42
2.12.2 Pasivos del Patrimonio Autónomo	43
2.12.3 Cuentas de Orden del Patrimonio Autónomo	43
2.13 PRELACIÓN DE PAGOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO Y DE LAS CUENTAS DE ORDEN	43
2.14 CONTABILIDAD DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	45
2.15 CUENTAS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	45
2.16 GASTOS Y COSTOS A CARGO DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	46
2.17 LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	49
2.18 PROCEDIMIENTO DE LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	52
2.19 REMANENTE DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	53
2.20 OBLIGACIONES Y DERECHOS DEL ORIGINADOR	54
2.20.1 Son obligaciones del Originador	54
2.20.2 Son derechos del Originador	57
2.20.3 Información al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización	58
2.21 OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.	58
2.21.1 Son obligaciones de la Sociedad de Titularización	58
2.21.2 Son derechos de la Sociedad de Titularización	60
2.22 OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN EN SU CALIDAD DE ADMINISTRADOR Y REPRESENTANTE DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	60
2.23 ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	63
2.24 DERECHOS DE LOS TENEDORES DE VALORES DE TITULARIZACIÓN	63
2.25 TRATAMIENTO DE DESVIOS DE FONDOS	63
2.26 FLUJO DE CAJA PROYECTADOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	65
2.27 ARBITRAJE	65
3. DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN DE CONTENIDO CREDITICIO Y OFERTA PÚBLICA DE INTERCAMBIO PARCIAL	66
3.1 ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN	67

3.2	CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN -----	68
3.2.1	Tipo de Valores -----	69
3.2.2	Plazo de la Emisión -----	69
3.2.3	Denominación de los Valores -----	69
3.2.4	Monto total de la Emisión -----	69
3.2.5	Monto de Cada Serie -----	69
3.2.6	Composición y Valor Nominal de la Emisión: -----	69
3.2.7	Moneda en que se expresan los Valores -----	70
3.2.8	Forma de Colocación -----	70
3.2.9	Precio de Colocación -----	70
3.2.10	Número de Registro del Patrimonio Autónomo en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero -----	70
3.2.11	Número de Registro de la Inscripción de la Emisión de Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero -----	71
3.2.12	Plazo de Colocación Primaria -----	71
3.2.13	Forma de Circulación de los Valores -----	71
3.2.14	Modalidad de Colocación -----	71
3.2.15	Fecha de Emisión -----	71
3.2.16	Forma de Representación de los Valores -----	71
3.2.17	La Entidad de Deposito de Valores y la Desmaterialización -----	71
3.2.18	Cronograma de Pagos y Tasa de Interés -----	72
3.2.18.1	Serie "A": -----	72
3.2.18.2	Serie "B": -----	79
3.2.19	Forma de pago -----	84
3.2.20	Fórmula para el Cálculo de los Intereses Serie "B" -----	85
3.2.21	Lugar y Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses -----	85
3.2.21.1	Lugar -----	85
3.2.21.2	Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses: -----	86
3.2.22	Protección de Capital de la Serie "B" -----	87
3.2.23	Mecanismo de Cobertura Interno, Seguridad Adicional y Prelación de Uso en Caso de Falta de Flujo: -----	87
3.2.23.1	Fondo de Liquidez -----	88
3.2.23.2	Subordinación de la Emisión -----	88
3.2.24	Seguridad Adicional: -----	89
3.2.24.1	Propiedad de los primeros ingresos del mes -----	89
3.2.24.2	Cuentas Receptoras administradas por un tercero -----	89
3.2.24.3	Avance Técnico -----	89
3.2.24.4	Exceso de Flujo de Caja Acumulado -----	90
3.2.24.5	Garantía Quirografaria -----	90
3.2.24.6	Protección al Capital -----	90
3.2.24.7	Fondo de Cobertura de la Serie "B" -----	90
3.2.25	Prelación de Uso de los Mecanismos de Cobertura y Seguridad Adicionales -----	91
3.2.26	Insuficiencia de Fondos para el pago de la Serie "A" -----	91
3.2.27	Redención Anticipada de los Valores de Titularización -----	92
3.2.28	Gastos por Redención Anticipada -----	93
3.3	REPRESENTANTE COMÚN DE TENEDORES DE VALORES DE TITULARIZACIÓN -----	93
3.3.1	Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización. -----	94
3.4	ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE VALORES DE TITULARIZACIÓN -----	96
3.5	QUIEBRA O LIQUIDACIÓN DEL ORIGINADOR -----	101
3.6	DETERMINACIÓN DEL COEFICIENTE DE RIESGO -----	101
3.7	MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN -----	102
HIDROBOL - NAFIBO 016	-----	102
3.8	CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA -----	103
3.9	SUSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN -----	104
3.10	CALIFICACIÓN DE RIESGO -----	105
3.11	RESPALDO DE LA EMISIÓN -----	106

3.12	ASPECTOS TRIBUTARIOS-----	106
3.13	EVENTO DE ACELERACIÓN DE FLUJOS-----	107
4.	RAZONES DE LA TITULARIZACIÓN Y DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS-----	107
4.1	RAZONES DE LA TITULARIZACIÓN-----	107
4.2	RAZONES DEL INTERCAMBIO-----	107
4.3	DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS-----	107
5.	FACTORES DE RIESGO-----	108
5.1	RIESGOS EXTERNOS-----	109
5.1.1	Riesgo Político-----	109
5.1.2	Riesgo cambiario-----	109
5.1.3	Conflictos sociales-----	109
5.1.4	Competencia-----	110
5.1.5	Riesgo relacionado con el Marco Regulatorio-----	111
5.1.6	Riego Hidrológico-----	112
5.2	RIESGOS INTERNOS-----	113
5.2.1	Riesgo Operativo-----	113
5.2.2	Riesgos Técnicos-----	114
5.2.3	Riesgo de Fusiones u otras formas de reorganización Societaria-----	115
6.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN-----	115
6.1	COLOCACIÓN-----	115
6.2	DESTINATARIOS DE LA EMISIÓN-----	117
6.3	MEDIOS DE DIFUSIÓN SOBRE LAS PRINCIPALES CONDICIONES DE LA OFERTA-----	117
6.4	TIPO DE OFERTA-----	117
6.5	DISEÑO Y ESTRUCTURACIÓN-----	117
6.6	AGENTE COLOCADOR-----	117
6.7	PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA-----	118
6.8	DESCRIPCIÓN DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN-----	118
6.9	FORMA DE PAGO POR LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN Y RELACIÓN DE INTERCAMBIO-----	118
6.9.1	Serie "A":-----	118
6.9.2	Serie "B":-----	119
6.10	RELACIÓN ENTRE EL PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016 Y EL AGENTE COLOCADOR-----	121
7.	SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN-----	122
7.1	IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN-----	122
7.2	ANTECEDENTES-----	123
7.3	COMPOSICIÓN ACCIONARIA-----	123
7.4	EMPRESAS VINCULADAS-----	124
7.5	DIRECTORIO DE NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.-----	124
7.6	PLANTEL EJECUTIVO DE NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.-----	125
7.7	INFRAESTRUCTURA-----	125
7.8	ANTECEDENTES DE LA SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN CON RELACIÓN AL CONTRATO Y AL PRESENTE PROSPECTO 126	126
8.	EL ORIGINADOR-----	126
8.1	IDENTIFICACIÓN BÁSICA-----	126
8.2	CAPITAL AUTORIZADO, CAPITAL SUSCRITO Y CAPITAL PAGADO DEL ORIGINADOR-----	127
8.2.1	Detalle de Acciones que Conforman el Capital Pagado-----	127
8.3	PRINCIPALES ACCIONISTAS-----	128
8.4	ORGANIZACIÓN-----	129
8.5	ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL-----	129
8.6	INFORMACIÓN HISTÓRICA DE LA ENTIDAD-----	132
8.7	PRINCIPALES ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE HIDROELECTRICA-----	134
8.7.1	Objeto de la Compañía-----	134
8.7.2	Giro del Negocio-----	134
8.7.3	Evolución de las ventas-----	134
8.7.4	Licencia de Generación-----	135
8.7.5	Licencias Ambientales-----	136
8.7.6	Existencia de Dependencia en Contratos de Compra, Distribución o Comercialización-----	136
8.7.7	Análisis de la Competencia-----	137

8.8	ESTRATEGIA EMPRESARIAL Y DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS-----	137
8.8.1	<i>Estrategia Empresarial</i> -----	137
8.8.2	<i>Deudas Bancarias y Financieras</i> -----	143
8.9	RELACIÓN DE VINCULACIÓN DEL ORIGINADOR CON OTRAS EMPRESAS O CON EL ESTADO -----	145
8.10	HECHOS RELEVANTES -----	149
8.11	PROCESOS LEGALES PENDIENTES AL 31 DE AGOSTO DE 2009 -----	160
9.	ANÁLISIS FINANCIERO -----	162
9.1	ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL -----	162
9.1.1	<i>Activo</i> -----	162
9.1.1.1	Disponibilidades:-----	163
9.1.1.2	Crédito por Ventas:-----	163
9.1.1.3	Otros Créditos Circulantes:-----	163
9.1.1.4	Otros Créditos No Circulantes:-----	164
9.1.1.5	Activos Fijos Netos:-----	165
9.1.1.6	Cargos Diferidos:-----	165
9.1.2	<i>Pasivo</i> -----	165
9.1.2.1	Préstamos e Intereses por Pagar:-----	166
9.1.2.2	Prestamos Financieros:-----	166
9.1.2.3	Ingresos Diferidos:-----	167
9.1.3	<i>Patrimonio</i> -----	167
9.2	RESULTADOS -----	167
9.2.1	<i>Ventas Netas</i> -----	167
9.2.2	<i>Costos de Explotación</i> -----	168
9.2.3	<i>Gastos Administrativos y de Comercialización</i> -----	168
9.2.4	<i>Gastos Financieros</i> -----	168
9.2.5	<i>Resultados del Ejercicio</i> -----	169
9.3	ANÁLISIS DE LOS ÍNDICES FINANCIEROS -----	169
9.3.1	<i>Liquidez y Solvencia</i> -----	169
9.3.2	<i>Endeudamiento</i> -----	170
9.3.3	<i>Índices de Actividad</i> -----	171
9.3.4	<i>Índices de Rentabilidad</i> -----	171
9.4	ESTADOS FINANCIEROS -----	172
9.4.1	<i>Balance General</i> -----	172
9.4.2	<i>Estado de Resultados</i> -----	173
9.4.3	<i>Análisis Porcentual (Balance General)</i> -----	174
9.4.4	<i>Análisis Porcentual Estado de Resultados</i> -----	175
9.5	ÍNDICES FINANCIEROS -----	176
9.6	CAMBIOS EN LOS RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN Y REVISIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA --	177
9.6.1	<i>Cambios en el Funcionario Responsable del Área Financiera y Contable del Emisor</i> -----	177
9.6.2	<i>Cambios en Auditores Externos</i> -----	177
	ANEXO A: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2007 Y 2008 CON INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA.	179
	ANEXO B: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2009 CON INFORME DE AUDITORÍA INTERNA -----	180
	ANEXO C: INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO EMITIDO POR PACIFIC CREDIT RATING S.A. -----	181
	ANEXO D: POLÍTICAS DE TESORERÍA, PROCEDIMIENTOS Y FUNCIONES ESPECÍFICAS PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016.-----	182
	ANEXO E 1: MODELO DE INGRESOS Y EGRESOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016 AL 40% DE LA COLOCACIÓN. -----	183
	ANEXO E 2: MODELO DE INGRESOS Y EGRESOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016 AL 100% DE LA COLOCACIÓN. -----	184

ÍNDICE DE CUADROS

CUADRO N° 1 MONTO DE CADA SERIE	17
CUADRO N° 2 DETALLE DE LOS FLUJOS FUTUROS	29
CUADRO N° 3 PRESUPUESTO DE COSTOS Y GASTOS DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	48
CUADRO N° 4 DETALLE DE LA EMISIÓN HIDROBOL - NAFIBO 016	69
CUADRO N° 5 VALOR NOMINAL	70
CUADRO N° 6 CRONOGRAMA INICIAL INDIVIDUAL DE PAGO DE INTERÉS Y CAPITAL SERIE "A"	72
CUADRO N° 7 CRONOGRAMA INICIAL DE PAGO DE INTERÉS Y CAPITAL SERIE "B"	79
CUADRO N° 8 CÁLCULO DEL COEFICIENTE DE RIESGO	102
CUADRO N° 9 INTERCAMBIO DE BONOS DEL TESORO GENERAL DE LA NACIÓN (PRIMER OBJETIVO) ..	120
CUADRO N° 10 INTERCAMBIO DE BONOS DEL TESORO GENERAL DE LA NACIÓN (SEGUNDO OBJETIVO)	121
CUADRO N° 11 COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE NAFIBO SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.....	124
CUADRO N° 12 COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE BDP S.A.M. (A AGOSTO DE 2009).....	124
CUADRO N° 13 COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO DE NAFIBO ST S.A. A AGOSTO DE 2009	125
CUADRO N° 14 PLANTEL EJECUTIVO DE NAFIBO ST S.A. A AGOSTO DE 2009.....	125
CUADRO N° 15 COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE HIDROELECTRICA AL 31 DE AGOSTO DE 2009	127
CUADRO N° 16 DATOS DE LOS ACCIONISTAS AL 31 DE AGOSTO DE 2009	128
CUADRO N° 17 DATOS DE LOS DIRECTORES – AL 31 DE AGOSTO DE 2009	129
CUADRO N° 18 NÚMERO DE PERSONAS EMPLEADAS	130
CUADRO N° 19 PRINCIPALES EJECUTIVOS – AL 31 DE AGOSTO DE 2009	130
CUADRO N° 20 SALDOS AL 31 DE AGOSTO DE 2009 (EXPRESADO EN BS.).....	144
CUADRO N° 21 PRINCIPALES ACTIVOS DE HIDROELECTRICA AL 31 DE AGOSTO DE 2009.....	144
CUADRO N° 22 OTROS ACTIVOS CIRCULANTES	164
CUADRO N° 23 OTROS CRÉDITOS NO CIRCULANTES	164

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO N° 1 ORGANIGRAMA DE HIDROELECTRICA AL 31 DE AGOSTO DE 2009.....	129
GRÁFICO N° 2 EVOLUCIÓN ANUAL DE LAS VENTAS SIN IMPUESTO EN MILLONES DE (US\$)	134
GRÁFICO N° 3 ESTRUCTURA ACCIONARIA.....	146

GLOSARIO

La interpretación de lo establecido en el presente Prospecto se someterá a las siguientes definiciones previas:

- 1) **Auditor Externo:** Es la empresa de Auditoría Externa contratada por la Sociedad de Titularización, con cargo al Patrimonio Autónomo, e inscrita en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI, para la realización de las auditorías anuales al Patrimonio Autónomo y otras que sean requeridas por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización. El Auditor Externo podrá ser removido y reemplazado por (i) NAFIBO ST sin necesidad de la autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, o por (ii) la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, mediante resolución adoptada conforme al Contrato de cesión.
- 2) **Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI:** Es una entidad reguladora autárquica de derecho público y de duración indefinida; con personería jurídica, patrimonio propio e independencia de gestión técnica, legal administrativa y económica. En el presente Prospecto y en el Contrato se hace referencia a esta institución como "ASFI".
- 3) **Avance Técnico:** Es un mecanismo de seguridad adicional, consistente en que la totalidad de los Flujos Futuros y el PCGOO de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, recaudados por las Cuentas Receptoras del Patrimonio Autónomo, se debiten de manera automática a través del Operador de Cuentas Receptoras de acuerdo a la prelación y montos correspondientes definidos en el presente Prospecto y en el Contrato, asegurando así que el Patrimonio Autónomo reciba en la(s) Cuenta(s) de Recaudación el Flujo Futuro Cedido e HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA reciba el PCGOO. Este mecanismo de seguridad adicional también disminuye el riesgo de voluntad de pago del Originador al combinarse con el mecanismo de control de desvíos de fondos, establecido en la Cláusula Décima Segunda. A los fines del Avance Técnico, el Originador remitirá a NAFIBO ST y a la ASFI el Documento de Transacciones Económicas (conforme se define en las normas legales aplicables) emitido mensualmente por el Comité Nacional de Despacho de Carga, dentro de los tres días hábiles siguientes a que el Originador reciba dicho documento. Asimismo anualmente, en la fecha que corresponda, el Originador remitirá a NAFIBO ST y a la ASFI un reporte de monitoreo solicitando al Mecanismo de Desarrollo Limpio

de la Convención Marco para el Cambio Climático de las Naciones Unidas (UNFCCC, por sus siglas en inglés) la verificación de los Reducciones Certificadas de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero (CERs, por sus siglas en inglés) producidos en la gestión en cuestión y su respectiva confirmación por parte de dicha entidad. NABIFO ST será la encargada de remitir ambos documentos a la BBV en un plazo máximo de tres días hábiles posteriores a la fecha en que los reciba.

- 4) **Banco:** Es el Banco de Crédito de Bolivia S.A. o quien lo sustituya de acuerdo a lo previsto en el Contrato y en su Anexo "B".
- 5) **BBV:** Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- 6) **BCB:** Es el Banco Central de Bolivia.
- 7) **Bonos Hidroeléctrica II (HB II):** Son valores de contenido crediticio que fueron emitidos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. por la empresa Hidroeléctrica Boliviana S.A., en virtud de los cuales esta última promete unilateral e incondicionalmente pagar una suma de dinero a favor de los Tenedores de Bonos, en los términos y condiciones que se prevén en la Declaración unilateral de voluntad correspondiente a la Emisión de Bonos HB II. La Emisión de Bonos HB II fue autorizada por la Superintendencia de Valores, Pensiones y Seguros de Bolivia mediante Resolución SPVS-IV-No. 896 de 19 de octubre de 2005 y cuenta con Número de Registro en el Registro del Mercado de Valores en la ASFI No. SPVS-IV-ED-HDB-053/2005.
- 8) **Bonos del Tesoro General de la Nación sujetos de Intercambio:** En adelante "Bonos del Tesoro General de la Nación", son aquellos Bonos emitidos por el Tesoro General de la Nación, descritos en el punto 6.9.2 del presente Prospecto y en numeral 27.2 del Contrato, que serán recibidos por el Patrimonio Autónomo como parte de pago por la colocación de los Valores de Titularización. Estos Bonos del Tesoro General de la Nación se mantendrán como Activo del Patrimonio Autónomo durante la vigencia de éste.
- 9) **Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT):** Es el documento que, a solicitud de un Titular, es extendido por la EDV, y que tiene por objeto acreditar la titularidad de uno o más Valores Anotados en Cuenta pertenecientes a una misma Serie y Emisión.
- 10) **Colocador:** Es la Agencia de Bolsa autorizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en adelante ASFI, encargada de la colocación de los Valores de Titularización emitidos a cargo del Patrimonio Autónomo. En el presente Proceso de Titularización la Agencia colocadora es Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del

Banco Unión S.A., autorizada e inscrita en el Registro de Mercado de Valores de la ASFI bajo el registro N° SPVS-IV-AB-VUN-011/2002

- 11) Colocación Exitosa:** U Objetivo(s) de Colocación de la Serie "B", es (son) aquella(os) en la que, una vez realizada la colocación de la totalidad del monto de la Serie "A", el monto colocado correspondiente a la Serie "B" es igual a cualquiera de los siguientes montos con sujeción a la cláusula vigésima séptima del Contrato de Cesión: Bs562.688.100.- (Quinientos sesenta y dos millones seiscientos ochenta y ocho mil cien 00/100 Bolivianos); Bs1.406.720.250.- (Un mil cuatrocientos seis millones setecientos veinte mil doscientos cincuenta 00/100 Bolivianos) En adelante se hace referencia a la Colocación Exitosa como "Colocación Exitosa", "Objetivo de Colocación" y/o "Objetivos de Colocación", indistintamente.
- 12) Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización, Administración y Representación:** Es el documento, en adelante el "Contrato", suscrito entre NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. (NAFIBO ST) e Hidroeléctrica Boliviana S.A. (HIDROELECTRICA), sus respectivos anexos debidamente suscritos y cualesquiera otro documento modificatorio a estos; que se constituye en un acuerdo de voluntades para generar los derechos y obligaciones.
- 13) Costos y Gastos:** Son aquellos realizados por el Patrimonio Autónomo, necesarios para su adecuado funcionamiento descritas en la Cláusula Décima Octava del Contrato de Cesión y en el punto 2.16 del presente Prospecto.
- 14) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELECTRICA:** Es (son) una(s) cuenta(s) de propiedad de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA a la(s) que ingresarán el PCGOO y cualquier otro importe conforme a lo previsto en este Prospecto y en el Contrato una vez cumplidas todas las transferencias de recursos a favor del Patrimonio Autónomo hasta los importes especificados en el punto 2.6 del presente Prospecto y en la cláusula Novena del Contrato y, en su caso, además de otras que correspondan de acuerdo a lo establecido en el punto 2.16 inciso h numeral 1. del presente Prospecto y en el numeral 18.8.1 del Contrato.
- 15) Cuentas de Orden:** Son las cuentas así definidas en el Manual de Cuentas para Patrimonios Autónomos aprobado por la ASFI mediante Resolución Administrativa SPVSI-IV-N° 257 de fecha 4 de abril de 2005 y sus modificaciones posteriores. En el presente Patrimonio Autónomo, las Cuentas de Orden son las Cuenta(s) Receptora(s) y la(s) Cuenta(s) del Fondo de Liquidez, cuyos saldos, conforme lo establecido en el Contrato y el presente Prospecto, serán entregados o devueltos según lo establecido en el Contrato y el presente Prospecto.

- 16) Cuenta(s) de Recaudación:** Para los fines del presente Proceso de Titularización, la Sociedad de Titularización abrirá a nombre y por cuenta del "PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016", una(s) Cuenta(s) de recaudación de fondos para el manejo de la liquidez del Patrimonio Autónomo y otra Cuenta de Recaudación de los fondos provenientes del cobro de los Bonos del Tesoro General de la Nación sujetos de Intercambio.
- 17) Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión:** En esta(s) cuenta(s) se depositarán los recursos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización, las mismas que se abrirán a nombre del "Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016".
- 18) Cuenta(s) de Provisión de Pagos:** Para los fines del presente Proceso de Titularización, la Sociedad de Titularización abrirá a nombre y por cuenta del "PATRIMONIO AUTÓNOMO HIDROBOL - NAFIBO 016", una(s) Cuenta(s) de Provisión de Pagos para el cumplimiento de todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo de acuerdo a lo establecido en el Contrato y en el presente Prospecto.
- 19) Cuenta(s) del Fondo de Cobertura de la Serie "B":** Para el manejo de los recursos que corresponden al Fondo de Cobertura de la Serie "B", la Sociedad de Titularización abrirá una o más cuentas mismas que no se considerarán Cuentas de Orden del Patrimonio Autónomo.
- 20) Cuenta(s) Fondo de Liquidez:** Para el manejo de los recursos que corresponden al Fondo de Liquidez y para los fines de constitución del mecanismo interno de cobertura, la Sociedad de Titularización abrirá una o más cuentas. Todas estas cuentas se registrarán como Cuentas de Orden del Patrimonio Autónomo.
- 21) Cuenta(s) Receptora(s):** Son las cuentas abiertas en una entidad financiera a nombre del Patrimonio Autónomo, denominadas "HIDROBOL - NAFIBO 016", en Bolivianos y/o en Dólares de los Estados Unidos de América, destinadas a recibir fondos del Originador provenientes de sus Flujos Futuros, para ser transferidos a la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo y a la(s) Cuenta(s) de Administración del Originador, según corresponda, en los montos y condiciones establecidos en el Contrato y en el presente Prospecto, para que los saldos, una vez cubiertas las obligaciones con el Patrimonio Autónomo, sean luego dispuestos de acuerdo a lo establecido en el Contrato y su Anexo "B". Es a través de estas Cuentas Receptoras que se implementa el mecanismo de seguridad adicional denominado "Avance Técnico", por lo tanto se contabilizan en Cuentas de Orden del Patrimonio Autónomo.

- 22) Derecho de Dominio:** De acuerdo al Decreto Supremo N° 25514 y a disposiciones vigentes, es el derecho absoluto, en términos jurídicos y contables, ejercido en mérito al Contrato y al presente Prospecto por la Sociedad de Titularización, sobre los Flujos Futuros, los activos y las garantías que conformen el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016
- 23) Emisión Anotada en Cuenta:** Es aquella Emisión donde los Valores no son emitidos en forma cartular, sino son representados mediante anotaciones en cuenta en la EDV.
- 24) Entidad Calificadora de Riesgo:** En este proceso de Titularización es la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A., o quien la sustituya, con autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI N° SPVS-IV-N°128/01 de fecha 20 de marzo de 2001, quien asignara la calificación de riesgo a los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016. En el presente Prospecto se denominará indistintamente "Entidad Calificadora", "Calificadora" o "Calificadora de Riesgo". La Calificadora podrá ser removida y remplazada por NAFIBO ST sin necesidad de autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización. Sin perjuicio de lo anterior, se podrá contratar una Calificadora de Riesgo adicional y la misma podrá ser removida y reemplazada por NAFIBO ST sin necesidad de la autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización. Sin embargo la Asamblea General de Tenedores podrá remover o reemplazar a la(s) Entidad(es) Calificadora(s) de Riesgo en cualquier momento.
- 25) Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.:** Es aquella Sociedad Anónima de objeto social único y exclusivo, autorizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) e inscrita en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la ASFI, encargada de la custodia, registro y administración de Valores, así como de la liquidación y compensación de las operaciones realizadas con los Valores objeto de depósito, conforme a lo previsto por la Ley del Mercado de Valores y demás normas vigentes. La Emisión de Valores de Titularización a realizarse producto del Contrato será registrada en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. en adelante la "EDV".
- 26) Estructurador:** Es el encargado de estructurar y agrupar los flujos que conformarán los derechos del Patrimonio Autónomo, a efectos de un Proceso de Titularización. En el presente Proceso de Titularización es NAFIBO ST.
- 27) Exceso de Flujo de Caja Acumulado:** Es una reserva creada con el margen diferencial o excedente entre los ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo, así

como con los rendimientos del Fondo de Liquidez y se constituye en un mecanismo de seguridad adicional.

- 28) Fecha de Cesión:** Es el 17 de febrero de 2009, fecha en la que el Originador y NAFIBO ST suscribieron el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos Sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.
- 29) Fecha de Corte:** Es la fecha en la cual el cálculo del valor presente de los Flujos Futuros a ser transferidos al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 descontados a una tasa de 9,5236%, ascienden a un monto de Bs362.145.972,03 (Trescientos sesenta y dos millones ciento cuarenta y cinco mil novecientos setenta y dos 03/100 bolivianos). La Fecha de Corte corresponde a la Fecha de Emisión Programada, que es el 21 de Octubre de 2009.
- 30) Fecha de Emisión:** Es aquella determinada por NAFIBO ST y establecida en la Resolución emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero que inscribe el Patrimonio Autónomo y autoriza la Oferta Pública de Intercambio parcial y la inscripción de la Emisión de Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.
- 31) Fecha de Emisión Programada:** Es el 21 de octubre del 2009, fecha en la cual se ha programado realizar la Emisión de los Valores de Titularización.
- 32) Flujos Futuros:** O Flujo(s) Futuro(s) Cedido(s) son el Flujo Futuro Mínimo y el Flujo Futuro Variable provenientes de los ingresos diarios actuales y futuros percibidos en dinero, ya sea a crédito o al contado, incluyendo los ingresos por pagos que en valores hubiesen sido efectuados al Originador y sean efectivamente cobrados y percibidos en dinero por éste por servicios de venta de electricidad, así como por cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente al giro comercial del negocio de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA incluyendo: i) Ingresos que perciba por la venta y comercialización de Potencia; ii) Ingresos que perciba por la venta y comercialización de Energía; iii) los ingresos que perciba por reliquidaciones del Comité Nacional de Despacho de Carga si los hubiera; y iv) los ingresos que perciba por la venta y comercialización de certificados, que sean de propiedad exclusiva de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, que cuantifican la cantidad de emisiones reducidas de gases de efecto invernadero del Proyecto Taquesi, si los hubiera. Todos estos cedidos irrevocablemente para constituir el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, conforme a las proporciones e importes de dinero que se establecen en la Cláusula Novena del Contrato y en el punto 2.6 del presente Prospecto. Se deja claramente

establecido que no se incluyen como parte de los Flujos Futuros el PCGOO (como se define adelante) ni los ingresos que perciba el Originador por conceptos distintos a los señalados anteriormente.

Se aclara que (i) el Originador no garantiza ni asegura que recibirá reliquidaciones del Comité Nacional de Despacho de Carga o ingresos por venta y comercialización de certificados, que sean de propiedad exclusiva de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, que cuantifican la cantidad de emisiones reducidas de gases de efecto invernadero del Proyecto Taquesi, y (ii) que estos posibles ingresos del Originador no se han tomado en cuenta en los cálculos de los Flujos Futuros cedidos efectuados en el modelo de titularización utilizado para el presente Proceso de Titularización.

- 33) Flujo Futuro Mínimo:** Es parte del flujo futuro cedido por el Originador que se encuentra detallado en punto 2.6 del presente Prospecto y en la Cláusula Novena del Contrato. En caso de que el Flujo Futuro Mínimo no sea suficiente para cubrir los incisos, (a), (b), (c) y (d) del numeral 2.13 del presente Prospecto y el numeral 14.1 del Contrato, se utilizarán recursos existentes en los mecanismos de cobertura interna y seguridad adicional
- 34) Flujo Futuro Variable:** Es el flujo futuro cedido necesario para cubrir mínimamente los pagos mencionados en los incisos (e), (f) y (g) del numeral 2.13 del presente Prospecto y el numeral 14.1 del Contrato. El monto del Flujo Futuro Variable para cada mes se encuentra detallado en la Cláusula Novena del Contrato de Cesión y en el punto 2.6 del presente Prospecto.
- 35) Fondo de Cobertura de la Serie "B":** Es un mecanismo de seguridad adicional que se constituirá con un monto de Bs13.940.000.- (Trece millones novecientos cuarenta mil 00/100 Bolivianos), con cargo a los recursos de la colocación de los Valores de Titularización, destinado a cubrir probables faltantes en el Patrimonio Autónomo que puedan afectar al pago de capital y/o interés mínimo de la Serie "B". En caso de utilizarse, éste no se restituye y el Originador no tiene obligación alguna respecto al mismo. Los saldos de este Fondo, en caso de existir, serán entregados en favor de los inversionistas de la Serie "B" al momento de la liquidación del Patrimonio Autónomo.
- 36) Fondo de Liquidez:** Es un mecanismo de cobertura interno destinado a cubrir probables eventualidades de iliquidez del Patrimonio Autónomo. Este Fondo es un respaldo constituido por el Originador, con parte de los recursos recibidos por la colocación de los Valores. En caso de utilizarse, éste se restituye en la forma

establecida por el Patrimonio Autónomo hasta su nivel original de Bs6.970.000.- (Seis Millones novecientos setenta mil bolivianos) de acuerdo a los puntos 2.16 inciso h y 3.2.23.1 del presente prospecto y en los numerales 18.8 y 39.1.1 del Contrato. Este Fondo, será entregado a favor del Originador una vez liquidado el Patrimonio Autónomo, siempre que existan Remanentes. Los rendimientos de este fondo formaran parte de exceso de flujo de caja acumulado.

- 37) Gastos Extraordinarios:** Son gastos imprevistos del Patrimonio Autónomo en exceso a los Costos y Gastos presupuestados, imprescindibles y necesarios para su funcionamiento, incluidos todos los gastos judiciales y extrajudiciales en los que debería incurrir la Sociedad de Titularización en defensa y protección del Patrimonio Autónomo. La ejecución de los Gastos Extraordinarios, se realizará de acuerdo a lo establecido en el punto 2.16 inciso h del presente Prospecto y en el numeral 18.8 del Contrato.
- 38) Operador de Cuentas Receptoras:** Es la institución financiera encargada de operar las Cuentas Receptoras en función a lo establecido en el Contrato y su Anexo "B". En esta titularización, el Operador de Cuentas Receptoras es el Banco. Toda referencia que se haga en el Contrato y el presente Prospecto al Banco que administra las cuentas, se entenderá como mención al Operador de Cuentas Receptoras.
- 39) Originador:** Es la empresa Hidroeléctrica Boliviana S.A., que por el Contrato cede al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, los derechos sobre los Flujos Futuros de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, conforme a las proporciones e importes de dinero que se establecen en este Prospecto y en el Contrato.
- 40) Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016:** Es el Patrimonio Autónomo conformado por los derechos sobre los Flujos Futuros que el Originador cede para efectos del Proceso de Titularización, en las proporciones e importes de dinero que estos derechos pudieran generar, conforme al Contrato. En el presente Prospecto se denominará indistintamente "Patrimonio Autónomo" o "Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016".
- 41) Premium:** Es el monto adicional al precio de curva de los Valores de Titularización obtenido en la colocación. Este excedente se entregará al Originador.
- 42) Proceso de Titularización:** Es el mecanismo mediante el cual HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA cede, hasta los montos establecidos en el Contrato y el presente Prospecto, los derechos sobre sus Flujos Futuros, para la conformación del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización

denominados HIDROBOL - NAFIBO 016, negociables en el Mercado de Valores, todo conforme al Contrato, el presente Prospecto y a las normas de la materia.

- 43) Provisión de Costos y Gastos Operacionales del Originador:** En adelante el "PCGOO", es el monto que para cada mes se encuentra detallado en la Cláusula Novena del Contrato y la Cláusula 2.6 del presente Prospecto y que el Patrimonio Autónomo destina a la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) del Originador para cubrir específica y exclusivamente los costos y gastos necesarios para su funcionamiento. El PCGOO es de propiedad del Originador.
- 44) Redención Anticipada:** Es el pago anticipado total o parcial del capital remanente de los Valores de Titularización más los intereses devengados a esa fecha, de acuerdo a lo establecido en la Cláusula Trigésima Segunda del Contrato y el punto 3.2.27 del presente Prospecto.
- 45) Remanente:** Son todos aquellos recursos, saldos, activos o bienes sobrantes en el Patrimonio Autónomo, y en sus Cuentas de Orden, después de que se hayan pagado por completo todos los Costos y Gastos, pasivos y obligaciones del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.
- 46) Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización:** Es la COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA AGENCIA DE BOLSA", la cual ha sido designada de manera provisional de acuerdo a lo dispuesto por el Art. 22 Anexo II de la Resolución Administrativa SPVS-IV N° 052 de fecha 14 de Febrero de 2000. Una vez finalizada la colocación de la Emisión, los Tenedores de Valores de Titularización, pueden nombrar un nuevo representante que sustituya al provisional, el mismo que será ratificado automáticamente si transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la colocación no existe pronunciamiento al respecto.
- 47) Serie "A" Subordinada (Serie "A"):** Es un mecanismo de cobertura interno por el que un tercero suscribirá la Serie "A" de los valores emitidos. Una vez pagados el capital y los intereses correspondientes a la Serie "B", en cada oportunidad en la que se deban hacer los pagos, los fondos disponibles, hasta los límites señalados en el cuadro del punto 3.2.18.1 del presente Prospecto y en el numeral 28.7 del Contrato, solo en el caso que los hubieren, se emplearán para pagar esta Serie "A" Subordinada. La serie "A" subordinada puede ser negociada en bolsa, tiene calificación de riesgo independiente y tasa de interés variable de acuerdo a lo señalado en el punto 3.2.18.1 del presente Prospecto y en el numeral 28.7 del Contrato.

- 48) Serie "B":** Es una Serie cuya tasa de interés es variable en función a la fórmula señalada en el punto 3.2.18.2 del presente Prospecto y el numeral 28.8 de la Cláusula Vigésima Octava del Contrato. Esta Serie, al no ser subordinada, recibe prioridad en el pago de capital e interés, por encima de los pagos de capital e intereses de la Serie "A" Subordinada.
- 49) Sociedad de Titularización:** Es NAFIBO ST, representante legal y administradora del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016. En tal calidad, será quien se relacione directamente con los Tenedores de Valores de Titularización emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo. Igualmente, propenderá por el manejo seguro y eficiente del Patrimonio Autónomo de acuerdo a la normativa vigente.
- 50) Valores Anotados en Cuenta:** La anotación en cuenta de un Valor, es un registro electrónico que es administrado por la EDV. La EDV se encarga de registrar, en una cuenta individual a nombre del inversionista, los Valores de su propiedad. Cada vez que se realiza una transacción con los Valores registrados, la EDV realiza, por cuenta de los clientes, los procesos correspondientes a fin de culminar satisfactoriamente la transacción.
- 51) Valores de Titularización:** Son los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016, de contenido crediticio y de Oferta Pública de Intercambio parcial, emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 dentro del Proceso de Titularización, los cuales otorgan a sus Tenedores de Valores de Titularización la facultad para ejercitar los derechos y obligaciones en ellos incorporados, conforme al Contrato, al presente Prospecto y a las prerrogativas de los Valores emitidos bajo la legislación boliviana. Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 serán inscritos en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. ("BBV") para su negociación y cotización.

La prescripción de las obligaciones contenidas en los Valores de Titularización emitidos conforme al Contrato y al presente Prospecto, por capital e intereses, se regirá por las normas legales pertinentes. En el presente Prospecto se denominarán indistintamente "Valores", "Valores de Titularización" o "Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016".

Todos los otros términos que no han sido definidos en el presente Prospecto, tendrán el significado atribuido a ello en la Ley del Mercado de Valores y demás normas jurídicas conexas. En caso de cualquier diferencia o conflicto entre la Ley del Mercado de Valores y demás normas jurídicas conexas y el Contrato o el presente Prospecto, la mencionada Ley del Mercado de Valores y demás normas jurídicas conexas prevalecerán sobre el Contrato y el presente Prospecto.

1. RESUMEN DEL PROSPECTO

1.1 Objetivo de la Titularización

El Originador, con el objeto de obtener una fuente de financiamiento con mejores condiciones que las de sus pasivos actuales, mejorando sus coeficientes financieros y disminuyendo sus requerimientos por servicio de deuda, ha decidido ceder los Flujos Futuros, para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016.

1.2 Denominación del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo se denomina "HIDROBOL - NAFIBO 016".

1.3 Cesión Irrevocable

Por el Contrato, el Originador, de forma libre y voluntaria y sin que medie vicio del consentimiento alguno, cede en forma absoluta e irrevocable en términos jurídicos y contables al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, representado y administrado por NAFIBO Sociedad de Titularización, el derecho de dominio sobre los Flujos Futuros desde el primer día de cada mes, a partir del primer día hábil del mes de noviembre de 2009 hasta los importes especificados en el Prospecto y en el Contrato. Los

flujos cedidos corresponden al Patrimonio Autónomo desde que son percibidos efectivamente y en dinero por el Originador. Es con cargo al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 que se emitirán los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016. En ningún caso la presente Cesión es una Cesión de Derechos de Crédito, por tanto, el Patrimonio Autónomo solamente tiene derechos sobre los Flujos Futuros de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA.

1.4 Constitución e Inscripción

En fecha 17 de febrero de 2009 se procedió a la suscripción de un **CONTRATO DE CESIÓN IRREVOCABLE DE DERECHOS SOBRE FLUJOS FUTUROS PARA FINES DE TITULARIZACIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN**, el cual fue elevado a la categoría de instrumento público mediante Testimonio No. 081/2009 otorgada en fecha 19 de febrero de 2009 ante Notario de Fe Pública Dra. Rebeca Mendoza G. de la Ciudad de La Paz. Posteriormente, mediante la firma de la primera Enmienda al Contrato celebrado en fecha 29 de julio de 2009 mediante Testimonio N° 289/2009 de fecha 29 de julio de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del

distrito Judicial de La Paz. Asimismo, mediante la firma de la segunda Enmienda al Contrato celebrado en fecha 1 de Octubre de 2009 mediante Testimonio N° 368/2009 de fecha 1 de Octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz. Asimismo, mediante la firma de la tercera Enmienda al Contrato celebrado en fecha 8 de Octubre de 2009 mediante Testimonio N° 373/2009 de fecha 8 de Octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz. Asimismo, mediante la firma de la Cuarta Enmienda al Contrato celebrado en fecha 15 de Octubre de 2009 mediante Testimonio N° 381/2009 de fecha 15 de Octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz. Finalmente, el Patrimonio Autónomo fue inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el código ASFI-DSV-PA-HDN-013/2009 otorgado mediante Resolución ASFI/N°340/2009 de fecha 19 de octubre de 2009.

1.5 Características y Valor del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016

Los Flujos Futuros del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 serán constituidos por las transferencias a partir del primer día hábil del mes de noviembre de 2009 de los derechos sobre los Flujos Futuros que en su totalidad, durante el período de vida de la Emisión de los Valores de Titularización, ascienden a Bs593.204.460.- (quinientos noventa y tres millones doscientos cuatro mil cuatrocientos sesenta 00/100 Bolivianos),

1.6 Emisión de Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016

La Sociedad de Titularización asume la obligación de realizar la Emisión de Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 con cargo al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016. La emisión está dividida en dos series: Serie "A" y Serie "B" por un monto total de Bs1.476.420.250.- (Un mil cuatrocientos setenta y seis millones cuatrocientos veinte mil doscientos cincuenta 00/100 Bolivianos). Los servicios de colocación en el Mercado Primario bursátil estarán a cargo del Colocador.

1.7 Representación del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016

El Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 será legalmente representado por Nafibo Sociedad de Titularización, la que ejercerá su defensa judicial y extrajudicial durante la vigencia del Patrimonio Autónomo.

1.8 La Emisión

Constituido el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, conforme a las disposiciones del Contrato y al informe final de la Entidad Calificadora de Riesgo y las correspondientes autorizaciones, la Sociedad de Titularización emitirá con cargo al Patrimonio Autónomo, los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 por la suma de Bs1.476.420.250.- (Un mil cuatrocientos setenta y seis millones cuatrocientos veinte mil doscientos cincuenta 00/100 Bolivianos).

a) Antecedentes Legales de la Emisión

Resolución ASFI/N°340/2009 de fecha 19 de octubre de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero la cual autoriza e inscribe el Patrimonio Autónomo en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI y autoriza la oferta pública de intercambio parcial y la inscripción de la Emisión de Valores de Titularización denominada HIDROBOL - NAFIBO 016 en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.

- La Ley del Mercado de Valores N° 1834 de 31 de marzo de 1998 y sus modificaciones.
- El Decreto Supremo N° 25514 de fecha 17 de septiembre de 1999 que establece las normas generales que regulan la organización y actividades de las Sociedades de Titularización y el Proceso de Titularización.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 052/2000 de la SPVS de fecha 14 de febrero de 2000 que establece el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización y el Reglamento de Disposiciones Complementarias Específicas sobre Titularización y sus anexos.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 488 del 10 de Septiembre del 2004, que establece modificaciones al artículo 5 al Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV- N° 798 de fecha 30 de diciembre de 2004, que establece la Regulación para la Oferta Pública Primaria.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 444/2005 de la SPVS de fecha 27 de mayo de 2005, que aprueba la Regulación de Procesos de Titularización a partir

de la Cesión de Derechos de Compra de Activos.

- Decreto Supremo N° 071 de fecha 14 de Abril de 2009.
- Decreto Supremo N° 29894 de fecha 07 de febrero el 2009.
- Las normas pertinentes del Código de Comercio.
- La Resolución de Directorio de NAFIBO ST N° 04/2009, del Acta de Directorio N° 002/009 de fecha 28 de Enero de 2009, por la que se autoriza a: llevar a cabo el Proceso de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016, suscribir el respectivo Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos Sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización, Administración y Representación, constituir el correspondiente Patrimonio Autónomo y efectuar la Emisión de Valores de Titularización con cargo al citado Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.
- Actas de Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de fechas 10 de febrero del 2009 y 27 de julio de 2009 que aprueba y ratifica la constitución del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, de acuerdo a lo establecido por las disposiciones legales vigentes.
- Acta de la Junta de Acreedores de fecha 30 de septiembre de 2009 en

el marco del Acuerdo de Transacción y la Ley de Reestructuración Voluntaria de Empresas No. 2495 del 4 de agosto de 2003.

- Testimonio No. 081/2009 otorgado en fecha 19 de febrero de 2009 ante Notario de Fe Publica Dra. Rebeca Mendoza G. de la Ciudad de La Paz, correspondiente al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación suscrito entre Nafibo Sociedad de Titularización S.A. e Hidroeléctrica Boliviana S.A., sus respectivos anexos.
- Testimonio N° 289 de fecha 29 de julio de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz. correspondiente a la Primera Enmienda al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación suscrito entre Nafibo Sociedad de Titularización S.A. e Hidroeléctrica Boliviana S.A., sus respectivos anexos y cualesquiera otro documento modificatorio a estos y,

- Testimonio N° 368/2009 de fecha 1 de octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz correspondiente a la Segunda Enmienda al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación suscrito entre Nafibo Sociedad de Titularización S.A. e Hidroeléctrica Boliviana S.A., y sus respectivos anexos.
- Testimonio N° 373/2009 de fecha 8 de octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz correspondiente a la Tercera Enmienda al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación suscrito entre Nafibo Sociedad de Titularización S.A. e Hidroeléctrica Boliviana S.A.
- Testimonio N° 381/2009 de fecha 15 de octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo

del distrito Judicial de La Paz correspondiente a la Cuarta Enmienda al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación suscrito entre Nafibo Sociedad de Titularización S.A. e Hidroeléctrica Boliviana S.A.

b) Características de la Emisión

Características de los Valores: Los Valores serán de contenido crediticio y Oferta Pública de Intercambio parcial.

Denominación de los Valores: ·HIDROBOL-NAFIBO 016”.

Monto total de la Emisión: de Bs1.476.420.250.- (Un mil cuatrocientos setenta y seis millones cuatrocientos veinte mil doscientos cincuenta 00/100 Bolivianos

Fecha de emisión: 21 de octubre del 2009.

Forma de representación de los Valores: Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 estarán representados mediante Anotaciones en Cuenta en la EDV.

Plazo de colocación: El plazo máximo de colocación será hasta el 22 de octubre de 2009.

Respaldo de la Emisión: Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 serán respaldados por los derechos sobre los Flujos Futuros Cedidos que constituyen el

Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 y por los mecanismos de cobertura establecidos en el Contrato y el presente Prospecto.

Características de la emisión.

Cuadro N° 1 Monto de cada Serie

Serie	Monto (Bs)	Valor Nominal (Bs)	Plazo (días calendario)
"A"	69.700.000	69.700.000	5.499
"B"	1.406.720.250	4.077.450	5.499
Total	1.476.420.250		

c) Lugar y Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses

Los pagos correspondientes a los derechos emergentes de los Valores de Titularización se efectuarán en las oficinas de la Sociedad de Titularización, ubicadas en la Av. 20 de Octubre N° 2665, Edificio Torre Azul, Piso 6 de la ciudad de La Paz, Bolivia.

A decisión de la Sociedad de Titularización, los pagos también podrán ser efectuados por una Entidad de Depósito de Valores, Agencia de Bolsa o entidad financiera autorizada, cuyos gastos correrán por cuenta del Patrimonio Autónomo y no deberán incrementar el Presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo debiendo comunicarse como Hecho Relevante a las entidades que corresponda por norma

y a los Tenedores de Valores de Titularización. En caso de realizarse los pagos mediante una Entidad de Depósito de Valores, los Tenedores de Valores de Titularización deberán cumplir los requisitos exigidos por dicha entidad.

El capital e intereses correspondientes se pagarán, de acuerdo a lo especificado para tal efecto en el presente Prospecto y en el Contrato. El pago se hará en cheque, en días hábiles en La Paz, Bolivia y en horario de atención al público, previa firma del recibo correspondiente. De solicitar el Tenedor de Valores de Titularización que su pago se realice con cheque BCB, cheque de gerencia, cheque visado o transferencia(s) bancaria(s) sea al interior o exterior de Bolivia, el costo de la emisión y gestión de los mismos correrá por cuenta y cargo del Tenedor de Valores de Titularización solicitante, pudiendo estos deducirse del monto a ser pagado a solicitud escrita de éste.

d) Acciones para el Cobro de Capital e Intereses

Para las acciones del cobro de capital e intereses de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio y Oferta Parcial de Intercambio HIDROBOL - NAFIBO 016, se aplicarán las normas legales pertinentes.

e) Redención Anticipada de los Valores de Titularización

Los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B" podrán ser redimidos total o parcialmente de forma anticipada en cualquier momento a partir de su Emisión a solicitud del Originador. Los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "A" no podrán ser redimidos anticipadamente salvo que se hubieran redimido en su totalidad los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B".

Para la realización de una redención total o parcial a solicitud del Originador, éste deberá comunicar a la Sociedad de Titularización su intención de adquirir total o parcialmente a título oneroso los derechos sobre los Flujos Futuros del Patrimonio Autónomo.

1.9 Destino de los Recursos Recaudados

El monto recaudado en efectivo por la colocación de los Valores de Titularización emitidos será depositado por el Colocador íntegramente en las Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, a más tardar hasta el primer día hábil de efectuada la colocación.

Con los fondos recaudados, una vez que se ha realizado la colocación de la

totalidad de la Serie "A" y se haya logrado Colocación Exitosa o alcanzado el Objetivo de Colocación de los Valores de Titularización correspondientes a la serie "B", la Sociedad de Titularización procederá, por cuenta y a nombre del Patrimonio Autónomo, en el siguiente orden y de la siguiente manera:

- a. Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos)) se utilizarán para conformar el Fondo de Liquidez y Bs13.940.000.- (Trece Millones novecientos cuarenta mil 00/100 Bolivianos) se utilizarán para conformar el Fondo de Cobertura de la Serie "B".
- b. la adquisición de 157 Bonos Hidroeléctrica II en mercado secundario por un valor de hasta (a) US\$ 15.432.887,72 (Quince millones cuatrocientos treinta y dos mil ochocientos ochenta y siete 72/100 Dólares de los Estados Unidos de América) más (b) Bs9.528.772,59 (Nueve millones quinientos veintiocho mil setecientos setenta y dos 59/100 Bolivianos) sumas que incluyen todos los gastos inherentes a dicha adquisición.
- c. El saldo se mantendrá en la(s) Cuenta(s) del Patrimonio Autónomo y serán administrados por la Sociedad de Titularización.

- d. En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Premium este excedente será entregado al Originador
- e. En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Precio de Curva, la diferencia entre este precio y el valor nominal se quedará en el Patrimonio Autónomo.
- f. En caso de que la Emisión se realice en una fecha posterior a la Fecha de Emisión Programada, el valor a pagar al Originador por concepto de los Flujos Futuros Cedidos, será en cualquier caso los 471 Bonos Hidroeléctrica II y Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) que se utilizarán para conformar el Fondo de Liquidez.

1.10 Mecanismos de Cobertura y de Seguridad Adicionales

El mecanismo de cobertura interno de la presente emisión es el siguiente:

- a. **Fondo de Liquidez:** Será constituido con la suma de Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos), que provendrá de los recursos obtenidos de la colocación de los Valores de Titularización y que serán depositados a nombre y por cuenta del Originador en la(s) cuenta(s) del "Fondo de Liquidez". Este fondo será utilizado

para cubrir las necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo, y será restituido por el Patrimonio Autónomo o el Originador a su nivel original cada vez que sea utilizado.

- b. **Subordinación de la Emisión:** Mecanismo de cobertura interno por el que un tercero suscribirá la Serie "A" de los valores emitidos. Una vez pagados los derechos que corresponden a la Serie "B", en cada oportunidad en la que se deban hacer los pagos, los fondos disponibles, si lo hubieren, se emplearán para pagar esta Serie "A" subordinada. La Serie "A" Subordinada puede ser negociada en bolsa y tiene calificación de riesgo independiente.

Adicionalmente existen los siguientes mecanismos de seguridad:

- Propiedad de los primeros ingresos del mes.
- Cuentas Receptoras administradas por un tercero.
- Avance Técnico.
- Garantía Quirografaria.
- Exceso de Flujo de Caja Acumulado.
- Protección al capital.
- Fondo de Cobertura de la Serie "B".

1.11 Factores de Riesgo

La suscripción de los Valores conlleva ciertos riesgos relacionados principalmente con la existencia y cobro de los flujos de efectivo que generen las ventas futuras del Originador. El pago a

los Tenedores de los Valores de Titularización dependerá de la realización de tales ventas y de las transferencias que, de acuerdo a lo pactado, se efectúen en las Cuentas Receptoras como consecuencia de ellas. Por tal razón, antes de tomar la decisión de invertir, los posibles compradores de los Valores de Titularización deberán considerar la información presentada en este Prospecto y el Contrato, sobre la base de su situación financiera y sus objetivos de inversión.

a) **Riesgos Externos**

Riesgo Político

El Riesgo político de la Emisión, está asociado a la posibilidad de cambios profundos en la legislación boliviana vigente y/o cambios radicales en el modelo económico existente, los que afectarían la licencia otorgada a Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Riesgo cambiario

Con sujeción a la Ley de Electricidad, los precios por potencia y energía se establecen en dólares americanos. Para efectos de facturación tales precios son convertidos a bolivianos utilizando el tipo de cambio correspondiente al día 25 del mes anterior de la transacción a facturarse.

La Ley de electricidad prevé un periodo de 30 días para que los consumidores de la energía y potencia vendida por los agentes generadores pueda ser cancelada. Sin embargo de lo anterior algunos agentes distribuidores y consumidores no regulados se toman hasta 5 días adicionales a lo previsto por la Ley. En consecuencia, la Empresa está expuesta a un riesgo de cuarenta y cinco (45) días de variación del tipo de cambio.

Una porción fundamental de los gastos operativos de la Empresa se pagan en bolivianos. Para las porciones de los gastos que no se pagan en bolivianos, los ingresos se convierten inmediatamente a Dólares de los Estados Unidos de América.

Conflictos sociales

Bolivia es un país con un largo historial de conflictos sociales, algunos de los cuales han llegado a afectar infraestructura productiva y de servicios. Por lo tanto, no es impensable que algunos conflictos sociales afecten la capacidad de Hidroeléctrica Boliviana S.A. de producir o evacuar energía. Sin embargo, hay factores que minimizan dicho riesgo, siendo uno de ellos que las instalaciones de producción están relativamente apartadas de la mayoría de la población

y el acceso a las instalaciones está adecuadamente controlado. Por otro lado, en el marco de su política de responsabilidad social corporativa, Hidroeléctrica Boliviana S.A. mantiene planes y proyectos de soporte a la mejora de las condiciones de vida de las poblaciones vecinas, a través de la Fundación Taquesi o directamente, proporcionando o consiguiendo recursos para actividades cuya necesidad es identificada conjuntamente las poblaciones beneficiarias. Uno de los mayores proyectos ejecutados por Hidroeléctrica Boliviana S.A. en el área de influencia directa del Complejo Hidroeléctrico del Río Taquesi es el de Apoyo al Uso Productivo de la Electricidad, por el que se proporciona una asistencia económica que permite a la población de precios de electricidad significativamente bajos con respecto a la tarifa normal del área.

Particularmente, la presencia de la Fundación Taquesi, ha permitido que Hidroeléctrica Boliviana S.A. no haya sufrido un solo conflicto social de importancia ni durante la época de construcción del proyecto (2000-2002) ni durante la operación del mismo (junio 2002 hasta la actualidad).

Competencia

El diseño del sector eléctrico boliviano es tal que se emula un ambiente competitivo para la rama de generación, regulándose los precios máximos de energía y potencia para el mercado de ocasión, o spot, y dejándose libre la fijación de precios en el mercado de contratos. En el mercado spot, donde se realiza como el 80% de las transacciones de energía del MEM (Mercado Eléctrico Mayorista) y donde opera Hidroeléctrica Boliviana S.A., el factor principal de competencia, es decir, el que define si una unidad/planta es convocada a despacho o no y por tanto si vende o no, es el costo marginal, siendo mayor la posibilidad de ser despachadas las unidades a medida que es menor su costo marginal. Las unidades de Hidroeléctrica Boliviana S.A. tienen un costo marginal de prácticamente cero, lo que le permite una ventaja competitiva con respecto al parque termoeléctrico, que representa el 60% de la capacidad instalada del SIN y produce el 55% de los requerimientos de energía del SIN. En efecto, excepto por la indisponibilidad de las unidades de Hidroeléctrica Boliviana S.A., toda la energía disponible para las unidades del Complejo Taquesi (i.e. los volúmenes de agua rendidos por la cuenca) es producida y entregada al mercado en todas las circunstancias. No se prevé que tal situación cambie en el mediano plazo

por el comportamiento de la demanda, la normativa y las barreras de ingreso al sector.

Riesgo relacionado con el Marco Regulatorio

El riesgo relacionado con el Marco Regulatorio se refiere a la posibilidad de cambios profundos en la legislación vigente y/o cambios radicales en el modelo económico existente, que podrían afectar al Patrimonio Autónomo, a los Valores de Titularización y/o a Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Cualquier cambio legal, normativo o regulatorio que altere las condiciones de la emisión de los Bonos del Tesoro General de la Nación utilizados en este proceso de titularización, incluyendo cambios al cronograma de amortización de dichos Bonos, podría afectar negativamente la garantía de capital de 56,88% de la de los flujos necesarios para el pago del capital de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B".

Puede mencionarse al menos dos elementos del marco regulatorio cuyo cambio afectaría significativamente la capacidad de Hidroeléctrica Boliviana S.A. de producir y vender energía: la Constitución Política del Estado (CPE) y la

Ley de Electricidad y sus reglamentos (LdE).

El marco constitucional para las actividades del sector eléctrico en general, y para la rama de generación hidroeléctrica en particular, se mantienen prácticamente sin modificaciones en la nueva CPE, por lo que no trae efectos directos o inmediatos sobre Hidroeléctrica Boliviana S.A.

En cuanto a la LdE, y a pesar de que no es la única norma que afecta el desempeño de Hidroeléctrica Boliviana S.A., ésta es relativamente estable y no ha cambiado en los últimos catorce (14) años. Sin embargo, el Reglamento de Operación del Mercado Eléctrico (ROME) cambió en el año 2001, haciendo que el despacho basado en los costos marginales cambiara al despacho basado en la oferta marginal, en la que los costos marginales del sistema no son los costos marginales de la última unidad despachada, sino el costo declarado u ofrecido de la última unidad despachada también conocida como oferta marginal. Por lo tanto, la lista de orden de méritos encabezada por la unidad más eficiente como se definía en el ROME precedente es ahora, de acuerdo con el ROME aprobado en el 2001, una lista de las unidades ordenadas en base a la oferta marginal de la más

alta a la más baja. Este cambio fue motivado por los Agentes del MEM con unidades en riesgo de no ser acreditadas con pagos por potencia debido a su tecnología ineficiente o al alto precio del gas, lo que dio como resultado declaraciones sub-valoradas del precio del gas (algunos agentes declaraban un precio de cero para el gas) y los costos no variables de Operación y Mantenimiento. Por supuesto, esto resultó en una reducción en los precios de la energía, dictaminando el ente Regulador que esto era positivo para mantener bajos los precios de la electricidad.

Riego Hidrológico

Las operaciones de Hidroeléctrica Boliviana S.A. no se relacionan con el suministro de insumos y materias primas de la forma en que lo hace la industria manufacturera, por ejemplo, sino que dependen de la hidrología de la cuenca. En ese sentido, desde el punto de vista operativo y estructural, las instalaciones de Hidroeléctrica Boliviana S.A. fueron diseñadas con información obtenida de tres estudios hidrológicos diferentes basados en los mismos datos históricos. Tal información permitió examinar el caudal mínimo de dos maneras diferentes. Una de ellas consistió en encontrar el año calendario que registra el mínimo caudal de agua y producción de energía. Dos de los tres estudios

hidrológicos muestran que tal año es 1962. Usando los datos mensuales para el año calendario de 1962 se obtiene un factor de capacidad (que es un factor de utilización de la capacidad instalada en la producción de energía) de aproximadamente 44,8%. Este valor supone una reducción aproximada de 13,8% con respecto al 52% de factor de capacidad utilizado en el año del escenario base.

Otra manera de evaluar el caudal mínimo de agua es crear artificialmente un año compuesto de los caudales mensuales más bajos y determinar su producción de energía. Por ejemplo, el año ficticio pondría estar compuesto de febrero de 1994, mayo 1975, junio de 1968, etc. Utilizando esta información mensual el factor de capacidad es de aproximadamente 34,9%, cifra que muestra una reducción de aproximadamente 32,8% en relación al factor de capacidad base de 52,0%.

Por otro lado, un nuevo estudio hidrológico, realizado entre 2007 y 2008, ha permitido actualizar el conocimiento de la hidrología de la cuenca.

El diseño de las instalaciones del Complejo Taquesi cumple con los requisitos necesarios para recibir un pago por potencia por el total de la capacidad efectiva conjunta, lo que se

confirma por los cuatro estudios hidrológicos independientes realizados hasta la fecha.

Con la información obtenida en la generación desde Junio de 2002 ha sido posible calibrar los modelos arriba mencionados. Las proyecciones de producción resultantes son conservadoras si se los compara con los modelos originales, que predecían una producción anual de alrededor de 450 GWh, al pronosticar un caudal que permitirá la producción a 300 GWh anuales, concordante con la experiencia operativa acumulada desde 2002.

Por otro lado, para encarar el problema de la sequía en los cuatro meses críticos de la época de estiaje, Hidroeléctrica Boliviana S.A. ha desarrollado y construido cuatro reservorios de regulación estacional en las lagunas de Vila Chururuni, Mari Marini, Khota Khasa y Wara Warani, ubicadas en la parte alta de la cuenca sobre la cual Hidroeléctrica Boliviana S.A. tiene la concesión para el uso del recurso agua. El objetivo fundamental de los reservorios es garantizar la remuneración de potencia sobre la base de la capacidad efectiva, aún en condiciones críticas de hidrología disponible, así como incrementar la oferta hidráulica de época seca. Si bien estos reservorios no logran un aumento significativo en la producción anual de

energía de Hidroeléctrica Boliviana S.A., su aporte en época seca puede ser tan importante como hasta el 25% de la producción de los meses más secos (junio a septiembre) de cada año.

Dada la experiencia operativa existente a la fecha, así como las medidas de incremento de reservorios de regulación estacional, se puede concluir que el riesgo de baja hidrología es poco significativo.

b) Riesgos Internos

Riesgo Operativo

Hidroeléctrica Boliviana S.A. ha implementado un Sistema Integrado de Gestión (SIG), basado en el análisis de riesgos, cuyo objetivo principal es permitir a la organización controlar todos los riesgos asociados a la actividad de generación de energía eléctrica para garantizar la continuidad y sostenibilidad del negocio. El sistema implementado está sustentado por el estándar del Sistema de Gestión de Seguridad, Salud y Medio Ambiente (SSMA) 5 Estrellas del National Occupational Safety Association (NOSA), desarrollado originalmente en Sud África, el cual es compatible con los estándares ISO 14000, OHSAS 18000 y tiene reconocimiento a nivel mundial. Durante la última auditoría realizada al SIG de Hidroeléctrica Boliviana S.A. en

mayo de 2008 a cargo de Nosa Certification Authority Ltd. (NCA), Hidroeléctrica Boliviana S.A. ha obtenido una calificación de 4 estrellas.

Si bien el estándar NOSA está principalmente orientado a la seguridad, salud ocupacional y medio ambiente, su metodología puede ser aplicada y extendida a otros ámbitos y actividades dentro de una organización, ampliando la evaluación de riesgos a aspectos tales como financieros, políticos, sociales, de procesos, de actividades y otros.

Gracias al análisis de riesgos Hidroeléctrica Boliviana S.A. ha implementado importantes medidas de control en lo que se refiere a incendios y potenciales desastres naturales, como son los sistemas de detección y alarma contra incendios, red de hidrantes, mangueras y extintores en las centrales de generación y el sistema de alerta temprana para la detección oportuna de avenidas y potenciales inundaciones que podrían afectar los bienes de producción. Para la oportuna y adecuada respuesta ante emergencias, se han organizado brigadas adecuadamente entrenadas, simulacros y se han elaborado los procedimientos y planes respectivos de emergencia y contingencia para actuar en consecuencia.

Riesgos Técnicos

El mantenimiento del Complejo de Generación Hidroeléctrica del Río Taquesi está a cargo de personal técnico que ha sido adecuadamente capacitado para el desarrollo de estas actividades a nivel predictivo, preventivo y correctivo en los distintos sistemas y subsistemas que intervienen en el proceso de producción. Estas tareas se desarrollan en estricto cumplimiento a las recomendaciones de los fabricantes y a normas y estándares técnicos vigentes.

La gestión de las actividades de mantenimiento se realiza a través de un software especializado que permite organizar, asignar recursos, controlar y dar seguimiento a las diferentes tareas y órdenes de trabajo previamente planificadas, así como también controlar los stocks de materiales y repuestos.

Con la finalidad de minimizar tiempos de reposición e indisponibilidad, la empresa cuenta con un importante stock de repuestos de las principales partes y componentes que han sido identificados como críticos, así como con herramientas y equipo especializado para la intervención de los mismos.

Estas acciones, plasmadas en un robusto sistema de gestión de mantenimiento, permiten a la empresa minimizar los

riesgos técnicos, garantizar la eficiente producción de energía eléctrica y el adecuado mantenimiento del complejo de generación, optimizar el uso de los recursos disponibles, velar por la seguridad del personal, y conservar en buen estado los activos de Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Riesgo de Fusiones u otras formas de reorganización Societaria

Hidroeléctrica Boliviana S.A. no prevé incursionar en ningún tipo de fusiones o reorganizaciones societarias, de modo que este riesgo inherente a este tipo de actividades es casi nulo.

2. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN

2.1 Participantes

Los participantes del presente Proceso de Titularización se detallan a continuación:

- **Originador:** Hidroeléctrica Boliviana S.A.
- **Estructurador:** NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
- **Administrador del Patrimonio Autónomo:** NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
- **Recaudador de los Flujos Futuros:** Hidroeléctrica Boliviana S.A.
- **Agente Colocador:** Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.
- **Banco Operador de Cuentas Receptoras de los Flujos Futuros:** Banco de Crédito de Bolivia S.A.
- **Entidad Calificadora de Riesgo:** Pacific Credit Rating S.A.
- **Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización:** Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA AGENCIA DE BOLSA"
- **Agente Pagador:** NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

2.2 Objetivo de la Titularización

El Originador, con el objeto de obtener una fuente de financiamiento con mejores condiciones que las de sus pasivos actuales, mejorando sus coeficientes financieros y disminuyendo sus requerimientos por servicio de deuda, ha decidido ceder los Flujos Futuros, para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016.

2.3 Denominación del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo se denomina "HIDROBOL - NAFIBO 016".

2.4 Cesión Irrevocable

Por el Contrato, el Originador, de forma libre y voluntaria y sin que medie vicio del consentimiento alguno, cede en forma absoluta e irrevocable en términos jurídicos y contables al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, representado y administrado por la Sociedad de Titularización, el derecho de dominio sobre los Flujos Futuros desde el primer día de cada mes, a partir del mes de Noviembre de 2009, hasta los importes especificados en el punto 2.6 del presente Prospecto y en la Cláusula Novena del

Contrato y, en su caso, además otros que correspondan de acuerdo a lo establecido en los puntos 2.16 inciso h numeral 1 del presente Prospecto y el numeral 18.8.1 del Contrato.

Los flujos cedidos hasta el monto establecido en el Contrato y en el presente Prospecto y conforme a los términos de éstos corresponden al Patrimonio Autónomo desde que son percibidos efectivamente y en dinero por el Originador. Es con cargo al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 que se emitirán los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016.

En ningún caso la presente Cesión es una Cesión de Derechos de Crédito, por tanto, el Patrimonio Autónomo solamente tiene derechos sobre los Flujos Futuros de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, conforme a los términos y condiciones del Contrato y el presente Prospecto.

2.5 Constitución e Inscripción

El Patrimonio Autónomo se constituyó de conformidad a las disposiciones legales vigentes de la República de Bolivia.

En fecha 17 de febrero de 2009 se procedió a la suscripción de un **CONTRATO DE CESIÓN IRREVOCABLE DE DERECHOS SOBRE FLUJOS FUTUROS PARA FINES DE TITULARIZACIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN** el cual fue elevado a la categoría de instrumento público mediante Testimonio No. 081/2009 otorgada en fecha 19 de febrero de 2009 ante Notario de Fe Pública Dra. Rebeca Mendoza G. de la Ciudad de La Paz.

Posteriormente, mediante la firma de la primera Enmienda al Contrato celebrado en fecha 29 de julio de 2009 mediante Testimonio N° 289/2009 de fecha 29 de julio de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz.

Asimismo, mediante la firma de la segunda Enmienda al Contrato celebrado en fecha 1 de octubre de 2009 mediante Testimonio N° 368 de fecha 1 de octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz.

Asimismo, mediante la firma de la tercera Enmienda al Contrato celebrado en fecha 8 de Octubre de 2009 mediante Testimonio N° 373/2009 de fecha 8 de Octubre de 2009

protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz.

Asimismo, mediante la firma de la Cuarta Enmienda al Contrato celebrado en fecha 15 de Octubre de 2009 mediante Testimonio N° 381/2009 de fecha 15 de Octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz.

Finalmente, el Patrimonio Autónomo fue inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el código ASFI-DSV-PA-HDN-013/2009 otorgado mediante Resolución ASFI/N°340/2009 de fecha 19 de octubre de 2009.

2.6 Valor del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 y Provisión de Costos y Gastos Operacionales del Originador

Los Flujos Futuros del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 serán transferidos a partir del primer día hábil del mes noviembre de 2009 y están constituidos por los derechos sobre los Flujos Futuros que en su totalidad, durante el período de vida de la Emisión de los Valores de Titularización, ascienden a Bs593.204.460.- (quinientos noventa y tres millones doscientos cuatro mil cuatrocientos sesenta 00/100 Bolivianos), cuyo detalle de montos y vencimientos se establecen en la siguiente relación.

Cuadro N° 2 Detalle de los Flujos Futuros

Período mensual	Fecha límite para realizar la transferencia de los flujos	(1) Flujo Futuro Mínimo mensual (Bs.)	(2) PCGOO (Bs.)	(3) Flujo Futuro Variable mensual (Bs.)	(4) Flujo Futuro Cedido mensualmente (1) + (3) (Bs.)	(5) Total Recaudado (Bs.) ((2)+(4))
1	30-nov-09	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
2	31-dic-09	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
3	31-ene-10	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
4	28-feb-10	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
5	31-mar-10	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
6	30-abr-10	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
7	31-may-10	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
8	30-jun-10	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
9	31-jul-10	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
10	31-ago-10	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
11	30-sep-10	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70

Periodo mensual	Fecha límite para realizar la transferencia de los flujos	(1) Flujo Futuro Mínimo mensual (Bs.)	(2) PCGOO (Bs.)	(3) Flujo Futuro Variable mensual (Bs.)	(4) Flujo Futuro Cedido mensualmente (1) + (3) (Bs.)	(5) Total Recaudado (Bs.) ((2)+(4))
12	31-oct-10	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
13	30-nov-10	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
14	31-dic-10	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
15	31-ene-11	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
16	28-feb-11	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
17	31-mar-11	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
18	30-abr-11	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
19	31-may-11	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
20	30-jun-11	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
21	31-jul-11	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
22	31-ago-11	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
23	30-sep-11	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
24	31-oct-11	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
25	30-nov-11	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
26	31-dic-11	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
27	31-ene-12	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
28	29-feb-12	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
29	31-mar-12	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
30	30-abr-12	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
31	31-may-12	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
32	30-jun-12	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
33	31-jul-12	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
34	31-ago-12	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
35	30-sep-12	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
36	31-oct-12	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
37	30-nov-12	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
38	31-dic-12	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
39	31-ene-13	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
40	28-feb-13	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
41	31-mar-13	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
42	30-abr-13	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
43	31-may-13	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
44	30-jun-13	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
45	31-jul-13	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
46	31-ago-13	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
47	30-sep-13	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
48	31-oct-13	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
49	30-nov-13	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
50	31-dic-13	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
51	31-ene-14	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
52	28-feb-14	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
53	31-mar-14	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
54	30-abr-14	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
55	31-may-14	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81

Periodo mensual	Fecha límite para realizar la transferencia de los flujos	(1) Flujo Futuro Mínimo mensual (Bs.)	(2) PCGOO (Bs.)	(3) Flujo Futuro Variable mensual (Bs.)	(4) Flujo Futuro Cedido mensualmente (1) + (3) (Bs.)	(5) Total Recaudado (Bs.) ((2)+(4))
56	30-jun-14	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
57	31-jul-14	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
58	31-ago-14	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
59	30-sep-14	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
60	31-oct-14	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
61	30-nov-14	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
62	31-dic-14	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
63	31-ene-15	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
64	28-feb-15	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
65	31-mar-15	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
66	30-abr-15	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
67	31-may-15	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
68	30-jun-15	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
69	31-jul-15	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
70	31-ago-15	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
71	30-sep-15	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
72	31-oct-15	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
73	30-nov-15	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
74	31-dic-15	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
75	31-ene-16	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
76	29-feb-16	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
77	31-mar-16	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
78	30-abr-16	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
79	31-may-16	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
80	30-jun-16	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
81	31-jul-16	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
82	31-ago-16	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
83	30-sep-16	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
84	31-oct-16	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
85	30-nov-16	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
86	31-dic-16	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
87	31-ene-17	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
88	28-feb-17	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
89	31-mar-17	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
90	30-abr-17	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
91	31-may-17	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
92	30-jun-17	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
93	31-jul-17	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
94	31-ago-17	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
95	30-sep-17	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
96	31-oct-17	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
97	30-nov-17	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
98	31-dic-17	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
99	31-ene-18	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67

Periodo mensual	Fecha límite para realizar la transferencia de los flujos	(1) Flujo Futuro Mínimo mensual (Bs.)	(2) PCGOO (Bs.)	(3) Flujo Futuro Variable mensual (Bs.)	(4) Flujo Futuro Cedido mensualmente (1) + (3) (Bs.)	(5) Total Recaudado (Bs.) ((2)+(4))
100	28-feb-18	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
101	31-mar-18	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
102	30-abr-18	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
103	31-may-18	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
104	30-jun-18	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
105	31-jul-18	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
106	31-ago-18	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
107	30-sep-18	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
108	31-oct-18	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
109	30-nov-18	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
110	31-dic-18	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
111	31-ene-19	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
112	28-feb-19	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
113	31-mar-19	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
114	30-abr-19	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
115	31-may-19	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
116	30-jun-19	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
117	31-jul-19	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
118	31-ago-19	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
119	30-sep-19	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
120	31-oct-19	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
121	30-nov-19	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
122	31-dic-19	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
123	31-ene-20	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
124	29-feb-20	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
125	31-mar-20	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
126	30-abr-20	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
127	31-may-20	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
128	30-jun-20	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
129	31-jul-20	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
130	31-ago-20	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
131	30-sep-20	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
132	31-oct-20	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
133	30-nov-20	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
134	31-dic-20	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
135	31-ene-21	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
136	28-feb-21	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
137	31-mar-21	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
138	30-abr-21	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
139	31-may-21	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
140	30-jun-21	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
141	31-jul-21	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
142	31-ago-21	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
143	30-sep-21	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70

Periodo mensual	Fecha límite para realizar la transferencia de los flujos	(1) Flujo Futuro Mínimo mensual (Bs.)	(2) PCGOO (Bs.)	(3) Flujo Futuro Variable mensual (Bs.)	(4) Flujo Futuro Cedido mensualmente (1) + (3) (Bs.)	(5) Total Recaudado (Bs.) ((2)+(4))
144	31-oct-21	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
145	30-nov-21	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
146	31-dic-21	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
147	31-ene-22	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
148	28-feb-22	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
149	31-mar-22	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
150	30-abr-22	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
151	31-may-22	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
152	30-jun-22	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
153	31-jul-22	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
154	31-ago-22	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
155	30-sep-22	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
156	31-oct-22	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
157	30-nov-22	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
158	31-dic-22	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
159	31-ene-23	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
160	28-feb-23	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
161	31-mar-23	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
162	30-abr-23	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
163	31-may-23	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
164	30-jun-23	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
165	31-jul-23	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
166	31-ago-23	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
167	30-sep-23	1.621.251,00	2.702.084,70	862.685,00	2.483.936,00	5.186.020,70
168	31-oct-23	1.647.421,00	2.745.699,64	876.610,00	2.524.031,00	5.269.730,64
169	30-nov-23	1.658.344,00	2.763.903,94	882.422,00	2.540.766,00	5.304.669,94
170	31-dic-23	1.849.994,00	3.083.322,45	984.402,00	2.834.396,00	5.917.718,45
171	31-ene-24	2.080.280,00	3.467.132,67	1.106.940,00	3.187.220,00	6.654.352,67
172	29-feb-24	2.657.517,00	4.429.192,86	1.414.093,00	4.071.610,00	8.500.802,86
173	31-mar-24	2.761.282,00	4.602.135,56	1.469.308,00	4.230.590,00	8.832.725,56
174	30-abr-24	2.653.951,00	4.423.250,75	1.412.196,00	4.066.147,00	8.489.397,75
175	31-may-24	2.896.583,00	4.827.637,81	1.541.304,00	4.437.887,00	9.265.524,81
176	30-jun-24	2.187.260,00	3.645.431,22	1.163.864,00	3.351.124,00	6.996.555,22
177	31-jul-24	1.516.444,00	2.527.405,84	806.916,00	2.323.360,00	4.850.765,84
178	31-ago-24	1.561.683,00	2.602.802,56	830.988,00	2.392.671,00	4.995.473,56
179	30-sep-24	1.621.251,00	2.702.084,70	18.287.685,00	19.908.936,00	22.611.020,70
180	31-oct-24	1.647.421,00	2.745.699,64	-	1.647.421,00	4.393.120,64
TOTAL		376.380.150,00	627.300.000,00	216.824.310,00	593.204.460,00	1.220.504.460,00

Posterior a la retención mensual del Flujo Futuro Mínimo y del PCGOO, las retenciones de recursos podrán incrementarse por necesidades de flujos adicionales que podrían ser

requeridos para reposiciones al Fondo de Liquidez de acuerdo a lo estipulado en el punto 2.16 inciso h numeral 1 y 3.2.23.1 del presente Prospecto, y los numerales 18.8.1 y 39.1.1 del Contrato, retenciones que podrán hacerse antes de aquellas necesarias a los fines del Flujo Futuro Variable.

La constitución del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 se realiza mediante la suscripción del Contrato de Cesión, por un valor de Bs362.155.972,03 (Trescientos sesenta y dos millones ciento cincuenta y cinco mil novecientos setenta y dos 03/100 Bolivianos), descontados a la tasa establecida en el inciso 29 del Glosario del presente Prospecto y al numeral 2.21 del Contrato.

La Cesión Irrevocable aumenta en el Flujo Futuro Variable en la cuota 179 debido al pago del *balloon* en la Serie "A" de aproximadamente Bs17.751.700.- (Diecisiete millones setecientos cincuenta y un mil mil setecientos 00/100 Bolivianos) , que en caso de que el Originador no llegase a cubrir dicha cesión y por ende el Patrimonio Autónomo no lograra cancelar en su totalidad el saldo adeudado a la Serie "A", los saldos adeudados de la Serie "A" serán asumidos por el Originador como obligación propia, de acuerdo a lo previsto en el numeral 3.2.26 del presente Prospecto y al numeral 40.2 del Contrato.

2.7 Emisión y Colocación de Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016

La Sociedad de Titularización asume la obligación de realizar la Emisión de Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 con cargo al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 conforme a las previsiones del Contrato.

La emisión está dividida en dos series: Serie "A" y Serie "B" por un monto total de Bs1.476.420.250.- (Un mil cuatrocientos setenta y seis millones cuatrocientos veinte mil doscientos cincuenta 00/100 Bolivianos).

Los servicios de colocación en el Mercado Primario bursátil estarán a cargo del Colocador de acuerdo al numeral 10 del glosario del presente Prospecto y al numeral 2.11 del Contrato.

2.8 Recaudación de los Flujos Futuros

A efectos de instrumentar la Cesión de Derechos sobre los Flujos Futuros que efectúa el Originador mediante el Contrato, éste se obliga y se responsabiliza a que sus clientes,

inclusive para el caso de aquellos pagos realizados en efectivo por los clientes directamente a HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, sus empleados y recaudadores entreguen, depositen o transfieran todos los ingresos diarios actuales y futuros percibidos en dinero, ya sea a crédito o al contado, incluyendo los ingresos por pagos que en valores hubiesen sido efectuados al Originador y sean efectivamente cobrados y percibidos en dinero por éste por servicios de venta de electricidad, así como por cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente al giro comercial del negocio de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA incluyendo: i) Ingresos que perciba por la venta y comercialización de Potencia; ii) Ingresos que perciba por la venta y comercialización de Energía; iii) los ingresos que perciba por reliquidaciones del Comité Nacional de Despacho de Carga si los hubiera; y iv) Si los hubiera, los ingresos que perciba por la venta y comercialización de certificados, que sean de propiedad exclusiva de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, que cuantifican la cantidad de emisiones reducidas de gases de efecto invernadero del Proyecto Taquesi, a cualquiera de las Cuentas Receptoras, para que el Banco realice la transferencia correspondiente de los Flujos Futuros a la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 abierta(s) en el Banco y el PCGOO a la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) del Originador, todas ellas abierta(s) en el Banco, una vez que estos hayan alcanzado el monto cedido al Patrimonio Autónomo conforme al Contrato, al presente Prospecto y en su caso, además otros que correspondan de acuerdo al punto 2.16 inciso h numeral 1 del presente Prospecto y el numeral 18.8.1 del Contrato. Para los montos que excedan a esas transferencias, por ser de propiedad y dominio del Originador, se aplicará lo establecido en el Contrato y su Anexo "B" y en el numeral 2.20 del presente Prospecto y en el numeral 21.17 del Contrato. A los fines previstos en este punto, en un plazo de dos (2) días hábiles computables a partir de finalizado el plazo de colocación primaria y que el patrimonio autónomo haya constituido el fondo de liquidez por un monto de Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos), el Originador notificará por escrito a los Agentes del Mercado Eléctrico correspondientes con copia a la Sociedad de Titularización, la ASFI y la BBV, instruyendo que efectúen sus pagos de capacidad y energía en las Cuentas Receptoras correspondientes.

Se aclara que (i) el Originador no garantiza ni asegura que recibirá reliquidaciones del Comité Nacional de Despacho de Carga o ingresos por venta y comercialización de certificados, que sean de propiedad exclusiva de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, que cuantifican la cantidad de emisiones reducidas de gases de efecto invernadero del

Proyecto Taquesi, y (ii) que estos posibles ingresos del Originador no se han tomado en cuenta en los cálculos efectuados en el modelo de titularización utilizado para el presente Proceso de Titularización.

Las Cuentas Receptoras serán manejadas por el Banco, de acuerdo con los mecanismos, términos y condiciones estipulados en el Contrato y su Anexo "B". Cualquier otro contrato o modificación que sustituya total o parcialmente el Anexo "B" tripartito, deberá ser siempre celebrado por el Originador, la Sociedad de Titularización y la entidad financiera Operadora de las Cuentas Receptoras, sea esta el Banco o la entidad financiera que los sustituya eventualmente en las funciones que se le asignan en el Contrato en su Anexo "B".

El Originador y la Sociedad de Titularización no podrán realizar actos de disposición sobre los recursos recaudados para el Patrimonio Autónomo distintos a los establecidos en el Contrato, ni ser los mismos afectados por terceros acreedores del Originador o la Sociedad de Titularización como consecuencia de lo previsto en el Artículo 80 de la Ley del Mercado de Valores. Si estos recursos o ingresos recaudados para el Patrimonio Autónomo fueran afectados por acciones judiciales o de otra índole por terceros, la Sociedad de Titularización deberá realizar los actos necesarios conforme al punto 2.16 del presente Prospecto y Cláusula Décima Octava del Contrato para desafectarlos y los costos serán absorbidos por el Patrimonio Autónomo, de acuerdo a lo establecido en el punto 2.16 inciso h del presente Prospecto y en el numeral 18.8 del Contrato.

Los recursos que sean depositados en las Cuentas Receptoras, excepto el flujo futuro mínimo y el Flujo futuro Variable según lo establecido en la cláusula novena del contrato, son de propiedad del Originador. Sin embargo, el Originador no podrá disponer de estos recursos hasta dar cumplimiento con lo establecido en el punto 2.20.2 inciso b del presente Prospecto y el numeral 21.17 del Contrato y una vez que estos recursos hayan sido depositados en la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELECTRICA BOLIVIANA.

El Originador y la Sociedad de Titularización dejan establecido que la cobranza, recaudación y custodia de los Flujos Futuros estarán a cargo y bajo la responsabilidad del Originador sólo hasta que los fondos respectivos se depositen en las Cuentas Receptoras. En caso que Flujos Futuros sean percibidos directamente por el Originador por error o extraordinariamente en sus cuentas, deberán ser transferidos a las Cuentas Receptoras del

Patrimonio Autónomo, sin necesidad de un contrato accesorio y sin costo adicional para el Patrimonio Autónomo, según la operatoria, condiciones y términos previstos en este punto de presente Prospecto.

2.8.1 Recaudador de los Flujos Futuros

HIDROELECTRICA y NAFIBO ST dejan establecido que la cobranza, recaudación y custodia de los flujos futuros, estará a cargo y bajo responsabilidad del Originador, sin necesidad de un contrato accesorio y sin costo adicional para el Patrimonio Autónomo, hasta su depósito en el Banco según la operativa, condiciones y términos previstos en el Contrato.

2.8.1.1 Obligaciones de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A. en Calidad de Recaudador de los Flujos Futuros

Las obligaciones del Originador, en calidad de recaudador de los flujos futuros obtenidos, son las siguientes:

- a. El Originador, hasta antes de la Emisión de los Valores de Titularización, deberá haber incorporado lo establecido en el Contrato y su Anexo "A", en todos los mandatos que hubiese otorgado a sus ejecutivos para el manejo de todas sus cuentas.
- b. En el evento de que el Originador requiera abrir cualquier nueva cuenta, deberá informar previamente de ello a la Sociedad de Titularización, a la ASFI y a la BBV., explicando los motivos de dichas aperturas y, si existiera una designación de nuevos o distintos apoderados, los nombres de los ejecutivos y/o funcionarios autorizados para dichas aperturas y el manejo de las mismas. El requisito de información previa no supone que el Originador deba obtener la autorización de las instancias mencionadas en este párrafo para la apertura de nuevas cuentas.
- c. La designación de apoderados y la apertura de nuevas cuentas se constituyen en Hecho Relevante, lo cual deberá ser comunicado por el Originador, de conformidad a lo dispuesto en la normativa correspondiente, a la ASFI y a NAFIBO ST.
- d. El Originador, por su cuenta, deberá facturar por sus ingresos conforme a las disposiciones legales vigentes, y deberá instruir a sus empleados y recaudadores que aquellos pagos realizados en efectivo por ingresos diarios actuales y futuros percibidos en dinero, ya sea a crédito o al contado, incluyendo los ingresos por pagos que en valores hubiesen sido efectuados al Originador y sean efectivamente cobrados y percibidos en dinero por éste por servicios de venta de electricidad, así como por cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente al giro comercial del

negocio de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA incluyendo: i) Ingresos que perciba por la venta y comercialización de Potencia; ii) Ingresos que perciba por la venta y comercialización de Energía; iii) los ingresos que perciba por reliquidaciones del Comité Nacional de Despacho de Carga si los hubiera; y iv) si los hubiera, los ingresos que perciba por la venta y comercialización de certificados, que sean de propiedad exclusiva de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, que cuantifican la cantidad de emisiones reducidas de gases de efecto invernadero del Proyecto Taquesi, depositados o transferidos diariamente a cualquiera de las Cuentas Receptoras abiertas en el Banco, para que éste, o quién lo sustituya en su calidad de Administrador de las Cuentas Receptoras, realice la transferencia correspondiente de los fondos a la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 y del PCGOO a las Cuenta(s) Administrativas del Originador, todas ellas abierta(s) en el Banco, una vez que estos hayan alcanzado el monto cedido al Patrimonio Autónomo conforme al presente Prospecto y al Contrato y, en su caso, además otros que correspondan de acuerdo punto 2.16 inciso h numeral 1 del presente Prospecto y el numeral 18.8.1 del Contrato. Excepto para el Flujo Futuro Mínimo y el Flujo Futuro Variable, para el PCGOO y cualquier flujo excedente, se aplicará lo establecido en el Contrato y su Anexo "B" y el punto 2.20.2 inciso b del presente Prospecto y el numeral 21.17 del Contrato.

- e. Los abonos mensuales de los importes de los flujos futuros cedidos correspondientes y del PCGOO, conforme al cronograma especificado en el punto 2.6 del presente Prospecto y la Cláusula Novena del Contrato, será transferido de las Cuentas Receptoras a la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo y a la(s) cuenta(s) administrativas, una vez que este haya alcanzado el monto establecido en dicho cronograma, o lo acumulado hasta el último día calendario de cada mes, más otras previsiones establecidas en el punto 2.16. inciso h numeral 1 del presente Prospecto y el numeral 18.8.1 del Contrato.
- f. En caso de que el monto acumulado transferido a la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo sea inferior al monto mensual del Flujo Futuro Mínimo a la fecha determinada, la Sociedad de Titularización procederá a cubrir el faltante con cargo al Exceso de Flujo de Caja Acumulado, y en caso de esto no ser suficiente, procederá a transferir recursos del Fondo de Liquidez a la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo, hasta cubrir el monto establecido.
- g. Sin perjuicio de lo anterior, si se ha procedido a transferir recursos del Fondo de Liquidez a la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo, posteriormente

a la retención mensual del Flujo Futuro Mínimo y al PCGOO, el Banco seguirá acumulando recursos del Originador hasta reponer el Fondo de Liquidez, con sujeción a lo establecido en el punto 2.16. inciso h numeral 1 y 3.2.23.1 del presente Prospecto y los numerales 18.8.1 y 39.1.1 del Contrato. Una vez recaudados los montos destinados al Patrimonio Autónomo, tal como se establece en el presente punto, el Banco procederá de acuerdo al numeral 2.20.2 inciso b del Presente Prospecto y el numeral 21.17 del Contrato.

- h. Los modos, formas y plazos mediante los que el Banco cumplirá con su labor, están establecidos en el Contrato y su Anexo "B".

2.9 Declaraciones del Originador y la ST

El Originador con relación al presente Proceso de Titularización declara lo siguiente:

- a. Que recibirá a cambio de la cesión irrevocable de sus flujos futuros (i) Cuatrocientos setenta y uno (471) Bonos Hidroeléctrica II vigentes a la fecha de intercambio, y (ii) la suma de Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil Bolivianos) en efectivo con lo que se constituye a su nombre el Fondo de Liquidez. Una vez que dichos Cuatrocientos setenta y uno (471) Bonos Hidroeléctrica II se encuentren en propiedad del Originador, dichos Bonos serán redimidos en su totalidad.
- b. Las partes dejan constancia que el Originador tiene obligaciones de pago con sus acreedores. Las partes dejan constancia que los Flujos Futuros se encuentran actualmente comprometidos a los fines de la emisión de Bonos Hidroeléctrica II, conforme a los términos que rigen dicha emisión, compromisos que, junto con su respectiva obligación de pago, quedarán sin efecto en la fecha de redención total de los Bonos Hidroeléctrica II con sujeción al inciso a anterior.

Una vez redimidos el cien por ciento (100%) de los Bonos Hidroeléctrica II, los derechos sobre los Flujos Futuros Cedidos al Patrimonio Autónomo no garantizarán el pago de otras obligaciones contraídas por el Originador.

- c. Que a la fecha no ha sido declarado en insolvencia, ni se encuentra sujeto a un proceso de quiebra, ni ha ingresado a un concurso preventivo. La empresa ha entrado a un proceso de reestructuración voluntaria ante la Superintendencia de Empresas en fecha 31 de mayo de 2005, el cual tuvo como resultado un Acuerdo de Transacción suscrito en fecha 8 de septiembre de 2005 bajo Escritura Pública No.

732/2005 otorgada ante Notario de Fe Pública Dra. Rebeca Mendoza G. de la ciudad de La Paz, y homologado por la Superintendencia de Empresas mediante Resolución Administrativa No. SEMP 0140/05 de 28 de septiembre de 2005.

- d. Que conoce y se compromete a cumplir todas las disposiciones legales relativas a procesos de titularización, previstas en la Ley del Mercado de Valores, decretos reglamentarios, normas emitidas por la ASFI y demás disposiciones relativas y conexas a procesos de titularización.
- e. Que la información con la cual se lleva adelante el presente Proceso de Titularización, proporcionada por el Originador directamente a NAFIBO ST, al Colocador y a la Calificadora de Riesgo, es fidedigna y veraz.
- f. Que los Flujos Futuros establecidos en el cronograma señalado en el punto 2.6 del presente Prospecto y la Cláusula Novena del Contrato, integrarán el Patrimonio Autónomo mensualmente conforme lo estipulado en el Contrato y en el presente Prospecto, desde que el Originador perciba efectivamente en dinero, ya sea a crédito o al contado, incluyendo los ingresos por pagos que en valores hubiesen sido efectuados al Originador y sean efectivamente cobrados y percibidos en dinero por éste por servicios de venta de electricidad, así como por cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente al giro comercial del negocio de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA incluyendo: i) Ingresos que perciba por la venta y comercialización de Potencia; ii) Ingresos que perciba por la venta y comercialización de Energía; iii) los ingresos que perciba por reliquidaciones del Comité Nacional de Despacho de Carga si los hubiera; y iv) los ingresos que perciba por la venta y comercialización de certificados, que sean de propiedad exclusiva de HIDROELECTRICA BOLIVIANA, que cuantifican la cantidad de emisiones reducidas de gases de efecto invernadero del Proyecto Taquesi si los hubiera.
- g. Que deberá realizar todas las acciones necesarias para lograr los ingresos que permitan alcanzar los Flujos Futuros Cedidos y el PCGOO establecidos en punto 2.6 del presente Prospecto y la Cláusula Novena del Contrato, a fin de que éstos ingresen efectivamente en las Cuentas Receptoras y que, en consecuencia, conoce que no puede ceder bajo ninguna figura jurídica los derechos sobre sus ingresos totales por un monto tal que le impidan obtener los mencionados flujos futuros cedidos y el PCGOO para el Proceso de Titularización.

Con relación al presente Proceso de Titularización, NAFIBO ST declara lo siguiente:

- h. Que los recursos en efectivo que recibirá el Patrimonio Autónomo por la colocación de los Valores de Titularización generados por el presente Proceso de Titularización, serán destinados (i) Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) para la constitución del Fondo de Liquidez a nombre del Originador; (ii) Bs13.940.000.- (Trece millones novecientos cuarenta mil 00/100 Bolivianos) para la constitución del Fondo de Cobertura de la Serie "B" y (iii) la adquisición de 157 Bonos Hidroeléctrica II por un valor de hasta (a) US\$15.432.887,72 (Quince millones cuatrocientos treinta y dos mil ochocientos ochenta y siete 72/100 Dólares de los Estados Unidos de América) más (b) Bs9.528.772,59 (Nueve millones quinientos veintiocho mil setecientos setenta y dos 59/100 Bolivianos) sumas que incluyen todos los gastos inherentes a dicha adquisición. Estos 157 Bonos Hidroeléctrica II, más los 314 Bonos Hidroeléctrica II recibidos como pago por los Valores de Titularización deberán ser entregados al Originador.

Estas actividades serán efectuadas directamente por la Sociedad de Titularización en representación del Patrimonio Autónomo, según lo estipulado en el presente Prospecto y en el Contrato.

Las Partes sin perjuicio de cualesquier otras obligaciones u otras garantías otorgadas en cualquier parte del presente documento, declaran que:

- i. Son empresas legalmente constituidas, establecidas y registradas bajo las leyes nacionales.
- j. Cuentan con todos los permisos y autorizaciones requeridos por ley para ejercer las actividades relacionadas al Contrato y no cuentan con ningún impedimento o prohibición para llevar a cabo el presente proceso de Titularización.
- k. Cuentan con todas las autorizaciones y aprobaciones de los órganos corporativos societarios competentes y que la firma y ejecución del Contrato por cada uno de los representantes legales está dentro de sus facultades, obligándose plena y eficazmente.

2.10 Administración y Representación del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO

016

El Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 será administrado y legalmente representado por la Sociedad de Titularización, quien ejercerá la defensa judicial y

extrajudicial durante su vigencia, directamente o mediante terceros. La administración de los activos y documentos inherentes a este Proceso de Titularización que conforman el Patrimonio Autónomo estarán a cargo de la Sociedad de Titularización, sin necesidad de un contrato accesorio de administración y depósito, debiendo observarse lo establecido en las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Especificas para la Administración del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, conforme a lo establecido en el Contrato y su Anexo "C".

2.11 Comisión de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

Por las prestaciones establecidas en el Contrato y el presente Prospecto, la Sociedad de Titularización percibirá una comisión total mensual de US\$19.348.- (Diecinueve mil trescientos cuarenta y ocho 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) cobrable mensualmente al Patrimonio Autónomo en el último día hábil de cada mes, desde el mes de Mayo de 2009 contra entrega al Patrimonio Autónomo de la respectiva factura. En caso de no existir los recursos suficientes en el Patrimonio Autónomo, esta comisión se deberá cobrar conjuntamente a la comisión del siguiente mes. En los casos de liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo o redención anticipada total de los Valores de Titularización, por causales atribuibles al Originador, el Originador deberá pagar a la Sociedad de Titularización el saldo de las comisiones futuras por administración del Patrimonio Autónomo que ésta dejaría de percibir por efecto de dicha redención anticipada, calculada a Valor Presente con una tasa de descuento del 3,00% (Tres por ciento) anual.

2.12 Método de Valuación del Patrimonio Autónomo

La valuación de los activos, pasivos y Cuentas de Orden del Patrimonio Autónomo estará expuesta en el Balance General del Patrimonio Autónomo y será realizada al cierre contable de cada mes de acuerdo a lo siguiente:

2.12.1 Activos del Patrimonio Autónomo

- Valor Presente de los Flujos Futuros, a las tasas de descuento señaladas en el numeral 29 del Glosario del presente Prospecto y el numeral 2.21 del Contrato.
- Bonos del Tesoro General de la Nación sujetos de Intercambio: Serán valorados de acuerdo a lo establecido en la "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI vigente.

- Bonos Hidroeléctrica II sujetos de Intercambio: Serán valorados de acuerdo a lo establecido en la "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI vigente.
- Saldos contables de la(s) Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión, de la(s) Cuenta(s) de Recaudación, de la(s) Cuenta(s) del Fondo de Cobertura de la Serie "B" y de la(s) Cuenta(s) Provisión de Pagos.
- Inversiones en Valores: Serán valorados de acuerdo a lo establecido en la "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI vigente.
- Inversiones en Fondos de Inversión Abiertos: Su valor será el de la cuota de participación al momento de efectuar la valuación, multiplicado por el número de cuotas vigentes de propiedad del Patrimonio Autónomo.
- Otros activos: serán valuados conforme a su valor en libros, debidamente actualizado.

2.12.2 Pasivos del Patrimonio Autónomo

- Capital e intereses de los Valores de Titularización: Serán valorados de acuerdo a lo establecido en la "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema financiero ASFI vigente.
- Cualquier otro pasivo será valuado conforme a su valor en libros, debidamente actualizado.

2.12.3 Cuentas de Orden del Patrimonio Autónomo

- Saldos contables de la(s) Cuenta(s) del Fondo de Liquidez y de la(s) Cuenta(s) Receptoras.

2.13 Prelación de Pagos del Patrimonio Autónomo y de las Cuentas de Orden

Los ingresos provenientes del cobro de los Flujos Futuros del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 serán destinados por la Sociedad de Titularización conforme al siguiente orden de prelación y serán invertidos por ella de acuerdo a las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo

HIDROBOL - NAFIBO 016, señaladas en el Contrato y su Anexo "C" y conforme a los demás criterios establecidos, manteniendo en la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo el importe correspondiente a sus gastos, según lo establecido en el Contrato y el presente Prospecto:

- a) Pago de comisiones de la Sociedad de Titularización.
- b) Pago de intereses mínimos devengados de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B".
- c) Pago de capital de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B".
- d) Los demás costos y gastos establecidos en la 2.16 del presente Prospecto y el numeral 18.8 del Contrato.

Una vez que el Banco haya transferido el total del PCGOO a la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) del Originador:

- e) Pago del Interés Adicional de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B".
- f) Pago de intereses de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "A".
- g) Pago de capital de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "A".

El Patrimonio Autónomo entrará en incumplimiento solo y únicamente en el caso en el que habiéndose agotado los mecanismos de cobertura interna y mecanismos de seguridad adicional, estipulados en los puntos 3.2.23 y 3.2.24 del presente Prospecto y en la Cláusula Trigésima Novena del Contrato, el Originador no lograra ceder un monto suficiente para cubrir el Flujo Futuro Mínimo. Por lo tanto, ni la falta de recursos para lograr el PCGOO ni la falta de recursos para pagar el Flujo Futuro Variable se consideran un hecho de incumplimiento de pago, ni causal de liquidación del Patrimonio Autónomo.

Los intereses generados en la(s) Cuenta(s) Receptora(s) a nombre del Patrimonio Autónomo son de propiedad del Originador y serán transferidos al Originador como parte de las transferencias que deban efectuarse a la(s) Cuenta(s) de Administración conforme al Contrato.

A la extinción del Patrimonio Autónomo, una vez efectuada la redención total de los Valores de Titularización y canceladas todas las cuentas por pagar y gastos a cargo del Patrimonio Autónomo conforme al Contrato, todo saldo que existiese en el Patrimonio Autónomo será entregado al Originador, incluyendo los saldos de las Cuentas de Orden.

2.14 Contabilidad del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 tendrá contabilidad independiente elaborada por la Sociedad de Titularización, la cual se llevará de conformidad con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas que se encuentren vigentes en Bolivia, incluidos los Manuales de Cuentas emitidos por la ASFI.

2.15 Cuentas del Patrimonio Autónomo

Para los fines del presente Proceso de Titularización, la Sociedad de Titularización abrirá las siguientes cuentas a nombre del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016:

- a) Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión.
- b) Cuenta(s) de Recaudación.
- c) Cuenta(s) Provisión de Pagos.
- d) Cuentas Receptoras.
- e) Cuenta(s) del Fondo de Liquidez.
- f) Cuenta(s) del Fondo de Cobertura de la Serie "B".

Todas estas cuentas deberán ser abiertas en una o más entidades financieras bancarias o no bancarias, nacionales o extranjeras, o en un Fondo de Inversión Abierto, a elección de la Sociedad de Titularización, con la calificación prevista en el Contrato y su Anexo "C".

Las Cuentas Receptoras se podrán abrir en varias entidades financieras bancarias o no bancarias o en un Fondo de Inversión Abierto, las mismas que serán administradas por la entidad que administre la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo, misma que deberá cumplir con requerimientos operativos y de costos similares a los establecidos en el Contrato y su Anexo "B", minimamente necesarios para garantizar el funcionamiento del proceso de recaudación.

La(s) Cuenta(s) Receptora(s) y la(s) Cuenta(s) del Fondo de Liquidez serán contabilizadas en Cuentas de Orden del Patrimonio Autónomo.

NAFIBO ST comunicó por escrito a HIDROELECTRICA BOLIVIANA los detalles de las cuentas mencionadas anteriormente de manera que HIDROELECTRICA BOLIVIANA pueda cumplir con el requerimiento de comunicación previsto bajo el punto 2.8 del presente Prospecto y el numeral 4.3 del Contrato.

2.16 Gastos y Costos a Cargo del Patrimonio Autónomo

Los gastos y costos del Patrimonio Autónomo serán los siguientes:

- a. Honorarios de la(s) Entidad(es) Calificadora(s) de Riesgo a partir de la segunda calificación.
- b. Comisiones de NAFIBO ST por la administración del Patrimonio Autónomo.
- c. Honorarios del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.
- d. Tarifas y Tasas de Regulación en la ASFI, BBV y EDV, según corresponda.
- e. Gastos emergentes de Auditoría Externa por auditorias anuales conforme al Contrato y presente Prospecto y aquellas requeridas por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
- f. Gastos bancarios que se requieran, incluyendo chequeras, comisiones por transferencia y similares, así como otros gastos menores que puedan ser requeridos.
- g. Gastos que ocasione la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
- h. Gastos Extraordinarios: Para la realización de estos Gastos Extraordinarios, se seguirán los procedimientos establecidos en el Contrato y su Anexo "C", utilizando el Exceso de Flujo de Caja Acumulado del Patrimonio Autónomo y, en caso de que los recursos existentes allí no fueran suficientes, se utilizarán los recursos del Fondo de Liquidez, todo de acuerdo a lo siguiente:
 1. La Sociedad de Titularización procederá al uso del Fondo de Liquidez hasta Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) para cubrir Gastos Extraordinarios. De recurrir a los recursos de dicho Fondo, el Originador tendrá la obligación de reponer el mismo hasta un máximo de Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) en un periodo de doce meses, computables a partir del primero de noviembre de cada año de vigencia del Contrato de Cesión en los casos que así lo

determine la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización y en los términos y plazos señalados por esta.

La transferencia de la suma necesaria al Fondo de Liquidez descrita en el párrafo anterior, se realizará de la siguiente manera:

- a) Una vez realizado el Gasto Extraordinario, NAFIBO ST deberá convocar a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización a fin de que dicha Asamblea decida la forma de reposición de los fondos utilizados del Fondo de Liquidez en Gastos Extraordinarios, según normativa vigente mediante carta oficial y debidamente respaldada. Dicha reposición en ningún caso podrá ser imputable a NAFIBO ST, salvo lo señalado en el punto 3.9 inciso a numeral 3 del presente Prospecto y el numeral 53.1.3 del Contrato.
- b) Quien(es) sea(n) responsables de la reposición del Fondo de Liquidez según lo determinado por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización deberá(n) depositar directamente los recursos de la citada reposición en la(s) Cuenta(s) del Fondo de Liquidez.

Sin perjuicio de lo anterior y de la decisión que al respecto adopte la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, el Originador no tendrá obligación de reponer fondos al Fondo de Liquidez por Gastos Extraordinarios que excedan en un periodo de doce meses, computables a partir del primero de noviembre de cada año de vigencia del Contrato de Cesión la suma acumulada de Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos). En caso que el Originador o NAFIBO ST no estén de acuerdo con la reposición de alguna suma al Fondo de Liquidez por Gastos Extraordinarios, el Originador y NAFIBO ST acuerdan que, cualquier discrepancia o controversia relacionada única y exclusivamente con este aspecto, será resuelta mediante el arbitraje previsto en Cláusula Quincuagésima Cuarta del Contrato de Cesión.

En cualquier caso, las reposiciones que haga el Originador al Fondo de Liquidez con sujeción a este Prospecto y al Contrato, no podrán ser

utilizadas para cubrir los mismos Gastos Extraordinarios que dieron lugar a la necesidad de dichas reposiciones.

2. De presentarse Gastos Extraordinarios por un importe superior a Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos), acumulados anualmente, este hecho se constituye en causal de liquidación del Patrimonio Autónomo, en cuyo caso se convocará a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo no mayor a quince (15) días hábiles, computables a partir del día en el que la Sociedad de Titularización tome conocimiento del hecho, y se procederá de acuerdo a lo establecido en el punto 2.17 del presente Prospecto y la Cláusula Décima Novena del Contrato, salvo que el Originador y/o la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización esté(n) dispuesto(s) a cubrir dichos Gastos Extraordinarios por encima del importe de Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos).
 - i. Otros gastos que sean necesarios para el correcto funcionamiento del Patrimonio Autónomo.
 - j. A continuación se detalla el presupuesto de Costos y Gastos proyectados del Patrimonio Autónomo, necesarios para su adecuado funcionamiento expresado en Dólares de los Estados Unidos de América, considerando el tipo de cambio de venta y compra del dólar al 18 de septiembre del 2009.

**Cuadro N° 3 Presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo
(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de América).**

Año	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	Totales
ASFI	330.027	320.568	144.474	134.979	125.506	116.163	87.809	48.208	35.193	30.202	25.216	20.220	15.229	10.238	5.454	0	1.449.485
BBV	66.230	31.276	18.295	17.064	15.895	14.644	9.103	5.357	4.442	3.800	3.158	2.516	1.874	1.232	507	0	195.392
Rep. Tenedores	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	700	63.700
Calificación	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	39.655	0	594.828
Otros Gastos	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	20.400	3.400	309.400
Custodia Valores	19.249	19.799	19.799	19.799	19.799	19.799	19.799	19.799	19.799	19.799	19.799	19.799	19.799	19.799	19.799	3.300	299.735
Auditoria Externa	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	0	37.500
Adm. del P. A.	348.264	232.176	232.176	232.176	232.176	232.176	232.176	232.176	232.176	232.176	232.176	232.176	232.176	232.176	232.176	38.696	3.637.424
Total	830.525	670.574	481.498	470.774	460.131	449.537	415.642	372.295	358.365	352.732	347.104	341.466	335.833	330.200	324.691	46.096	6.587.465

Los siguientes gastos iniciales del Proceso de Titularización estarán a cargo del Originador: (i) pago a NAFIBO ST por la estructuración y análisis legal; (ii) pago inicial y por una única vez a la Entidad Calificadora de Riesgo; (iii) tarifas y Tasas de Regulación iniciales de la Emisión de Valores de Titularización en la ASFI, BBV y EDV, según corresponda; (iv) gastos de imprenta; (v) gastos por publicaciones de la Oferta Pública de Intercambio parcial de la Emisión de

Valores de Titularización, y (vi) pago a la Agencia de Bolsa por la elaboración del Prospecto y por la Colocación de los Valores de Titularización.

2.17 Liquidación del Patrimonio Autónomo

La liquidación del Patrimonio Autónomo en ningún caso, salvo que esté expresamente permitido y previsto en el Contrato y en el presente Prospecto, supondrá el pago anticipado por el Originador de los Flujos Futuros de los derechos cedidos, conforme al cronograma de pagos establecido en el punto 2.6 del presente Prospecto y la Cláusula Novena del Contrato. En caso de liquidación del Patrimonio Autónomo, las obligaciones del Originador seguirán vigentes frente a quien sea el titular de los derechos otorgados por el Contrato y el presente Prospecto.

Se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo por la ocurrencia de las siguientes causales:

- a. De conformidad a lo establecido en el Decreto Supremo N° 25514, se establecen las siguientes causales de liquidación del Patrimonio Autónomo:
 1. Disolución y liquidación voluntaria de la Sociedad de Titularización en su condición de administrador y representante del Patrimonio Autónomo y si no hubiese sido posible la transferencia del Patrimonio Autónomo a otra Sociedad de Titularización.
 2. Cuando por intervención a la Sociedad de Titularización, la ASFI disponga la cancelación de la autorización y registro de la misma y si no hubiese sido posible la transferencia del Patrimonio Autónomo a otra Sociedad de Titularización.
 3. Cuando la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización lo acuerde conforme a las mayorías especiales establecidas en el punto 3.4 inciso f (Mayorías especiales decisorias) del Presente Prospecto y en la Cláusula Trigésima Sexta del Contrato.
 4. Otras causales dispuestas por la ASFI y la normativa vigente.
- b. Adicionalmente se han establecido las siguientes causales de liquidación del Patrimonio Autónomo cuando la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización lo acuerde:

1. Cuando se hubiera determinado que el Originador realizó desvío de fondos, conforme al punto 2.25 del presente Prospecto y la Cláusula Décima Segunda del Contrato.
2. Cuando se requiera realizar Gastos Extraordinarios que superen el monto establecido en el punto 2.16 inciso h numeral 1 del presente Prospecto y la Cláusula 18.8.1 del Contrato, y no haya acuerdo con el Originador y/o la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización para la realización de gastos adicionales.
3. Cuando se presente una situación que altere los ingresos proyectados, con el consecuente riesgo de imposibilidad de servir adecuadamente los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 correspondientes a la Serie "B" de acuerdo con el cronograma de pagos, excepto en los casos de caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, señalados en el punto 3.8 inciso b del presente Prospecto y el numeral 50.2 del Contrato.
4. Cuando se produzcan modificaciones al marco regulatorio tributario que perjudiquen al Patrimonio Autónomo.
5. Cuando se agoten los mecanismos de cobertura interna y mecanismos de seguridad adicional y los fondos del Patrimonio Autónomo sean insuficientes para cubrir el pago de capital e intereses mínimos de los Valores de Titularización emitidos correspondientes a la Serie "B".
6. En caso de quiebra o liquidación del Originador.
7. En caso del incumplimiento de las obligaciones establecidas en el punto 2.20.1 inciso i y el punto 2.20.1 inciso n del presente Prospecto y en los numerales 21.9 y 21.15 del Contrato.
8. Si el Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016 no logra adquirir los cuatrocientos setenta y un (471) Bonos Hidroeléctrica II vigentes a la Fecha de Emisión, en un máximo de un (1) día hábil posterior a la finalización del plazo de colocación primaria.
9. Si los restantes ciento setenta y nueve (179) Bonos Hidroeléctrica II que completan el 100% de los vigentes no fuesen capitalizados en Hidroeléctrica Boliviana, en un máximo de ocho (8) días hábiles posteriores a la finalización del plazo de colocación primaria.
10. Si los Cuatrocientos setenta y un (471) Bonos Hidroeléctrica II vigentes a la Fecha de Emisión no son entregados a HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA y redimidos por ésta, en un máximo de ocho (8) días hábiles posteriores a la

fecha en la que el Patrimonio Autónomo los hubiera adquirido en su totalidad.

En caso de ocurrir cualquiera de las causales mencionadas en los numerales 2.17 incisos a y b anteriores y en los numerales 19.1 y 19.2 del Contrato, la Sociedad de Titularización deberá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo máximo de quince (15) días hábiles de producido el hecho o vencidos los plazos contractuales al efecto, según corresponda, a objeto de poner en consideración la liquidación del Patrimonio Autónomo y se procederá conforme a lo establecido en el punto 2.18 del presente Prospecto y la Clausula Vigésima Quinta del Contrato. En caso de ocurrir cualquiera de las causales señaladas en los numerales 2.17 inciso b numerales 8, 9 y/o 10 anteriores y numerales 19.2.8, 19.2.9 y/o 19.2.10 del Contrato, la Sociedad de Titularización, devolverá a los inversionistas preferentemente con los recursos, los Bonos Hidroeléctrica II y los Bonos del Tesoro General de la Nación, según corresponda, con los cuales ellos hayan adquirido los Valores de Titularización o como última opción con los activos con los que cuente el Patrimonio Autónomo a la fecha de liquidación. En estos casos, los Valores de Titularización no devengarán intereses desde la Fecha de Emisión hasta la liquidación del Patrimonio Autónomo. La Sociedad de Titularización deberá entregar el Remanente, si es que hubiera, al Originador.

c. Causales de liquidación del Patrimonio Autónomo que no requieren de autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización:

1. Terminación, disolución o resolución del Contrato antes de la Emisión de los Valores de Titularización.
2. Cuando se hubieran redimido el total de los Valores de Titularización colocados y se hayan pagado por completo todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo.
3. Cuando el monto colocado correspondiente a la Serie "B" sea distinto a los Objetivos de Colocación. En caso de ocurrir la presente causal de liquidación, la Sociedad de Titularización, procederá, hasta diez (10) días hábiles siguientes a la finalización del plazo de colocación primaria, a devolver a los inversionistas preferentemente con los recursos, los Bonos Hidroeléctrica II y los Bonos del Tesoro General de la Nación, según corresponda, con los cuales ellos hayan adquirido los Valores de

Titularización o como última opción con los activos con los que cuente el Patrimonio Autónomo a la fecha de liquidación. En este caso, los Valores de Titularización no devengarán intereses desde la Fecha de Emisión hasta la liquidación del Patrimonio Autónomo. La Sociedad de Titularización deberá entregar el Remanente, si es que hubiera, al Originador.

2.18 Procedimiento de Liquidación del Patrimonio Autónomo

Se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo por la ocurrencia de cualquiera de las causales mencionadas en los puntos 2.17 inciso a y b del presente Prospecto y los numerales 19.1 y 19.2 del Contrato. Antes del inicio de la liquidación del Patrimonio Autónomo, se deberá poner en conocimiento de la ASFI la liquidación, a los fines de dar cumplimiento a lo previsto en el Decreto Supremo N° 25514, en lo conducente, luego de lo anterior se seguirá el siguiente procedimiento:

- a. En un plazo máximo de cinco (5) días hábiles siguientes a la aprobación de la ASFI, la Sociedad de Titularización convocará a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, para aprobar la liquidación del Patrimonio Autónomo, y establecer el procedimiento a seguir para el efecto.
- b. Luego de lo anterior y conforme a la Resolución de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, dentro de los diez (10) días calendario siguientes a la realización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, la Sociedad de Titularización citará a los Tenedores de Valores de Titularización a una nueva Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, a fin de: Presentarles las cuentas y estados financieros correspondientes del Patrimonio Autónomo, informar sobre los resultados de la liquidación y dar por concluida la misma. En dicha Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización se suscribirá un acta por los presentes y por la Sociedad de Titularización, tal acta para todos los efectos legales, se constituirá como instrumento suficiente y final de la liquidación del Patrimonio Autónomo.

En caso de que algún Tenedor de Valores de Titularización no hubiera realizado el cobro de sus acreencias dentro de los noventa (90) días hábiles siguientes a la fecha de realización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de

Titularización, la Sociedad de Titularización transferirá a una cuenta abierta a nombre de la Sociedad de Titularización con la denominación "Saldos Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016", los saldos correspondientes a estas acreencias. Cuando esas acreencias hubieran prescrito, beneficiarán al Originador, o en caso que el Originador se hubiera disuelto y liquidado a la Sociedad de Titularización, por lo que dichas acreencias les serán entregadas al Originador o a la Sociedad de Titularización, según corresponda, apenas haya ocurrido la prescripción conforme a la normativa legal aplicable.

En todo caso, los elementos no considerados en este procedimiento, deberán ser puestos en conocimiento de la ASFI para su respectiva autorización.

- c. La liquidación del Patrimonio Autónomo, debe contar con un dictamen de Auditoría Externa, cuyos gastos corren a cargo del Patrimonio Autónomo.

En el evento de liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo de conformidad al Contrato de Cesión y a la normativa vigente, el pago se aplicará a todos los Valores de Titularización en forma proporcional, con excepción de la Serie "A" Subordinada, misma que será cancelada una vez se hubieran cancelado los derechos que correspondan a los Valores de Titularización de la Serie "B", si hubieran recursos a esos fines. En caso que la referida liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo se produzca con sujeción a la Cláusula Décima Segunda del Contrato de Cesión, y luego de la aplicación de pagos prevista en este párrafo exista un saldo pendiente de pago correspondiente al capital e intereses de la Serie "B", el Originador será quien asuma directamente como obligación propia el pago de dicho saldo en un plazo máximo de un año, considerando de esta manera como cumplidas las obligaciones del Patrimonio Autónomo, con lo que el mismo puede ser liquidado.

2.19 Remanente del Patrimonio Autónomo

Constituyen Remanente todos aquellos recursos, saldos, activos o bienes sobrantes en el Patrimonio Autónomo, y en sus Cuentas de Orden, después de que se hayan pagado por completo todos los Costos y Gastos, pasivos y obligaciones del Patrimonio Autónomo.

La cuantía del monto del Remanente está sujeta a lo siguiente:

- a. A la transferencia oportuna de los flujos cedidos producto de los ingresos del Originador.
- b. A la tasa de rendimiento del manejo de tesorería realizado por NAFIBO ST, de acuerdo a lo establecido en el Contrato y su Anexo "C".
- c. A los cambios en el presupuesto de gastos del Patrimonio Autónomo.

2.20 Obligaciones y Derechos del Originador

2.20.1 Son obligaciones del Originador

- a. Proveer de toda la documentación necesaria para inscribir los Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI y en la Bolsa Boliviana de Valores BBV. El Originador es el responsable de toda la información que él haya provisto directamente a la Sociedad de Titularización, al Colocador y a la Calificadora de Riesgo y que será presentada a la ASFI y a la BBV, y de aquella que él haya provisto directamente a la Sociedad de Titularización, al Colocador y a la Calificadora de Riesgo y que será informada al público en general como consecuencia de la Oferta Pública de Intercambio parcial de los Valores de Titularización.
- b. Realizar todos aquellos actos destinados a mantener la validez del Contrato y de los contratos accesorios que se suscriban.
- c. Entregar a la Sociedad de Titularización la totalidad de los documentos involucrados en el presente Proceso de Titularización al momento de la suscripción del Contrato.
- d. En tanto no se liquide el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, el Originador se obliga a no modificar o cambiar su Objeto y/o Giro Social, salvo autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
- e. Realizar su mayor esfuerzo para que sus ingresos permitan obtener los Flujos Futuros y el PCGOO establecidos en el punto 2.6 del presente Prospecto y la Cláusula Novena del Contrato.
- f. El Originador conoce y se obliga a no realizar actos de disposición de los derechos sobre los Flujos Futuros y el PCGOO, a no ceder contratos o derechos de crédito por un monto tal que le impidan al Patrimonio Autónomo percibir los Flujos Futuros y al Banco el PCGOO en los montos establecidos en

el punto 2.6 y en las condiciones descritas en el presente Prospecto y en la Cláusula Novena del Contrato, sin perjuicio de que el Originador pueda realizar otros procesos de titularización, siempre que no afecte los Flujos Futuros cedidos cuyos derechos constituyen el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 y el PCGOO siempre que esto no afecte negativamente la última calificación de riesgo vigente de los Valores de Titularización que se emitan conforme al presente Prospecto y el Contrato.

- g. En general, realizar todas las acciones y gestiones conducentes y necesarias para asegurar la cobranza y la transferencia de los Flujos Futuros y el PCGOO establecidos en el punto 2.6 del presente Prospecto y la Cláusula Novena del Contrato.
- h. El Originador asume la obligación de pagar los gastos iniciales del presente Proceso de Titularización conforme se establece en el último párrafo del punto 2.16 del presente Prospecto y la Cláusula Décima Octava del Contrato.
- i. Las multas administrativas emitidas por la ASFI, BBV o EDV que se suscitaren por incumplimiento atribuible al Originador, serán canceladas directamente por éste.
- j. Atender las solicitudes de información de la Sociedad de Titularización, la Calificadora de Riesgos, el Representante de Tenedores de Valores, el Auditor Externo y cualquier autoridad competente, cuando se le sea requerido y corresponda legalmente.
- k. Redimir anticipadamente todos los Bonos Hidroeléctrica II que reciba por el presente Proceso de Titularización inmediatamente estos le fueran entregados, sin perjuicio del cumplimiento de las formalidades legales que a esos fines sean necesarios de conformidad a las normas del Registro del Mercado de Valores y de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- l. Aquellas descritas en el presente Prospecto, el Contrato y en los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.
- m. Mientras el Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016 se encuentre vigente, el Originador se obliga a mantener su inscripción ante el Registro del Mercado de Valores.
- n. Capitalizar los 179 Bonos Hidroeléctrica II por un monto de Bs134.545.000.- (Ciento treinta y cuatro millones quinientos cuarenta y cinco mil 00/100

Bolivianos) en el plazo previsto en el punto 2.17 inciso b numeral 9 anterior y el numeral 19.2.9 del Contrato.

o. Hasta que se hubiera pagado en su totalidad la Serie B de los Valores de Titularización, el Originador se compromete a que:

1. Destinar el PCGOO únicamente para cubrir costos y gastos operativos necesarios para el desarrollo normal de sus actividades.
2. No efectuará pagos de dividendos a favor de sus accionistas ordinarios o preferidos salvo cuando en la gestión anual a la que correspondan las utilidades en cuestión, los Estados Financieros auditados al cierre de dicha gestión reflejen un monto mínimo en Bolivianos equivalente a US\$ 200.000.- (Doscientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) en la cuenta de *Disponibilidades al cierre del ejercicio*, en el *Balance* de la Gestión.

En caso que la referida cuenta refleje el monto mínimo antes indicado, el pago de dividendos solamente podrá hacerse con efectivo disponible en las Cuentas Administrativas del Originador, sin que en ningún caso el Originador pueda adquirir deuda adicional para el pago de dichos dividendos, salvo con la autorización previa y escrita de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.

3. No efectuará o llevará adelante inversiones o gastos en bienes, activos o derechos que no estuvieran relacionados a la industria eléctrica o la reducción de emisiones certificadas de gases de efecto invernadero, salvo con la autorización previa y escrita de una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
4. No efectuará o realizará inversiones o gastos para compra de activos o derechos (salvo por reposiciones necesarias para mantener operaciones), por montos superiores a US\$1.500.000.- (Un millón quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en Bolivianos, en una gestión anual, salvo con la autorización previa y escrita de una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.

5. No adquirirá deuda, créditos, mutuos u otras formas de financiamiento, excepto (i) como expresamente se permita en el presente Prospecto y el Contrato correspondiente al proceso de titularización previsto en este Prospecto y el Contrato, (ii) en el curso ordinario de los negocios, o (iii) en montos que excedan US\$1.500.000.- (Un millón Quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América 00/100) o su equivalente en bolivianos, en un año calendario; en cualquier otro caso el Originador requerirá de la autorización previa y escrita de una Asamblea general de Tenedores de Valores de Titularización para adquirir deuda, créditos, mutuos u otras formas de financiamiento.

2.20.2 Son derechos del Originador

- a. Los Tenedores de Valores de Titularización y el Patrimonio Autónomo no podrán cobrar en forma anticipada al Originador los Flujos Futuros establecidos el punto 2.6 del presente Prospecto y la Cláusula Novena del Contrato, salvo disposición de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en el marco de lo previsto en el punto 2.25 del presente Prospecto y en la Cláusula Décima Segunda del Contrato.
- b. Recibir el PCGOO en la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA una vez cumplida la transferencia del Flujo Futuro Mínimo de la(s) Cuenta(s) Receptora(s) al Patrimonio Autónomo. Recibir en la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA cualquier otro excedente de flujo después de realizada la transferencia del Flujo Futuro Variable a la(s) Cuenta(s) Receptora(s) al Patrimonio Autónomo. HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA podrá disponer de los recursos de la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, libre, irrestricta e incondicionalmente, mismos que no estarán afectados por las disposiciones, límites, restricciones o cesión acordada en el Contrato, por no formar parte de los Flujos Futuros Cedidos, sin que la Sociedad de Titularización, el Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización, la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, o cualquiera de los Tenedores de Valores de Titularización lo impida o restrinja.
- c. Obtener el Remanente, si es que lo hubiera, al extinguirse el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.

- d. Aceptar los cuatrocientos setenta y un (471) Bonos Hidroeléctrica II, en los términos previstos en el Contrato de Cesión.
- e. Aquellos descritos en el presente Prospecto, en el Contrato y en los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

2.20.3 Información al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización

Hasta la redención o extinción total de los Valores de Titularización, el Originador se compromete a proporcionar al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización, periódicamente, la siguiente información:

1. En el plazo establecido por ley y las regulaciones del Mercado de Valores de Bolivia, los Estados Financieros Auditados Anuales del Originador, así como también los Estados Financieros Trimestrales en el formato establecido por la ASFI.
2. Dentro de un plazo de quince (15) días contados a partir de la finalización de cada trimestre, un Reporte de Avance de Actividades del Originador, que a criterio del Originador incluya una descripción de los aspectos más relevantes de la operación, las finanzas y los acontecimientos legales suscitados en dicho trimestre.
3. Las notificaciones escritas con respecto a cualquier circunstancia o hecho que fundamentalmente interfiera con las operaciones del Originador y la respuesta de ésta ante dichas circunstancias o hechos, tal como lo requieren las regulaciones bolivianas del Mercado de Valores que deban ser publicadas o se consideren esenciales para la operación del Originador o para su normal funcionamiento.
4. Cualquier información relevante, tal y como se define en las regulaciones del Mercado de Valores de Bolivia como "Hecho Relevante".

2.21 Obligaciones y Derechos de la Sociedad de Titularización S.A.

2.21.1 Son obligaciones de la Sociedad de Titularización

- a. Obtener de la(s) Entidad(es) Calificadora(s) las calificaciones de riesgo de los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016, a partir del primer año de la Emisión, de conformidad con lo establecido en el Contrato correspondiente y el presente Prospecto y en los plazos establecidos por la normativa aplicable. El Patrimonio Autónomo tendrá calificación de riesgo de los Valores de Titularización desde el primer año.
- b. En forma conjunta con el Colocador, tramitar ante las autoridades competentes la autorización de la Oferta Pública de Intercambio parcial y la inscripción del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 y de la Emisión de Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.
- c. En forma conjunta con el Colocador, tramitar la inscripción de los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 en la BBV y en la EDV. Una vez realizados estos trámites, NAFIBO ST, en representación y con cargo al Patrimonio Autónomo, estará encargada de la relación y la ejecución de trámites con la ASFI, BBV y EDV hasta la finalización del Proceso de Titularización.
- d. Emitir los Valores de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 en las condiciones señaladas en el Contrato y en el presente Prospecto en la Fecha de Emisión determinada por la Sociedad de Titularización y establecida en la Resolución de la ASFI.
- e. Recaudar las sumas provenientes de la colocación de los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016, en los términos y condiciones previstos en el Contrato y en el presente Prospecto y, realizar los pagos señalados en el punto 4.3 del presente Prospecto y en la Cláusula Décima Tercera del Contrato.
- f. Pagar a los Tenedores de Valores de Titularización los derechos incorporados en ellos en las fechas establecidas en el cronograma de pagos, utilizando las sumas necesarias existentes del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, conforme a lo establecido en el presente Prospecto y en el Contrato.
- g. Entregar el Remanente, si es que hubiera, al Originador.
- h. Una vez pagadas todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo, entregar el Fondo de Liquidez y el Remanente del Patrimonio Autónomo, si es que hubiera, al Originador.
- i. Cumplir con lo establecido en el presente Prospecto y en el Contrato.
- j. Comunicar Hechos Relevantes a personas naturales y jurídicas de acuerdo a la normativa vigente.

- k. Liquidar el Patrimonio Autónomo de conformidad a lo previsto en el presente Prospecto, en el Contrato y a las normas aplicables de la materia.
- l. Abstenerse de realizar cualquier acto que impida o restrinja la libertad de disposición del Originador sobre los fondos que se encuentren en la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELECTRICA BOLIVIANA.
- m. En caso de que la calificación del Banco, sea menor a "N-2" a corto plazo, "A" a largo plazo, en moneda nacional o moneda extranjera, y/o cuando sea mejor para los intereses del Patrimonio Autónomo, la Sociedad de Titularización se obliga a transferir las Cuentas Receptoras a otra institución financiera o Fondo(s) de Inversión Abierto(s) con calificaciones iguales o mayores a "N-2" a corto plazo y "A" a largo plazo, en moneda nacional o moneda extranjera, para que ésta(s) desempeñe(n) las funciones de Operador de Cuentas Receptoras en condiciones similares a las establecidas en el Contrato y su Anexo "B".
- n. Una vez lograda la Colocación Exitosa de la Serie "B", proceder con lo establecido en el punto 4.3 del presente Prospecto y la Cláusula Décima Tercera del Contrato.
- o. Aquellas otras descritas en el Contrato, el presente Prospecto y en los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

2.21.2 Son derechos de la Sociedad de Titularización

- a. La Sociedad de Titularización no se hace responsable del pago de las obligaciones emergentes de la presente Emisión con sus propios recursos, por adquirir como tal, obligaciones que son de medio y no de resultado.
- b. Aquellos descritos en el presente Prospecto, en el Contrato y en los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

2.22 Obligaciones y Derechos de la Sociedad de Titularización en su calidad de Administrador y Representante del Patrimonio Autónomo

La Sociedad de Titularización tiene además las siguientes obligaciones como administrador y representante del Patrimonio Autónomo:

- a. Custodiar los originales de los valores y documentos que conforman el Patrimonio Autónomo y mantenerlos debidamente individualizados y separados físicamente,

respondiendo hasta por culpa leve, por el deterioro, la destrucción o la pérdida de estos documentos.

- b. Verificar que los importes que deban ser transferidos a la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo, correspondan a los establecidos en el presente Prospecto y en el Contrato, cuyo respaldo estará constituido por la papeleta de depósito del Banco o la carta de solicitud de abono y/o transferencia, y el extracto de la(s) cuenta(s) bancaria(s) correspondiente.
- c. Administrar las Cuentas Receptoras, la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo, Cuenta(s) del Fondo de Liquidez, Cuenta(s) del Fondo de Cobertura de la Serie "B" y Cuenta(s) Provisión de Pagos. Una vez transferidos a las cuentas correspondientes del Patrimonio Autónomo la totalidad de los montos establecidos en el punto 2.6 del presente Prospecto y la Cláusula Novena del Contrato y en su caso además otros que correspondan de acuerdo a lo establecido en el punto 2.16 inciso h numeral 1 del presente Prospecto y en el numeral 18.8.1 del Contrato, los saldos remanentes de las Cuentas Receptoras no pueden ser dispuestos, gravados, retenidos, utilizados, transferidos ni de ninguna manera afectados por la Sociedad de Titularización, el Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización, la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, o cualquiera de los Tenedores de Valores de Titularización.
- d. Emitir como Hecho Relevante la información que corresponda sobre el pago de los Flujos Futuros.
- e. Demandar judicialmente, en nombre y representación del Patrimonio Autónomo, al Originador o a terceros, en los casos que correspondan.
- f. En general, realizar todas las gestiones conducentes y necesarias para recaudar los Flujos Futuros comprometidos en el Contrato y en el presente Prospecto.
- g. En caso de que la Sociedad de Titularización, proceda a realizar la ejecución al Originador de acuerdo a lo previsto en el punto 2.25 de este Prospecto y en la Cláusula Décima Segunda del Contrato, la Sociedad de Titularización únicamente estará obligada a transferir a los Tenedores de Valores de Titularización los recursos efectivamente recuperados, sin necesidad de autorización del Originador.
- h. Realizar diligentemente todos los actos necesarios para la consecución de la finalidad del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.
- i. Mantener los bienes objeto del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 separados de los propios y de los correspondientes a otros patrimonios autónomos bajo su administración y representación.

- j. Abstenerse de efectuar actos que generen conflictos de interés entre el Originador y el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.
- k. Rendir cuentas de su gestión a los inversionistas, a través del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, y al Originador, semestralmente conforme a lo establecido en el Art. 30 del Anexo 1 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052 de fecha 14 de febrero de 2000 y en el presente Prospecto y en el Contrato. Los semestres se considerarán de enero a junio y de julio a diciembre. La primera rendición de cuentas abarcará el periodo comprendido entre la fecha de emisión de los Valores de Titularización hasta el cierre del semestre correspondiente.
- l. Dar cumplimiento a las "Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016", (Anexo "C" del Contrato).
- m. Llevar adecuadamente los registros contables del Patrimonio Autónomo y sus Cuentas de Orden.
- n. Usar su mejor esfuerzo a fin de adquirir para el Patrimonio Autónomo setenta y un (471) Bonos Hidroeléctrica II.
- o. Aquellas descritas en el presente Prospecto, en el Contrato y en los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

Son derechos de la Sociedad de Titularización en su calidad de administrador del Patrimonio Autónomo:

- p. En el caso de procederse al cobro judicial de los Flujos Futuros que constituyen el Patrimonio Autónomo, la Sociedad de Titularización podrá contratar a los abogados patrocinantes, con cargo al Patrimonio Autónomo.
- q. Solicitar al Originador cualquier información, puntual y específica, referente a los flujos titularizados.
- r. Percibir la totalidad de la retribución acordada por la administración del Patrimonio Autónomo durante su vigencia y liquidación. En los casos de liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo o redención anticipada total de los Valores de Titularización, por causales atribuibles al Originador, el Originador deberá pagar a la Sociedad de Titularización el saldo de las comisiones futuras por administración del Patrimonio Autónomo que ésta dejaría de percibir por efecto de dicha redención anticipada, calculada a Valor Presente con una tasa de descuento del 3,00% (Tres por ciento) anual.

- s. Aquellos descritos en el presente Prospecto, en el Contrato y en los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

2.23 Administración del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 será administrado y legalmente representado por la Sociedad de Titularización, quien ejercerá la defensa judicial y extrajudicial durante su vigencia, directamente o mediante terceros. La administración de los activos y documentos inherentes a este proceso de titularización que conforma el Patrimonio Autónomo estarán a cargo de la Sociedad de Titularización, sin necesidad de un contrato accesorio de administración y depósito, debiendo observarse lo establecido en las Políticas, Procedimientos de Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio HIDROBOL - NAFIBO 016, establecidas en el Contrato y su Anexo "C".

2.24 Derechos de los Tenedores de Valores de Titularización

Son derechos de los Tenedores de Valores de Titularización:

- a. Percibir el monto que representen los Valores de Titularización conforme al Presente Prospecto y al Contrato, en las condiciones en ellos consignados.
- b. Participar con voz y voto en las Asambleas Generales de Tenedores de Valores de Titularización, con los derechos que establecen las normas aplicables y el presente Prospecto y en el Contrato.
- c. Ser titulares y ejercer los derechos resultantes de una liquidación del Patrimonio Autónomo, conforme al presente Prospecto y al Contrato.
- d. En ningún caso la falta de fondos para el pago de las obligaciones al Patrimonio Autónomo, supondrá la extinción de los derechos de los Tenedores de Valores de Titularización, los mismos que podrán ejercer su derecho al cobro.
- e. Aquellos descritos en el presente Prospecto y en el Contrato de Cesión así como los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

2.25 Tratamiento de Desvíos de Fondos

Por desvío de fondos se entiende cualquier error, omisión o irregularidad por la que fondos que debieron ser depositados en las Cuentas Receptoras no lo fueron. Si por cualquier

medio se llegara a determinar la existencia de desvíos de fondos destinados a las Cuentas Receptoras (los "Fondos Desviados"), el Originador deberá depositar los Fondos Desviados en las Cuentas Receptoras en un plazo de dos (2) días hábiles de que el Originador toma conocimiento de la situación, sea por cuenta propia o si recibiera una comunicación escrita al efecto de la Sociedad de Titularización. Caso contrario, este hecho podrá ser considerado por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización como una causal de liquidación del Patrimonio Autónomo y la Sociedad de Titularización deberá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo no mayor a quince (15) días hábiles desde la fecha en la que el Originador debió depositar los Fondos Desviados conforme a este párrafo, para que, mediante una mayoría decisoria especial de los votos de los Tenedores de Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016, establecida en el Artículo 19 del Anexo 2 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052, y conforme a lo dispuesto en el punto 3.4 del presente Prospecto y en la Cláusula Trigésima Sexta del Contrato, resuelvan o no la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo.

Si la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización decidiera liquidar el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 conforme a lo señalado en el párrafo anterior, la Sociedad de Titularización, en representación del Patrimonio Autónomo, deberá reputar como líquida y exigible y de plazo vencido con suficiente fuerza ejecutiva, la totalidad del saldo pendiente de las obligaciones relacionadas al Flujo Futuro Mínimo Mensual establecidas en el cronograma del punto 2.6 del presente Prospecto y la Cláusula Novena del Contrato y podrá demandar al Originador por la vía ejecutiva el cobro de los señalados montos relacionados al Flujo Futuro Mínimo Mensual. Para dicho efecto, al Contrato se le reconoce la suficiente fuerza ejecutiva.

No se considerarán como errores aquellos depósitos que serán registrados contablemente por el Originador los dos (2) últimos días hábiles del mes, pero que ingresarán efectivamente a las Cuentas Receptoras el primer día hábil del siguiente mes (por ejemplo depósitos de cheques ajenos).

A los fines previstos en este punto, el Originador remitirá a NAFIBO ST y a la ASFI el Documento de Transacciones Económicas (conforme se define en las normas legales aplicables) emitido mensualmente por el Comité Nacional de Despacho de Carga, dentro de los tres días hábiles siguientes a que el Originador reciba dicho documento. Asimismo anualmente, en la fecha que corresponda, el Originador remitirá a NAFIBO ST y a

la ASFI un reporte de monitoreo solicitando al Mecanismo de Desarrollo Limpio de la UNFCCC la verificación de los CERs producidos en la gestión en cuestión y su respectiva confirmación por parte de dicha entidad. NABIFO ST será la encargada de remitir ambos documentos a la BBV en un plazo máximo tres días hábiles posteriores a la fecha en que los reciba.

2.26 Flujo de Caja Proyectados del Patrimonio Autónomo

Los Flujos de Caja Proyectados del Patrimonio Autónomo de los dos escenarios según cada Objetivo de Colocación se presentan en el Anexo E del presente Prospecto, los cuales asumen un rendimiento mínimo de tesorería del 0% y 1% anual para el primer y segundo Objetivo de Colocación respectivamente, según las inversiones permitidas en el Anexo D.

Para los flujos provenientes de los Bonos del Tesoro General de la Nación se consideró un tipo de cambio de compra al 18 de septiembre de 2009 de 6,97.

2.27 Arbitraje

NAFIBO ST y el Originador acuerdan que toda divergencia, discrepancia, cuestión o reclamación resultantes de la ejecución o interpretación del Contrato o relacionado con él, directa o indirectamente, incluso aquella controversia sobre la validez o no del Contrato o cualesquiera de sus cláusulas (la "Controversia"), se intentará solucionarla en primera instancia, a través de tratativas entre ellas. De no llegarse a un acuerdo en un plazo de 30 días calendario de surgir la controversia, ésta se resolverá mediante Arbitraje de derecho en el marco del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de la ciudad de La Paz, Bolivia y con sujeción a su Reglamento de Arbitraje. Se encomienda la administración del Arbitraje al Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de la Ciudad de La Paz. El Arbitraje será llevado a cabo por tres árbitros. Cada una de las partes designará su propio árbitro en un plazo de 10 días hábiles desde la fecha de solicitud escrita de someter las discrepancias de este Contrato al Arbitraje. Designados los dos árbitros, se solicitará a los árbitros de las partes el nombramiento del tercer árbitro, cuya designación no podrá llevar más de ocho días calendario siguientes a la notificación del nombramiento de cada uno de los árbitros de las partes a la Cámara Nacional de Comercio. En caso que los árbitros de las partes no puedan designar al tercer árbitro en dicho plazo de 8 días calendario éste será nombrado

por el Presidente del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio. Si la controversia involucrara a más de dos partes, los tres árbitros serán escogidos necesariamente por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de la ciudad de La Paz, Bolivia conforme a su Reglamento. Los árbitros designados deberán tener calificaciones y experiencia necesaria para el aspecto en disputa.

El arbitraje será realizado en el idioma español en la ciudad de La Paz, Bolivia. El laudo arbitral será obligatorio, definitivo e inapelable. Las partes renuncian a recurrir a los tribunales ordinarios salvo para la ejecución del laudo y para auxilio judicial que disponga el Tribunal Arbitral.

Cada una de las partes deberá pagar sus propios gastos de arbitraje, y los honorarios de sus asesores legales, y de manera proporcional los costos emergentes del proceso arbitral.

3. DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN DE CONTENIDO CREDITICIO Y OFERTA PÚBLICA DE INTERCAMBIO PARCIAL

Constituido el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 conforme a las disposiciones del Contrato y el presente Prospecto y una vez se cuente con el informe final de la Entidad Calificadora de Riesgo y las correspondientes autorizaciones, la Sociedad de Titularización emitirá, con cargo al Patrimonio Autónomo, los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 por un monto de Bs1.476.420.250.- (Un mil cuatrocientos setenta y seis millones cuatrocientos veinte mil doscientos cincuenta 00/100 Bolivianos), divididos en dos Series conforme al siguiente detalle:

	Monto de Emisión por Serie (Bs.)	Plazo (días calendario)	Valor Nominal Unitario (Bs.)
Serie "A"	69.700.000,00	5.499	69.700.000,00
Serie "B"	1.406.720.250,00	5.499	4.077.450,00
1.476.420.250,00			

La tasa de interés de las Series "A" y "B" se modificarán en función a distintos periodos, de acuerdo a lo detallado en los numerales 3.2.18.1 y 3.2.18.2 del presente Prospecto y los numerales 28.7 y 28.8 del Contrato.

La Emisión de los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 se efectuará en la Fecha de Emisión determinada por NAFIBO ST y establecida en la Resolución de la ASFI que inscriba el Patrimonio Autónomo y autorice la Oferta Pública de Intercambio parcial y la inscripción de la Emisión de los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.

3.1 Antecedentes Legales de la Emisión

- La Ley del Mercado de Valores N° 1834 de 31 de marzo de 1998 y sus modificaciones.
- El Decreto Supremo N° 25514 de fecha 17 de septiembre de 1999 que establece las normas generales que regulan la organización y actividades de las Sociedades de Titularización y el Proceso de Titularización.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 052/2000 de la SPVS de fecha 14 de febrero de 2000 que establece el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización y el Reglamento de Disposiciones Complementarias Específicas sobre Titularización y sus anexos.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 488 del 10 de Septiembre del 2004, que establece modificaciones al artículo 5 al Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV- N° 798 de fecha 30 de diciembre de 2004, que establece la Regulación para la Oferta Pública Primaria.
- La Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 444/2005 de la SPVS de fecha 27 de mayo de 2005, que aprueba la Regulación de Procesos de Titularización a partir de la Cesión de Derechos de Compra de Activos.
- Decreto Supremo N° 071 de fecha 14 de Abril de 2009.
- Decreto Supremo N° 29894 de fecha 07 de febrero el 2009
- Las normas pertinentes del Código de Comercio.
- La Resolución de Directorio de NAFIBO ST N° 04/2009, del Acta de Directorio N° 002/009 de fecha 28 de Enero de 2009, por la que se autoriza a: llevar a cabo el Proceso de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016, suscribir el respectivo Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos Sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización, Administración

y Representación, constituir el correspondiente Patrimonio Autónomo y efectuar la Emisión de Valores de Titularización con cargo al citado Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.

- Actas de Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de fechas 10 de febrero del 2009 y 27 de julio de 2009 que aprueba y ratifica la constitución del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, de acuerdo a lo establecido por las disposiciones legales vigentes.
- Mediante Testimonio No. 081/2009 otorgada en fecha 19 de febrero de 2009 ante Notario de Fe Pública Dra. Rebeca Mendoza G. de la Ciudad de La Paz, las Partes suscribieron un **CONTRATO DE CESIÓN IRREVOCABLE DE DERECHOS SOBRE FLUJOS FUTUROS PARA FINES DE TITULARIZACIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN.**
- Posteriormente, mediante la firma de la primera Enmienda al Contrato celebrado en fecha 29 de julio de 2009 mediante Testimonio N° 289/2009 de fecha 29 de julio de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz.
- Asimismo, mediante la firma de la segunda Enmienda al Contrato celebrado en fecha 1 de Octubre de 2009 mediante Testimonio N° 368/2009 de fecha 1 de Octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz.
- Asimismo, mediante la firma de la tercera Enmienda al Contrato celebrado en fecha 8 de Octubre de 2009 mediante Testimonio N° 373/2009 de fecha 8 de Octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz.
- Asimismo, mediante la firma de la cuarta Enmienda al Contrato celebrado en fecha 15 de Octubre de 2009 mediante Testimonio N° 381/2009 de fecha 15 de Octubre de 2009 protocolizado ante Notario de Fe Pública N° 035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo del distrito Judicial de La Paz.
- Finalmente, el Patrimonio Autónomo fue inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el código ASFI-DSV-PA-HDN-013/2009 otorgado mediante Resolución ASFI/N°340/2009 de fecha 19 de octubre de 2009.

3.2 Características de la Emisión

3.2.1 Tipo de Valores

Los Valores serán de Oferta Pública de Intercambio parcial y de contenido crediticio.

3.2.2 Plazo de la Emisión

Cinco mil cuatrocientos noventa y nueve (5.499) días calendario.

3.2.3 Denominación de los Valores

La denominación de los Valores de Titularización que emitirá la Sociedad de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo será "HIDROBOL - NAFIBO 016".

Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 facultan a los Tenedores de Valores de Titularización para ejercitar los derechos y obligaciones en ellos incorporados de acuerdo al Contrato, el presente Prospecto y a las disposiciones legales pertinentes en vigencia.

3.2.4 Monto total de la Emisión

El monto de la emisión es de Bs1.476.420.250.- (Un mil cuatrocientos setenta y seis millones cuatrocientos veinte mil doscientos cincuenta 00/100 Bolivianos

3.2.5 Monto de Cada Serie

Cuadro N° 4 Detalle de la Emisión HIDROBOL - NAFIBO 016

	Monto de Emisión por Serie (Bs.)	Plazo (días calendario)	Valor Nominal Unitario (Bs.)
Serie "A"	69.700.000,00	5.499	69.700.000,00
Serie "B"	1.406.720.250,00	5.499	4.077.450,00
	1.476.420.250,00		

3.2.6 Composición y Valor Nominal de la Emisión:

La Emisión estará compuesta por un total de dos Series: la Serie "A" y la Serie "B" que estarán denominadas en Bolivianos y compuestas por uno (1) y Trescientos cuarenta y cinco (345)

Valores de Titularización cada una respectivamente. El valor nominal unitario del Valor de Titularización de la Serie A es de Bs69.700.000.- (Sesenta y nueve millones setecientos mil 00/100 Bolivianos) y el valor nominal de los Valores de Titularización de la Serie "B" es de Bs4.077.450.- (Cuatro millones setenta y siete mil cuatrocientos cincuenta 00/100 Bolivianos), de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro N° 5 Valor nominal

Serie	Monto de la Emisión de la Serie (Bs.)	Amortización a Capital	Cantidad de Valores de la Serie
A	69.700.000,00	Mensualmente cada 10 de mes	1
B	1.406.720.250,00	Mensualmente cada 10 de mes	345

3.2.7 Moneda en que se expresan los Valores

Todas las Series de la presente Emisión están expresadas en bolivianos.

3.2.8 Forma de Colocación

Los Valores de Titularización HIDROBOL – NAFIBO 016 serán colocados en el mercado primario bursátil de acuerdo a lo estipulado en el punto 6.4 del presente Prospecto y en el numeral 28.2 del Contrato.

3.2.9 Precio de Colocación

Los Valores de Titularización serán colocados a la par o sobre la par (Premium), pero bajo ninguna circunstancia dichos Valores de Titularización se colocarán bajo la par. En caso de que los Valores de Titularización sean colocados sobre la par (Premium), los excedentes serán entregados al Originador por la Sociedad de Titularización.

3.2.10 Número de Registro del Patrimonio Autónomo en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

El Patrimonio Autónomo fue inscrito en el Registro de Mercado de valores de la ASFI mediante Resolución ASFI-DSV-PA-HDN-013/2009.

3.2.11 Número de Registro de la Inscripción de la Emisión de Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

La Emisión fue inscrita en el Registro de Mercado de valores de la ASFI mediante Resolución ASFI/N°340/2009 de fecha 19 de octubre de 2009.

3.2.12 Plazo de Colocación Primaria

El plazo de la colocación será hasta el 22 de octubre de 2009.

3.2.13 Forma de Circulación de los Valores

El Patrimonio Autónomo expedirá Valores de Titularización **a la orden**, sujetos a las disposiciones que para este tipo de valores establece el Código de Comercio en su Art. 520.

3.2.14 Modalidad de Colocación

Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 serán colocados por Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A., bajo la modalidad "a mejor esfuerzo".

3.2.15 Fecha de Emisión

La Emisión de los Valores de Titularización HIDROBOL – NAFIBO 016 será aquella determinada por NAFIBO ST y establecida en la Resolución que autorice la Oferta Pública de Intercambio parcial y la inscripción de la Emisión de Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.

3.2.16 Forma de Representación de los Valores

Los Valores de Titularización HIDROBOL – NAFIBO 016 serán representados mediante Anotaciones en Cuenta.

3.2.17 La Entidad de Depósito de Valores y la Desmaterialización

NAFIBO ST realiza la presente emisión de Valores de Titularización de manera desmaterializada, teniendo para ello plena facultad para gestionar y contratar los servicios de una Entidad de Depósito de Valores legalmente constituida en Bolivia.

Para la presente emisión se contrata los servicios de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. que se encuentra ubicada en la Av.16 de Julio N° 1642, Piso 1, Oficinas 101 y 102, La Paz-Bolivia.

NAFIBO ST podrá delegar la función de Agente Pagador a dicha Entidad de Depósito de Valores, la cual pagará los cupones de la presente emisión a través de los respectivos Agentes de Bolsa de los Tenedores de Valores de Titularización, en el marco de la normativa vigente para este tipo de entidades.

3.2.18 Cronograma de Pagos y Tasa de Interés

3.2.18.1 Serie "A":

Los Valores de Titularización de la Serie "A" Subordinada devengarán una tasa de interés variable de acuerdo a lo previsto en este numeral. El pago de su interés y capital se realizará de acuerdo al orden establecido punto 2.13 del presente Prospecto y en el numeral 14.1 del Contrato, con cargo al Flujo Futuro Variable y hasta el monto límite mensual señalado en el siguiente cuadro, en la relación de aproximadamente 37% a interés y aproximadamente 63% a capital respectivamente, a excepción del último cupón de 10 de noviembre de 2024. La tasa de interés será calculada con cuatro decimales, redondeando el cuarto decimal al menor. Las diferencias generadas cada mes como consecuencia del redondeo de dicha tasa serán ajustadas en el último cupón.

El cálculo se realizará en función a la información señalada en el numeral 28.7 del Contrato de Cesión.

Cuadro N° 6 Cronograma inicial individual de Pago de Interés y Capital Serie "A"

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "A"	Interés Unitario Máximo Serie "A"	Tasa Máxima para Serie "A"	Límite para Pago de Interés y Capital Serie "A"
		Bs	Bs		Bs
1	10-nov-09	0	0	0,0000%	0
2	10-dic-09	0	0	0,0000%	0
3	10-ene-10	230.891,22	135.601,93	2,2593%	366.493,15
4	10-feb-10	257.574,87	151.268,41	2,5287%	408.843,28
5	10-mar-10	289.637,46	170.101,19	3,1599%	459.738,65
6	10-abr-10	370.005,93	217.301,93	3,6614%	587.307,86
7	10-may-10	384.453,09	225.787,08	3,9524%	610.240,17
8	10-jun-10	369.509,49	217.012,93	3,6970%	586.522,42

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital	Interés Unitario	Tasa	Límite para
		Unitaria Serie "A"	Máximo Serie "A"	Máxima para Serie "A"	Pago de Interés y Capital Serie "A"
		Bs	Bs		Bs
9	10-jul-10	403.291,35	236.852,06	4,1922%	640.143,41
10	10-ago-10	304.531,92	178.850,01	3,0818%	483.381,93
11	10-sep-10	211.134,42	123.996,12	2,1463%	335.130,54
12	10-oct-10	217.433,16	127.694,25	2,2912%	345.127,41
13	10-nov-10	225.726,48	132.566,47	2,3094%	358.292,95
14	10-dic-10	229.370,40	134.704,14	2,4331%	364.074,54
15	10-ene-11	230.891,22	135.600,90	2,3785%	366.492,12
16	10-feb-11	257.574,87	151.274,05	2,6627%	408.848,92
17	10-mar-11	289.637,46	170.102,21	3,3279%	459.739,67
18	10-abr-11	370.005,93	217.301,86	3,8569%	587.307,79
19	10-may-11	384.453,09	225.784,94	4,1646%	610.238,03
20	10-jun-11	369.509,49	217.012,66	3,8967%	586.522,15
21	10-jul-11	403.291,35	236.849,06	4,4199%	640.140,41
22	10-ago-11	304.531,92	178.850,77	3,2503%	483.382,69
23	10-sep-11	211.134,42	123.995,95	2,2642%	335.130,37
24	10-oct-11	217.433,16	127.695,19	2,4175%	345.128,35
25	10-nov-11	225.726,48	132.565,19	2,4371%	358.291,67
26	10-dic-11	229.370,40	134.706,91	2,5682%	364.077,31
27	10-ene-12	230.891,22	135.600,93	2,5110%	366.492,15
28	10-feb-12	257.574,87	151.269,76	2,8115%	408.844,63
29	10-mar-12	289.637,46	170.099,94	3,3935%	459.737,40
30	10-abr-12	370.005,93	217.304,19	4,0745%	587.310,12
31	10-may-12	384.453,09	225.788,80	4,4010%	610.241,89
32	10-jun-12	369.509,49	217.012,03	4,1192%	586.521,52
33	10-jul-12	403.291,35	236.853,03	4,6739%	640.144,38
34	10-ago-12	304.531,92	178.852,06	3,4383%	483.383,98
35	10-sep-12	211.134,42	123.995,46	2,3958%	335.129,88
36	10-oct-12	217.433,16	127.694,42	2,5585%	345.127,58
37	10-nov-12	225.726,48	132.566,39	2,5798%	358.292,87
38	10-dic-12	229.370,40	134.705,78	2,7191%	364.076,18
39	10-ene-13	230.891,22	135.599,25	2,6591%	366.490,47
40	10-feb-13	257.574,87	151.269,27	2,9780%	408.844,14
41	10-mar-13	289.637,46	170.101,52	3,7238%	459.738,98

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "A"	Interés Unitario Máximo Serie "A"	Tasa Máxima para Serie "A"	Límite para Pago de Interés y Capital Serie "A"
		Bs	Bs		Bs
42	10-abr-13	370.005,93	217.300,68	4,3180%	587.306,61
43	10-may-13	384.453,09	225.785,71	4,6657%	610.238,80
44	10-jun-13	369.509,49	217.008,93	4,3686%	586.518,42
45	10-jul-13	403.291,35	236.849,20	4,9587%	640.140,55
46	10-ago-13	304.531,92	178.849,42	3,6493%	483.381,34
47	10-sep-13	211.134,42	123.997,76	2,5437%	335.132,18
48	10-oct-13	217.433,16	127.695,13	2,7170%	345.128,29
49	10-nov-13	225.726,48	132.565,29	2,7402%	358.291,77
50	10-dic-13	229.370,40	134.707,32	2,8889%	364.077,72
51	10-ene-14	230.891,22	135.599,04	2,8258%	366.490,26
52	10-feb-14	257.574,87	151.270,54	3,1655%	408.845,41
53	10-mar-14	289.637,46	170.100,79	3,9593%	459.738,25
54	10-abr-14	370.005,93	217.303,64	4,5926%	587.309,57
55	10-may-14	384.453,09	225.787,74	4,9644%	610.240,83
56	10-jun-14	369.509,49	217.012,60	4,6503%	586.522,09
57	10-jul-14	403.291,35	236.851,14	5,2806%	640.142,49
58	10-ago-14	304.531,92	178.851,49	3,8880%	483.383,41
59	10-sep-14	211.134,42	123.997,51	2,7110%	335.131,93
60	10-oct-14	217.433,16	127.698,79	2,8965%	345.131,95
61	10-nov-14	225.726,48	132.565,49	2,9219%	358.291,97
62	10-dic-14	229.370,40	134.708,20	3,0813%	364.078,60
63	10-ene-15	230.891,22	135.598,86	3,0148%	366.490,08
64	10-feb-15	257.574,87	151.272,10	3,3782%	408.846,97
65	10-mar-15	289.637,46	170.104,08	4,2267%	459.741,54
66	10-abr-15	370.005,93	217.302,66	4,9044%	587.308,59
67	10-may-15	384.453,09	225.787,43	5,3039%	610.240,52
68	10-jun-15	369.509,49	217.010,93	4,9707%	586.520,42
69	10-jul-15	403.291,35	236.853,59	5,6472%	640.144,94
70	10-ago-15	304.531,92	178.849,03	4,1600%	483.380,95
71	10-sep-15	211.134,42	123.999,11	2,9019%	335.133,53
72	10-oct-15	217.433,16	127.694,94	3,1012%	345.128,10
73	10-nov-15	225.726,48	132.565,37	3,1294%	358.291,85
74	10-dic-15	229.370,40	134.706,92	3,3011%	364.077,32

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "A"	Interés Unitario Máximo Serie "A"	Tasa Máxima para Serie "A"	Límite para Pago de Interés y Capital Serie "A"
		Bs	Bs		Bs
75	10-ene-16	230.891,22	135.598,89	3,2309%	366.490,11
76	10-feb-16	257.574,87	151.272,09	3,6215%	408.846,96
77	10-mar-16	289.637,46	170.102,78	4,3764%	459.740,24
78	10-abr-16	370.005,93	217.304,80	5,2617%	587.310,73
79	10-may-16	384.453,09	225.789,31	5,6933%	610.242,40
80	10-jun-16	369.509,49	217.012,38	5,3386%	586.521,87
81	10-jul-16	403.291,35	236.852,53	6,0684%	640.143,88
82	10-ago-16	304.531,92	178.849,38	4,4730%	483.381,30
83	10-sep-16	211.134,42	123.996,12	3,1216%	335.130,54
84	10-oct-16	217.433,16	127.696,88	3,3372%	345.130,04
85	10-nov-16	225.726,48	132.568,22	3,3687%	358.294,70
86	10-dic-16	229.370,40	134.706,70	3,5547%	364.077,10
87	10-ene-17	230.891,22	135.600,01	3,4804%	366.491,23
88	10-feb-17	257.574,87	151.273,44	3,9026%	408.848,31
89	10-mar-17	289.637,46	170.102,49	4,8865%	459.739,95
90	10-abr-17	370.005,93	217.301,47	5,6750%	587.307,40
91	10-may-17	384.453,09	225.787,52	6,1443%	610.240,61
92	10-jun-17	369.509,49	217.009,83	5,7652%	586.519,32
93	10-jul-17	403.291,35	236.851,49	6,5575%	640.142,84
94	10-ago-17	304.531,92	178.848,58	4,8369%	483.380,50
95	10-sep-17	211.134,42	123.996,62	3,3774%	335.131,04
96	10-oct-17	217.433,16	127.696,40	3,6120%	345.129,56
97	10-nov-17	225.726,48	132.566,89	3,6475%	358.293,37
98	10-dic-17	229.370,40	134.706,19	3,8505%	364.076,59
99	10-ene-18	230.891,22	135.599,20	3,7716%	366.490,42
100	10-feb-18	257.574,87	151.271,07	4,2309%	408.845,94
101	10-mar-18	289.637,46	170.101,90	5,3002%	459.739,36
102	10-abr-18	370.005,93	217.302,41	6,1589%	587.308,34
103	10-may-18	384.453,09	225.788,81	6,6730%	610.241,90
104	10-jun-18	369.509,49	217.010,33	6,2660%	586.519,82
105	10-jul-18	403.291,35	236.851,85	7,1324%	640.143,20
106	10-ago-18	304.531,92	178.849,21	5,2653%	483.381,13
107	10-sep-18	211.134,42	123.998,39	3,6789%	335.132,81

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital	Interés Unitario	Tasa	Límite para
		Unitaria Serie "A"	Máximo Serie "A"	Máxima para Serie "A"	Pago de Interés y Capital Serie "A"
		Bs	Bs		Bs
108	10-oct-18	217.433,16	127.698,50	3,9362%	345.131,66
109	10-nov-18	225.726,48	132.568,25	3,9767%	358.294,73
110	10-dic-18	229.370,40	134.708,87	4,2001%	364.079,27
111	10-ene-19	230.891,22	135.602,26	4,1161%	366.493,48
112	10-feb-19	257.574,87	151.271,26	4,6196%	408.846,13
113	10-mar-19	289.637,46	170.103,32	5,7905%	459.740,78
114	10-abr-19	370.005,93	217.303,01	6,7330%	587.308,94
115	10-may-19	384.453,09	225.788,71	7,3012%	610.241,80
116	10-jun-19	369.509,49	217.011,51	6,8621%	586.521,00
117	10-jul-19	403.291,35	236.852,56	7,8178%	640.143,91
118	10-ago-19	304.531,92	178.851,19	5,7770%	483.383,11
119	10-sep-19	211.134,42	123.997,24	4,0394%	335.131,66
120	10-oct-19	217.433,16	127.696,98	4,3242%	345.130,14
121	10-nov-19	225.726,48	132.569,32	4,3712%	358.295,80
122	10-dic-19	229.370,40	134.708,53	4,6194%	364.078,93
123	10-ene-20	230.891,22	135.601,16	4,5297%	366.492,38
124	10-feb-20	257.574,87	151.273,09	5,0870%	408.847,96
125	10-mar-20	289.637,46	170.104,14	6,1607%	459.741,60
126	10-abr-20	370.005,93	217.302,82	7,4251%	587.308,75
127	10-may-20	384.453,09	225.789,43	8,0600%	610.242,52
128	10-jun-20	369.509,49	217.011,76	7,5835%	586.521,25
129	10-jul-20	403.291,35	236.852,51	8,6489%	640.143,86
130	10-ago-20	304.531,92	178.851,83	6,3988%	483.383,75
131	10-sep-20	211.134,42	123.997,87	4,4783%	335.132,29
132	10-oct-20	217.433,16	127.696,29	4,7971%	345.129,45
133	10-nov-20	225.726,48	132.568,16	4,8525%	358.294,64
134	10-dic-20	229.370,40	134.708,03	5,1317%	364.078,43
135	10-ene-21	230.891,22	135.602,36	5,0358%	366.493,58
136	10-feb-21	257.574,87	151.271,91	5,6595%	408.846,78
137	10-mar-21	289.637,46	170.104,44	7,1049%	459.741,90
138	10-abr-21	370.005,93	217.302,95	8,2758%	587.308,88
139	10-may-21	384.453,09	225.787,45	8,9947%	610.240,54
140	10-jun-21	369.509,49	217.012,12	8,4744%	586.521,61

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "A"	Interés Unitario Máximo Serie "A"	Tasa Máxima para Serie "A"	Límite para Pago de Interés y Capital Serie "A"
		Bs	Bs		Bs
141	10-jul-21	403.291,35	236.851,79	9,6777%	640.143,14
142	10-ago-21	304.531,92	178.850,17	7,1705%	483.382,09
143	10-sep-21	211.134,42	123.998,56	5,0242%	335.132,98
144	10-oct-21	217.433,16	127.696,98	5,3862%	345.130,14
145	10-nov-21	225.726,48	132.569,06	5,4530%	358.295,54
146	10-dic-21	229.370,40	134.707,33	5,7718%	364.077,73
147	10-ene-22	230.891,22	135.601,05	5,6691%	366.492,27
148	10-feb-22	257.574,87	151.272,77	6,3773%	408.847,64
149	10-mar-22	289.637,46	170.102,71	8,0144%	459.740,17
150	10-abr-22	370.005,93	217.304,17	9,3467%	587.310,10
151	10-may-22	384.453,09	225.788,76	10,1748%	610.241,85
152	10-jun-22	369.509,49	217.012,85	9,6025%	586.522,34
153	10-jul-22	403.291,35	236.853,05	10,9844%	640.144,40
154	10-ago-22	304.531,92	178.851,08	8,1540%	483.383,00
155	10-sep-22	211.134,42	123.998,04	5,7216%	335.132,46
156	10-oct-22	217.433,16	127.696,99	6,1402%	345.130,15
157	10-nov-22	225.726,48	132.567,78	6,2230%	358.294,26
158	10-dic-22	229.370,40	134.707,62	6,5944%	364.078,02
159	10-ene-23	230.891,22	135.601,45	6,4847%	366.492,67
160	10-feb-23	257.574,87	151.273,34	7,3036%	408.848,21
161	10-mar-23	289.637,46	170.103,56	9,1911%	459.741,02
162	10-abr-23	370.005,93	217.304,81	10,7359%	587.310,74
163	10-may-23	384.453,09	225.788,16	11,7112%	610.241,25
164	10-jun-23	369.509,49	217.012,57	11,0770%	586.522,06
165	10-jul-23	403.291,35	236.851,95	12,6989%	640.143,30
166	10-ago-23	304.531,92	178.850,79	9,4501%	483.382,71
167	10-sep-23	211.134,42	123.998,92	6,6439%	335.133,34
168	10-oct-23	217.433,16	127.697,66	7,1397%	345.130,82
169	10-nov-23	225.726,48	132.569,48	7,2464%	358.295,96
170	10-dic-23	229.370,40	134.708,93	7,6905%	364.079,33
171	10-ene-24	230.891,22	135.601,76	7,5744%	366.492,98
172	10-feb-24	257.574,87	151.273,81	8,5447%	408.848,68
173	10-mar-24	289.637,46	170.104,37	10,4013%	459.741,83

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "A" Bs	Interés Unitario Máximo Serie "A" Bs	Tasa Máxima para Serie "A"	Límite para Pago de Interés y Capital Serie "A" Bs
174	10-abr-24	370.005,93	217.304,89	12,6101%	587.310,82
175	10-may-24	384.453,09	225.788,68	13,7942%	610.241,77
176	10-jun-24	369.509,49	217.012,56	13,0865%	586.522,05
177	10-jul-24	403.291,35	236.853,51	15,0478%	640.144,86
178	10-ago-24	304.531,92	178.851,83	11,2362%	483.383,75
179	10-sep-24	211.134,42	123.998,82	7,9206%	335.133,24
180	10-oct-24	217.433,16	127.697,65	8,5278%	345.130,81
181	10-nov-24	17.751.700,03	31.958,83	2,0907%	17.783.658,86

Para calcular la tasa de interés de la serie "A", mensualmente se aplicará al saldo del Flujo Futuro Variable efectivamente recaudado después de pagar el Interés Adicional de la Serie "B", la proporción de aproximadamente 37%, establecida en el Flujo de Caja del Anexo "E" del presente Prospecto para obtener el monto de interés a pagar, cifra a la cual se le aplicará un cálculo de interés simple sobre el saldo de capital vigente de acuerdo al punto 3.2.26 del presente Prospecto y al numeral 40.1 del Contrato.

Cualquier diferencia que surja producto del redondeo de decimales en el cálculo de los cupones será ajustada en el monto correspondiente al último cupón de cada una de las Series.

Mensualmente, NAFIBO ST será la entidad encargada de realizar el cálculo de la tasa de interés y del monto de amortización a capital de la Serie "A", así como de comunicar dicho cálculo y el cronograma resultante del mismo a la ASFI a la BBV y a la EDV por escrito por carta o fax hasta el quinto día de cada mes. Los inversionistas regulados por la ASFI deben aplicar éste cálculo a partir del día siguiente al anuncio del nuevo cronograma. Dicho cronograma será enviado en horas de la tarde una vez que haya finalizado la Cesión vespertina del Ruedo en la BBV.

3.2.18.2 Serie "B":

Los Valores de Titularización de la Serie "B" devengarán una tasa de interés porcentual anual variable, para cada mes, que se obtendrá en base a la siguiente fórmula, redondeando la tasa a cuatro decimales y ajustando el cuarto decimal al menor:

$$iB = i_{min(t)} + \frac{j_t \times 360}{SKB_{(t-1)} \times n}$$

Donde:

iB = Tasa de interés de la Serie "B" para el mes t

$i_{min(t)}$ = Es la tasa de interés mínima de cada periodo de acuerdo al cuadro detallado a continuación.

j_t = Es el monto disponible en función a la recaudación efectiva del Flujo Futuro Variable que tiene como máximo el monto detallado en el cuadro que se presenta líneas abajo, que debe utilizarse por Valor de Titularización de acuerdo al objetivo de colocación vigente para el cálculo de esta tasa de interés en el periodo t.

$SKB_{(t-1)}$ = Saldo Unitario a Capital de la Serie "B" al mes (t-1)

n = Días existentes entre t y (t-1)

t = Fecha del cupón sobre el que se realiza el cálculo

t-1 = Fecha del cupón anterior al de la fecha de cálculo

Las diferencias generadas cada mes como consecuencia del redondeo de dicha tasa serán ajustadas en el último cupón.

Cuadro Nº 7 Cronograma inicial de Pago de Interés y Capital Serie "B"

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "B" Bs	Interés Unitario Mínimo Serie "B" Bs	Tasa Mínima para Serie "B"	Total Cupón Serie "B"	Límite Máximo para Interés adicional Serie "B" Bs
1	10-nov-09	12.121,74	0,00	0,0000%	12.121,74	0,00
2	10-dic-09	0,00	0,00	0,0000%	0,00	0,00
3	10-ene-10	15.861,72	410,28	0,1172%	16.272,00	515.928,00
4	10-feb-10	12.720,31	888,50	0,2548%	13.608,81	575.553,00
5	10-mar-10	25.922,50	0,00	0,0000%	25.922,50	647.198,00
6	10-abr-10	20.549,60	5.658,65	1,6384%	26.208,25	826.782,00

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "B" Bs	Interés Unitario Mínimo Serie "B" Bs	Tasa Mínima para Serie "B"	Total Cupón Serie "B"	Límite Máximo para Interés adicional Serie "B" Bs
7	10-may-10	25.077,02	5.198,99	1,5635%	30.276,01	859.065,00
8	10-jun-10	20.532,87	4.925,04	1,4424%	25.457,91	825.673,00
9	10-jul-10	25.711,82	5.544,88	1,6868%	31.256,70	901.159,00
10	10-ago-10	30.465,00	3.732,70	1,1061%	34.197,70	680.480,00
11	10-sep-10	23.277,12	2.019,10	0,6030%	25.296,22	471.782,00
12	10-oct-10	11.367,63	2.134,56	0,6627%	13.502,19	485.856,00
13	10-nov-10	19.728,26	2.286,84	0,6891%	22.015,10	504.389,00
14	10-dic-10	7.729,31	0,00	0,0000%	7.729,31	512.530,00
15	10-ene-11	15.861,72	2.381,58	0,7228%	18.243,30	515.928,00
16	10-feb-11	12.720,31	2.871,12	0,8750%	15.591,43	575.553,00
17	10-mar-11	25.922,50	0,00	0,0000%	25.922,50	647.198,00
18	10-abr-11	20.549,60	5.658,68	1,7422%	26.208,28	826.782,00
19	10-may-11	25.077,02	5.199,03	1,6631%	30.276,05	859.065,00
20	10-jun-11	20.532,87	4.925,06	1,5349%	25.457,93	825.673,00
21	10-jul-11	25.711,82	5.544,69	1,7955%	31.256,51	901.159,00
22	10-ago-11	10.262,11	4.457,37	1,4066%	14.719,48	680.480,00
23	10-sep-11	23.277,12	2.743,56	0,8682%	26.020,68	471.782,00
24	10-oct-11	11.367,63	2.859,14	0,9409%	14.226,77	485.856,00
25	10-nov-11	19.728,26	3.011,59	0,9621%	22.739,85	504.389,00
26	10-dic-11	7.729,31	354,61	0,1177%	8.083,92	512.530,00
27	10-ene-12	15.861,72	3.106,27	0,9999%	18.967,99	515.928,00
28	10-feb-12	12.720,31	3.595,83	1,1626%	16.316,14	575.553,00
29	10-mar-12	25.922,50	852,25	0,2956%	26.774,75	647.198,00
30	10-abr-12	20.549,60	5.658,82	1,8495%	26.208,42	826.782,00
31	10-may-12	25.077,02	5.923,86	2,0123%	31.000,88	859.065,00
32	10-jun-12	20.532,87	5.649,58	1,8705%	26.182,45	825.673,00
33	10-jul-12	25.711,82	6.269,30	2,1575%	31.981,12	901.159,00
34	10-ago-12	18.343,27	4.457,39	1,4955%	22.800,66	680.480,00
35	10-sep-12	23.277,12	2.743,57	0,9254%	26.020,69	471.782,00
36	10-oct-12	11.367,63	2.859,40	1,0034%	14.227,03	485.856,00
37	10-nov-12	19.728,26	3.011,51	1,0261%	22.739,77	504.389,00
38	10-dic-12	11.769,89	642,98	0,2277%	12.412,87	512.530,00
39	10-ene-13	11.821,14	3.106,10	1,0682%	14.927,24	515.928,00
40	10-feb-13	20.801,47	3.595,93	1,2410%	24.397,40	575.553,00
41	10-mar-13	21.881,92	1.059,13	0,4072%	22.941,05	647.198,00
42	10-abr-13	24.590,18	5.658,76	1,9780%	30.248,94	826.782,00
43	10-may-13	21.036,44	5.923,75	2,1556%	26.960,19	859.065,00
44	10-jun-13	24.573,45	5.649,61	2,0023%	30.223,06	825.673,00
45	10-jul-13	17.630,66	6.269,46	2,3134%	23.900,12	901.159,00
46	10-ago-13	38.546,16	4.457,46	1,6004%	43.003,62	680.480,00
47	10-sep-13	11.155,38	2.743,77	0,9970%	13.899,15	471.782,00
48	10-oct-13	7.327,05	2.859,37	1,0774%	10.186,42	485.856,00
49	10-nov-13	19.728,26	3.011,36	1,1006%	22.739,62	504.389,00

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "B" Bs	Interés Unitario Mínimo Serie "B" Bs	Tasa Mínima para Serie "B"	Total Cupón Serie "B"	Límite Máximo para Interés adicional Serie "B" Bs
50	10-dic-13	15.810,47	669,43	0,2544%	16.479,90	512.530,00
51	10-ene-14	11.821,14	3.106,19	1,1481%	14.927,33	515.928,00
52	10-feb-14	24.842,05	3.595,84	1,3341%	28.437,89	575.553,00
53	10-mar-14	17.841,34	1.265,31	0,5239%	19.106,65	647.198,00
54	10-abr-14	20.549,60	5.658,77	2,1285%	26.208,37	826.782,00
55	10-may-14	25.077,02	5.923,83	2,3179%	31.000,85	859.065,00
56	10-jun-14	24.573,45	5.649,53	2,1569%	30.222,98	825.673,00
57	10-jul-14	25.711,82	6.269,44	2,4935%	31.981,26	901.159,00
58	10-ago-14	18.343,27	4.457,48	1,7304%	22.800,75	680.480,00
59	10-sep-14	11.155,38	2.743,75	1,0717%	13.899,13	471.782,00
60	10-oct-14	19.448,79	2.859,28	1,1584%	22.308,07	485.856,00
61	10-nov-14	7.606,53	3.011,46	1,1885%	10.617,99	504.389,00
62	10-dic-14	15.810,47	694,60	0,2840%	16.505,07	512.530,00
63	10-ene-15	11.821,14	3.106,14	1,2357%	14.927,28	515.928,00
64	10-feb-15	24.842,05	3.595,76	1,4363%	28.437,81	575.553,00
65	10-mar-15	17.841,34	1.468,89	0,6552%	19.310,23	647.198,00
66	10-abr-15	24.590,18	5.658,69	2,2940%	30.248,87	826.782,00
67	10-may-15	21.036,44	5.923,78	2,5030%	26.960,22	859.065,00
68	10-jun-15	24.573,45	5.649,64	2,3274%	30.223,09	825.673,00
69	10-jul-15	33.792,98	6.269,46	2,6923%	40.062,44	901.159,00
70	10-ago-15	26.424,42	4.457,46	1,8751%	30.881,88	680.480,00
71	10-sep-15	11.155,38	2.743,85	1,1654%	13.899,23	471.782,00
72	10-oct-15	19.448,79	2.859,40	1,2601%	22.308,19	485.856,00
73	10-nov-15	7.606,53	3.011,37	1,2935%	10.617,90	504.389,00
74	10-dic-15	66.317,72	721,40	0,3211%	67.039,12	512.530,00
75	10-ene-16	11.821,14	3.106,33	1,3718%	14.927,47	515.928,00
76	10-feb-16	125.856,55	3.595,74	1,5951%	129.452,29	575.553,00
77	10-mar-16	68.348,59	2.062,22	1,0273%	70.410,81	647.198,00
78	10-abr-16	125.604,67	5.658,71	2,7114%	131.263,38	826.782,00
79	10-may-16	71.543,69	5.923,91	3,0934%	77.467,60	859.065,00
80	10-jun-16	125.587,94	5.649,73	2,9468%	131.237,67	825.673,00
81	10-jul-16	185.314,72	6.269,57	3,5811%	191.584,29	901.159,00
82	10-ago-16	228.453,41	4.457,50	2,7023%	232.910,91	680.480,00
83	10-sep-16	57.622,04	2.743,75	1,8886%	60.365,79	471.782,00
84	10-oct-16	112.382,12	2.859,36	2,1057%	115.241,48	485.856,00
85	10-nov-16	7.606,53	3.011,52	2,3052%	10.618,05	504.389,00
86	10-dic-16	58.236,56	834,88	0,6637%	59.071,44	512.530,00
87	10-ene-17	58.287,80	3.106,27	2,4856%	61.394,07	515.928,00
88	10-feb-17	109.694,23	3.595,90	2,9978%	113.290,13	575.553,00
89	10-mar-17	60.267,43	2.885,95	2,8914%	63.153,38	647.198,00
90	10-abr-17	62.975,69	5.658,83	5,3732%	68.634,52	826.782,00
91	10-may-17	63.462,53	5.923,87	6,1279%	69.386,40	859.065,00
92	10-jun-17	62.958,96	5.649,72	5,9831%	68.608,68	825.673,00

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "B" Bs	Interés Unitario Mínimo Serie "B" Bs	Tasa Mínima para Serie "B"	Total Cupón Serie "B"	Límite Máximo para Interés adicional Serie "B" Bs
93	10-jul-17	122.685,73	6.269,53	7,2787%	128.955,26	901.159,00
94	10-ago-17	10.262,11	4.457,46	5,6825%	14.719,57	680.480,00
95	10-sep-17	7.114,80	2.743,78	3,5377%	9.858,58	471.782,00
96	10-oct-17	61.874,87	2.859,40	3,8400%	64.734,27	485.856,00
97	10-nov-17	7.606,53	3.011,59	4,2051%	10.618,12	504.389,00
98	10-dic-17	7.729,31	912,19	1,3283%	8.641,50	512.530,00
99	10-ene-18	7.780,56	3.106,35	4,4189%	10.886,91	515.928,00
100	10-feb-18	8.679,73	3.595,88	5,1645%	12.275,61	575.553,00
101	10-mar-18	9.760,18	3.164,81	5,0870%	12.924,99	647.198,00
102	10-abr-18	12.468,44	5.658,81	8,3170%	18.127,25	826.782,00
103	10-may-18	12.955,28	5.923,91	9,1411%	18.879,19	859.065,00
104	10-jun-18	12.451,71	5.649,71	8,5797%	18.101,42	825.673,00
105	10-jul-18	13.590,08	6.269,54	10,0012%	19.859,62	901.159,00
106	10-ago-18	10.262,11	4.457,47	7,0078%	14.719,58	680.480,00
107	10-sep-18	7.114,80	2.743,84	4,3745%	9.858,64	471.782,00
108	10-oct-18	7.327,05	2.859,37	4,7571%	10.186,42	485.856,00
109	10-nov-18	7.606,53	3.011,60	4,8985%	10.618,13	504.389,00
110	10-dic-18	7.729,31	932,21	1,5837%	8.661,52	512.530,00
111	10-ene-19	7.780,56	3.106,33	5,1635%	10.886,89	515.928,00
112	10-feb-19	8.679,73	3.595,90	6,0446%	12.275,63	575.553,00
113	10-mar-19	9.760,18	3.279,26	6,1806%	13.039,44	647.198,00
114	10-abr-19	12.468,44	5.658,83	9,7732%	18.127,27	826.782,00
115	10-may-19	12.955,28	5.923,92	10,7718%	18.879,20	859.065,00
116	10-jun-19	12.451,71	5.649,72	10,1409%	18.101,43	825.673,00
117	10-jul-19	13.590,08	6.269,57	11,8568%	19.859,65	901.159,00
118	10-ago-19	10.262,11	4.457,51	8,3365%	14.719,62	680.480,00
119	10-sep-19	7.114,80	2.743,84	5,2178%	9.858,64	471.782,00
120	10-oct-19	7.327,05	2.859,38	5,6850%	10.186,43	485.856,00
121	10-nov-19	7.606,53	3.011,60	5,8657%	10.618,13	504.389,00
122	10-dic-19	7.729,31	946,76	1,9301%	8.676,07	512.530,00
123	10-ene-20	7.780,56	3.106,31	6,2099%	10.886,87	515.928,00
124	10-feb-20	8.679,73	3.595,93	7,2863%	12.275,66	575.553,00
125	10-mar-20	9.760,18	3.393,56	7,4635%	13.153,74	647.198,00
126	10-abr-20	12.468,44	5.658,84	11,8475%	18.127,28	826.782,00
127	10-may-20	12.955,28	5.923,92	13,1106%	18.879,20	859.065,00
128	10-jun-20	12.451,71	5.649,72	12,3966%	18.101,43	825.673,00
129	10-jul-20	13.590,08	6.269,56	14,5577%	19.859,64	901.159,00
130	10-ago-20	10.262,11	4.457,50	10,2868%	14.719,61	680.480,00
131	10-sep-20	7.114,80	2.743,83	6,4639%	9.858,63	471.782,00
132	10-oct-20	7.327,05	2.859,39	7,0626%	10.186,44	485.856,00
133	10-nov-20	7.606,53	3.011,59	7,3088%	10.618,12	504.389,00
134	10-dic-20	7.729,31	961,27	2,4496%	8.690,58	512.530,00
135	10-ene-21	7.780,56	3.106,32	7,7883%	10.886,88	515.928,00

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "B" Bs	Interés Unitario Mínimo Serie "B" Bs	Tasa Mínima para Serie "B"	Total Cupón Serie "B"	Límite Máximo para Interés adicional Serie "B" Bs
136	10-feb-21	8.679,73	3.595,92	9,1699%	12.275,65	575.553,00
137	10-mar-21	9.760,18	3.508,10	10,0969%	13.268,28	647.198,00
138	10-abr-21	12.468,44	5.658,84	15,0395%	18.127,28	826.782,00
139	10-may-21	12.955,28	5.923,93	16,7467%	18.879,21	859.065,00
140	10-jun-21	12.451,71	5.649,73	15,9429%	18.101,44	825.673,00
141	10-jul-21	13.590,08	6.269,55	18,8521%	19.859,63	901.159,00
142	10-ago-21	10.262,11	4.457,53	13,4284%	14.719,64	680.480,00
143	10-sep-21	7.114,80	2.743,83	8,4919%	9.858,63	471.782,00
144	10-oct-21	7.327,05	2.859,42	9,3214%	10.186,47	485.856,00
145	10-nov-21	7.606,53	3.011,59	9,6937%	10.618,12	504.389,00
146	10-dic-21	7.729,31	975,77	3,3154%	8.705,08	512.530,00
147	10-ene-22	7.780,56	3.106,35	10,4426%	10.886,91	515.928,00
148	10-feb-22	8.679,73	3.595,94	12,3670%	12.275,67	575.553,00
149	10-mar-22	9.760,18	3.622,53	14,1572%	13.382,71	647.198,00
150	10-abr-22	12.468,44	5.658,84	20,5858%	18.127,28	826.782,00
151	10-may-22	12.955,28	5.923,92	23,1736%	18.879,20	859.065,00
152	10-jun-22	12.451,71	5.649,74	22,3312%	18.101,45	825.673,00
153	10-jul-22	13.590,08	6.269,58	26,7405%	19.859,66	901.159,00
154	10-ago-22	10.262,11	4.457,52	19,3324%	14.719,63	680.480,00
155	10-sep-22	7.114,80	2.743,85	12,3744%	9.858,65	471.782,00
156	10-oct-22	7.327,05	2.859,42	13,7041%	10.186,47	485.856,00
157	10-nov-22	7.606,53	3.011,60	14,3889%	10.618,13	504.389,00
158	10-dic-22	7.729,31	990,29	5,0471%	8.719,60	512.530,00
159	10-ene-23	7.780,56	3.106,35	15,8411%	10.886,91	515.928,00
160	10-feb-23	8.679,73	3.595,93	18,9865%	12.275,66	575.553,00
161	10-mar-23	9.760,18	3.736,98	22,7428%	13.497,16	647.198,00
162	10-abr-23	12.468,44	5.658,85	32,6130%	18.127,29	826.782,00
163	10-may-23	12.955,28	5.923,92	37,6056%	18.879,20	859.065,00
164	10-jun-23	12.451,71	5.649,73	37,2618%	18.101,44	825.673,00
165	10-jul-23	13.590,08	6.269,57	45,9797%	19.859,65	901.159,00
166	10-ago-23	10.262,11	4.457,53	34,5016%	14.719,64	680.480,00
167	10-sep-23	7.114,80	2.743,84	22,7968%	9.858,64	471.782,00
168	10-oct-23	7.327,05	2.859,41	25,8655%	10.186,46	485.856,00
169	10-nov-23	7.606,53	3.011,59	27,9045%	10.618,12	504.389,00
170	10-dic-23	7.729,31	1.004,80	10,2421%	8.734,11	512.530,00
171	10-ene-24	7.780,56	3.106,35	32,7954%	10.886,91	515.928,00
172	10-feb-24	8.679,73	3.595,94	40,8541%	12.275,67	575.553,00
173	10-mar-24	9.760,18	3.846,67	51,0517%	13.606,85	647.198,00
174	10-abr-24	12.468,44	5.658,85	78,4423%	18.127,29	826.782,00
175	10-may-24	12.955,28	5.923,94	99,6912%	18.879,22	859.065,00
176	10-jun-24	12.451,71	5.649,74	112,4379%	18.101,45	825.673,00
177	10-jul-24	13.590,08	6.269,57	163,9089%	19.859,65	901.159,00
178	10-ago-24	10.262,11	4.457,53	160,2114%	14.719,64	680.480,00

No.	Fecha de Vencimiento	Amortización de Capital Unitaria Serie "B" Bs	Interés Unitario Mínimo Serie "B" Bs	Tasa Mínima para Serie "B"	Total Cupón Serie "B"	Límite Máximo para Interés adicional Serie "B" Bs
179	10-sep-24	7.114,80	2.743,85	144,5200%	9.858,65	471.782,00
180	10-oct-24	7.327,05	2.859,42	229,7735%	10.186,47	485.856,00
181	10-nov-24	7.606,39	3.024,53	461,7643%	10.630,92	504.389,00

Cualquier diferencia que surja producto del redondeo de decimales en el cálculo de los cupones será ajustada en el monto correspondiente al último cupón de cada una de las Series.

Mensualmente, NAFIBO ST será la entidad encargada de realizar el cálculo de la tasa de interés de la Serie "B", así como de comunicar dicho cálculo y el cronograma resultante del mismo a la ASFI, a la BBV y a la EDV por escrito por carta o fax hasta el quinto día de cada mes. Los inversionistas regulados por la ASFI deben aplicar éste cálculo a partir del siguiente día al anuncio.

La amortización de capital de la Serie "B" se realizará con cargo a las recaudaciones mensuales por concepto de vencimiento de interés y capital de los Bonos del Tesoro General de la Nación sujetos de Intercambio más el importe mensual correspondiente del Flujo Futuro Mínimo, de acuerdo a los montos especificados en el cuadro anterior.

3.2.19 Forma de pago

Los Cupones correspondientes a cada Serie se pagarán cada 10 de mes a partir del mes siguiente a la Fecha de Emisión. Si estas fechas caen en fin de semana o en día no hábil, los cupones se pagarán al día hábil siguiente.

Cualquier diferencia que surja producto del redondeo de decimales en el cálculo de los cupones será ajustada en el monto correspondiente al último cupón de cada una de las Series.

3.2.20 Fórmula para el Cálculo de los Intereses Serie "B"

El cálculo de los intereses de la Serie "B" se efectuará sobre la base del año comercial de 360 días y la fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

$$VCi = VN \times (Ti \times PI / 360)$$

Donde:

VCi = Intereses devengados

VN = Valor nominal o saldo a capital

PI = Plazo del Cupón en días calendario

Ti = Tasa de interés nominal anual, específica para la Serie "B", según lo establecido en el punto 3.2.18.2 anterior y el numeral 28.8 del Contrato.

El cálculo de los intereses de la Serie "A" se efectuará en el marco de lo señalado en el punto 3.2.18.1 anterior y el numeral 28.7 del Contrato.

El lugar y forma de pago de los Valores de Titularización se establecen en el punto 3.2.21 siguiente y en la Cláusula Trigésima Séptima del Contrato.

3.2.21 Lugar y Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses

3.2.21.1 Lugar

Los pagos correspondientes a los derechos emergentes de los Valores de Titularización se efectuarán en las oficinas de la Sociedad de Titularización, ubicadas en la Av. 20 de Octubre N° 2665, Edificio Torre Azul, Piso 6 de la ciudad de La Paz, Bolivia. En caso de cambio de domicilio, la Sociedad de Titularización comunicará este hecho a las entidades que corresponda y a los Tenedores de Valores de Titularización.

A decisión de la Sociedad de Titularización, los pagos también podrán ser efectuados por una Entidad de Depósito de Valores, Agencia de Bolsa o entidad financiera autorizada, cuyos gastos correrán por cuenta del Patrimonio Autónomo y no deberán incrementar el Presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo establecido en el punto 2.16 del presente Prospecto y el numeral 18.8 del Contrato. Esta situación deberá ser comunicada como Hecho Relevante por la Sociedad de Titularización a las entidades que corresponda por norma y a los Tenedores de Valores de Titularización. En caso de

realizarse los pagos mediante una Entidad de Depósito de Valores, los Tenedores de Valores de Titularización deberán cumplir los requisitos exigidos por dicha entidad.

3.2.21.2 Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses:

En el día de vencimiento de cupón: El capital e intereses correspondientes se pagarán en base a la lista emitida por la EDV, contra la presentación de la identificación respectiva, en el caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales originales o copias legalizadas de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, en el caso de personas jurídicas, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT).

A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de cupón: El capital e intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, además de la identificación respectiva en el caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales originales o copias legalizadas de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, en el caso de personas jurídicas cuando corresponda legalmente.

Para que terceros puedan realizar los cobros para Tenedores de Valores de Titularización que así lo requieran se seguirá el siguiente procedimiento:

Si el Tenedor de Valores de Titularización es una persona natural, el tercero deberá presentar la respectiva carta notariada de instrucción de pago, suscrita por el Tenedor de Valores de Titularización. Cuando el tercero sea una Agencia de Bolsa, esta podrá presentar una fotocopia del Contrato de Comisión y Depósito Mercantil suscrito con el Tenedor de Valores de Titularización, en el cual se establezca la autorización a la Agencia de Bolsa a efectuar cobros de derechos económicos. La fotocopia del Contrato antes mencionado debe llevar firma y sello del Representante Legal de la Agencia de Bolsa y sello que especifique que este documento es copia fiel del original que cursa en los archivos de la Agencia de Bolsa.

Si el Tenedor de Valores de Titularización es una persona jurídica, el tercero deberá presentar la respectiva carta de instrucción de pago suscrita por el representante legal del Tenedor de Valores de Titularización, cuya firma autorizada se encuentre respaldada

por el Testimonio de Poder respectivo presentado a la Sociedad de Titularización. Cuando el tercero sea una Agencia de Bolsa, esta podrá presentar una fotocopia del Contrato de Comisión y Depósito Mercantil suscrito el Tenedor de Valores de Titularización, en el cual se establezca la autorización a la Agencia de Bolsa a efectuar cobros de derechos económicos. La fotocopia del Contrato antes mencionado debe llevar firma y sello del Representante Legal de la Agencia de Bolsa y sello que especifique que este documento es copia fiel del original que cursa en los archivos de la Agencia de Bolsa.

El pago se hará en cheque, en días hábiles en La Paz, Bolivia y en horario de atención al público, previa firma del recibo correspondiente. De solicitar el Tenedor de Valores de Titularización que su pago se realice con cheque BCB, cheque de gerencia, cheque visado o transferencia(s) bancaria(s) sea al interior o exterior de Bolivia, el costo de la emisión y gestión de los mismos correrá por cuenta y cargo del Tenedor de Valores de Titularización solicitante, pudiendo estos deducirse del monto a ser pagado a solicitud escrita de éste.

La Sociedad de Titularización no se hace responsable de la existencia de recursos para el pago de las obligaciones emergentes de la Emisión, siendo éstas de responsabilidad exclusiva del Patrimonio Autónomo. No existe obligación alguna de la Sociedad de Titularización de efectuar pago alguno con sus propios recursos. Los Valores de Titularización serán pagados exclusivamente con los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.

3.2.22 Protección de Capital de la Serie "B"

El pago de capital de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B" se realizará en un cincuenta y seis coma ochenta y ocho (56.88%) con los flujos de intereses y amortización de capital provenientes de los Bonos del Tesoro General de la Nación.

3.2.23 Mecanismo de Cobertura Interno, Seguridad Adicional y Prelación de Uso en Caso de Falta de Flujo:

Conforme al Art. 7 del Anexo 1 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 052 y el Art. 2 de la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 488, ambas emitidas por la SPVS (ahora ASFI), se adopta el siguiente mecanismo de cobertura interno:

3.2.23.1 Fondo de Liquidez

Será constituido con la suma de Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos), que provendrá de los recursos obtenidos de la colocación de los Valores de Titularización y que serán depositados a nombre y por cuenta del Originador en la(s) Cuenta(s) del Fondo de Liquidez. Este fondo será utilizado para cubrir las necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo, y será restituido las veces que sea necesario por el Originador, según corresponda en el presente Prospecto y el Contrato, a su nivel original de Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos), cada vez que sea utilizado, conforme al presente Prospecto y el Contrato.

Para el caso de la reposición del Fondo de Liquidez por efecto de Gastos Extraordinarios, se seguirá el procedimiento establecido en el punto 2.16 inciso h. numeral 1 del presente Prospecto y el numeral 18.8.1 del Contrato.

Los recursos de la(s) Cuenta(s) del Fondo de Liquidez, son de propiedad del Originador y serán administrados por la Sociedad de Titularización bajo las condiciones establecidas en el presente Prospecto y el Contrato.

El Originador conoce y acepta que al finalizar el proceso, el monto de Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) del Fondo de Liquidez constituido como mecanismo de cobertura interno, podrá sufrir variación en función de las insuficiencias de flujos de acuerdo a lo establecido en el presente Prospecto y el Contrato.

3.2.23.2 Subordinación de la Emisión

Es un mecanismo de cobertura interno por el que un tercero suscribirá la Serie "A" de los valores emitidos. Una vez pagados los derechos que corresponden a la Serie "B", en cada oportunidad en la que se deban hacer los pagos, los fondos disponibles, si los hubieren, se emplearán para pagar esta Serie "A" subordinada. En caso de insuficiencia de los fondos disponibles para este efecto, se deberá proceder de acuerdo a lo establecido en el

punto 3.2.26 del presente Prospecto y la Cláusula Cuadragésima del Contrato. La Serie "A" Subordinada puede ser negociada en bolsa y tiene calificación de riesgo independiente.

3.2.24 Seguridad Adicional:

Se han constituido como seguridad adicional las siguientes:

3.2.24.1 Propiedad de los primeros ingresos del mes

El Patrimonio Autónomo es propietario de los primeros ingresos de cada mes, abonados a las Cuentas Receptoras, hasta el monto programado para cada mes de acuerdo a lo establecido en este Prospecto y el Contrato. Por esta condición, el Originador no puede disponer de estos recursos.

3.2.24.2 Cuentas Receptoras administradas por un tercero

La totalidad de los ingresos diarios actuales y futuros correspondientes a los Flujos Futuros, serán administrados por el Operador de Cuentas Receptoras hasta cubrir los flujos cedidos y otros descritos en este Prospecto y en el Contrato, de tal manera que se aisle el manejo de dicho recursos de la influencia del Originador, sus acreedores y de la Sociedad de Titularización. El procedimiento de recaudo y transferencia de recursos de las Cuentas Receptoras, está normado en el Contrato y su Anexo "B" y descrito en el punto 2.8 del presente Prospecto y en el numeral 4.3 del Contrato.

3.2.24.3 Avance Técnico

Es la totalidad de los ingresos diarios actuales y futuros correspondientes a los Flujos Futuros, que pasan por las Cuentas Receptoras, registradas en Cuentas de Orden del Patrimonio Autónomo y administradas por el Operador de Cuentas Receptoras, quien, de este monto total de ingresos recibidos diariamente, debitará a favor del Patrimonio Autónomo, los montos correspondientes de acuerdo al presente Prospecto y al Contrato. Una vez cubierta la obligación de pago de los flujos cedidos y otros descritos en este Prospecto y el Contrato, los montos remanentes serán transferidos directamente a la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELECTRICA BOLIVIANA, desde donde recién podrán ser dispuestos por el Originador de acuerdo a lo establecido en el Contrato, en su Anexo "B" y el presente Prospecto. Este procedimiento elimina el riesgo de retraso en la recepción

de los flujos cedidos, el riesgo de voluntad de pago del Originador y asegura que el Patrimonio Autónomo reciba los flujos cedidos al mismo, con primera prelación a los demás usos de estos recursos por parte del Originador. Este mecanismo de seguridad adicional también disminuye de manera importante el riesgo de voluntad de pago del Originador al combinarse con el mecanismo de control de desvíos de fondos, establecido en el punto 2.25 del presente Prospecto y en la Cláusula Vigésima Segunda del Contrato.

3.2.24.4 Exceso de Flujo de Caja Acumulado

Es una reserva creada con el margen diferencial o excedente entre los ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo.

3.2.24.5 Garantía Quirografaria

Este mecanismo se activa en caso de quiebra del Originador y se encuentra descrita en el punto 3.5 del presente Prospecto y en la Cláusula Trigésima Tercera del Contrato.

3.2.24.6 Protección al Capital

Los flujos provenientes de los Bonos del TGN, sea por concepto de capital o intereses, serán empleados por el Patrimonio Autónomo para realizar el pago de capital de los Valores de Titularización, lo cual representa que el cincuenta y seis coma ochenta y ocho por ciento (56,88%) de los flujos necesarios para el pago del capital de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B" provendrán de los flujos de los Bonos del TGN.

3.2.24.7 Fondo de Cobertura de la Serie "B"

Será constituido con la suma de Bs13.940.000.- (Trece millones novecientos cuarenta mil, 00/100 Bolivianos), que provendrá de los recursos obtenidos de la colocación de los Valores de Titularización y que serán depositados en la(s) Cuenta(s) del Fondo de Cobertura de la Serie "B". Este fondo será utilizado para cubrir las necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo para cubrir los pagos de capital e interés mínimo de la Serie "B", conforme a lo prescrito en el presente Prospecto y el Contrato.

Los recursos de la(s) Cuenta(s) del Fondo de Cobertura de la Serie "B", serán administrados por la Sociedad de Titularización bajo las condiciones establecidas en el presente Prospecto y el Contrato.

3.2.25 Prelación de Uso de los Mecanismos de Cobertura y Seguridad Adicionales

Ante una insuficiencia de activos en el Patrimonio Autónomo para cubrir sus obligaciones con los Tenedores de Valores de Titularización de la Serie "B", se utilizará el siguiente orden de prelación en el uso de los mecanismos de cobertura y seguridad adicionales que se constituyen en fuentes de liquidez:

1° Exceso de Flujo de Caja Acumulado

2° Fondo de Liquidez

3° Fondo de Cobertura de la Serie "B"

4° Serie "A" Subordinada.

En caso de haber utilizado el Fondo de Liquidez, el importe utilizado será restituido con los recursos recaudados por el Operador de Cuentas Receptoras, de acuerdo al procedimiento especificado en el Contrato y su Anexo "B".

De acuerdo a lo estipulado en el numeral 2.13 del presente Prospecto y el numeral 14.2 del Contrato, el Patrimonio Autónomo entrará en incumplimiento solo y únicamente en el caso en el que habiéndose agotado los mecanismos de cobertura interna y mecanismos de seguridad adicional, el Originador no lograra ceder un monto suficiente para cubrir el Flujo Futuro Mínimo. Por lo tanto la falta de recursos para pagar el PCGOO mensual o el Flujo Futuro Variable no se considera un hecho de incumplimiento de pago, ni causal de liquidación del Patrimonio Autónomo, sin perjuicio que NAFIBO ST comunique dicha situación como Hecho Relevante.

3.2.26 Insuficiencia de Fondos para el pago de la Serie "A"

A la Serie "A" Subordinada se imputará la insuficiencia de fondos del Patrimonio Autónomo, derivando en el no pago del cupón correspondiente de la citada serie, hecho que no será considerado como una causal de liquidación del Patrimonio Autónomo, y se procederá de la siguiente manera:

Durante la vigencia del Patrimonio Autónomo: Se imputarán los faltantes de fondos a la Serie "A", mientras que a la Serie "B" se destinará en primer término los recursos requeridos para el pago de capital e intereses incorporados en tales valores.

El o los pagos de capital no realizados a la Serie "A" en las fechas señaladas en su cronograma, se pagarán conjuntamente con el pago correspondiente al último cupón correspondiente de la Serie "A", devengando desde su fecha de incumplimiento de pago hasta la fecha de este último cupón, una tasa de interés de cero por ciento (0,0%) anual.

De acuerdo a lo estipulado en el numeral 3.2.18.1 del presente Prospecto y el numeral 28.7 del Contrato, NAFIBO ST será la entidad encargada de realizar mensualmente el cálculo de la tasa de interés y del monto de amortización a capital de la Serie "A", así como de comunicar dicho cálculo y el cronograma resultante del mismo a la ASFI, a la BBV y a la EDV por escrito, por carta o fax hasta el quinto día de cada mes.

A la Liquidación del Patrimonio Autónomo: Únicamente cuando todos los cupones de la Serie "B" hubiesen sido pagados en su totalidad, al vencimiento de la emisión de los Valores de Titularización, cualquier saldo de activos en el Patrimonio Autónomo será destinado para el pago de los montos no pagados de cupones de la Serie "A" Subordinada, hasta el monto al que alcancen dichos activos. En caso de todavía existir un saldo pendiente de pago correspondiente al capital e intereses de la Serie "A", el Originador será quien asuma directamente como obligación propia el pago de dicho saldo en un plazo máximo de un año, considerando de esta manera como cumplidas las obligaciones del Patrimonio Autónomo, con lo que el mismo puede ser liquidado.

3.2.27 Redención Anticipada de los Valores de Titularización

Los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B" podrán ser redimidos total o parcialmente de forma anticipada en cualquier momento a partir de su Emisión a solicitud del Originador.

Los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "A" no podrán ser redimidos anticipadamente salvo que se hubieran redimido en su totalidad los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B".

Para la realización de una redención total o parcial a solicitud del Originador, éste deberá comunicar a la Sociedad de Titularización su intención de adquirir total o parcialmente a título oneroso los derechos sobre los Flujos Futuros del Patrimonio Autónomo.

En caso de una Redención Anticipada parcial se podrá seguir cualquiera de los siguientes procedimientos:

Por sorteo, siguiendo el procedimiento señalado en los artículos 662 al 667 del Código de Comercio de Bolivia.

Por adquisición en mercado secundario de los Valores de Titularización, por parte del Patrimonio Autónomo.

Cualquier decisión de redimir anticipadamente los Valores de Titularización deberá comunicarse como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

3.2.28 Gastos por Redención Anticipada

Los gastos adicionales incurridos para hacer efectiva la Redención Anticipada de los Valores de Titularización estarán a cargo del Originador. Se aclara que al realizarse una Redención Anticipada de los Valores de Titularización, el monto a capital de los Valores de Titularización podrá ser mayor o menor al Valor Nominal de los mismos perdiendo la protección de capital que se garantiza al vencimiento del Valor de Titularización.

3.3 Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización

El Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización puede ser cualquier persona individual o colectiva que no tenga conflicto de intereses con la Sociedad de Titularización o el Originador. Su designación compete en primera instancia a la Sociedad de Titularización, sin embargo la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá removerlo en cualquier momento y designar su reemplazo.

La Sociedad de Titularización ha designado de manera provisional como Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización a COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA AGENCIA DE BOLSA", sociedad constituida mediante escritura pública N° 222 otorgada ante la Notaría de Fe Pública N° 003 a cargo de Dra. Nelly A. de Maldonado en fecha 18/10/1991, cuyo representante es el Sr. Miguel Terrazas Callisperis, con cédula de identidad N° 2373247 L.P., en mérito al Poder Especial, Bastante, Amplio y

Suficiente N° 232/2006 de fecha 25 de octubre del 2006, otorgado ante la Notaría de Fe Pública N° 58 del Distrito Judicial de La Paz a cargo de la Dra. Verónica Vera Bacarreza.

Una vez finalizada la colocación de la Emisión, los Tenedores de Valores de Titularización, de acuerdo a lo dispuesto por el Art. 22 del Anexo 2 de la Resolución Administrativa SPVS-IV N° 052 de fecha 14 de Febrero de 2000, pueden nombrar un nuevo representante que sustituya al provisional, el mismo que será ratificado automáticamente si transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la colocación no existe pronunciamiento al respecto.

El Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización tendrá la obligación de vigilar el cumplimiento de las previsiones contenidas en el presente Prospecto y el Contrato, así como llevar la vocería de los Tenedores de Valores de Titularización ante la Sociedad de Titularización y ante las autoridades, y adelantar las gestiones necesarias para la defensa de los intereses de los Tenedores de Valores de Titularización.

El Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización suscribirá con la Sociedad de Titularización un contrato donde se especificarán sus funciones y atribuciones, y sólo podrá rescindir el contrato del cual deriva su cargo por las causas expresamente contempladas en el mismo o por aquellas establecidas en las normas aplicables al efecto, o por motivos graves comprobados, lo que deberá ser comunicado previamente a la ASFI. No obstante, deberá continuar en el ejercicio de su cargo hasta tanto se designe un nuevo Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

3.3.1 Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización.

El Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización tendrá, mínimamente las siguientes funciones y atribuciones, en el marco de las normas legales aplicables:

- a. Realizar todos los actos necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Valores de Titularización.

- b. Representar a los Tenedores de Valores de Titularización en todo lo concerniente a su interés común o colectivo, frente a la Sociedad de Titularización o a terceros, cuando corresponda.
- c. Solicitar a la Sociedad de Titularización, los informes que razonablemente considere necesarios y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016. La Sociedad de Titularización podrá, en cualquier caso, objetar por escrito ante el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización el suministro de información, cuando considere que el requerimiento o solicitud no sea a su juicio razonable.
- d. Ningún requerimiento o petición de información del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización será de tal naturaleza que precise de la elaboración o análisis de datos o de conocimiento profesional, que en todo caso deben ser obtenidos o realizados por el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, a costo de los Tenedores de Valores de Titularización.
- e. Informar a los Tenedores de Valores de Titularización y a la Dirección de Supervisión de Valores de la ASFI, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones a cargo de la Sociedad de Titularización en relación con el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.
- f. Informar en forma inmediata a la ASFI sobre cualquier situación o evento que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los Tenedores de Valores de Titularización o con la Sociedad de Titularización. Esto también deberá ser informado a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
- g. Guardar reserva, durante la vigencia de esta Emisión, sobre toda la información de carácter confidencial que conozca en ejercicio de su función como Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, en cuanto no fuere indispensable para la protección de los intereses de sus representados.
- h. Abstenerse de dar cualquier tratamiento preferencial a un Tenedor o a un grupo de Tenedores de Valores de Titularización.

- i. Velar por el cumplimiento oportuno de todos los términos y formalidades de la Emisión.
- j. Solicitar a la Sociedad de Titularización, cuando lo estime necesario, información puntual y específica fundada en razones estrictamente relacionadas con la presente Emisión, acerca de la situación de los Flujos Futuros y del estado del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 y suministrarla a los Tenedores de Valores de Titularización, cuando éstos lo soliciten.
- k. Convocar la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización cuando lo considere conveniente. Para tal efecto deberá publicar un aviso de convocatoria en un órgano de prensa de circulación nacional o dirigir comunicación escrita por correo certificado a la dirección registrada de cada uno de los Tenedores de Valores de Titularización, por lo menos con quince (15) días calendario de anticipación.
- l. Convocar y presidir la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, en la cual intervendrá con voz pero sin voto, salvo cuando tenga asimismo condición de Tenedor de Valores de Titularización.
- m. En general, realizar las gestiones necesarias para la defensa del interés común de los Tenedores de Valores de Titularización conforme a las normas reglamentarias y legales establecidas para el efecto.

3.4 Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización

La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización es el máximo órgano de decisión del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, a través del cual los Tenedores de Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 emitidos en el Proceso de Titularización expresan su voluntad.

Constituye competencia de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización:

- a. Velar y defender los intereses de los Tenedores de Valores de Titularización.

- b. Mientras exista un saldo pendiente de pago de la Emisión de los Valores de Titularización se podrá aprobar modificaciones al Contrato exclusivamente por decisión o con el acuerdo de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, el Originador y la Sociedad de Titularización. La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización no podrá negar, retrasar ni condicionar su consentimiento para efectuar las modificaciones al Contrato de manera no razonable cuando dichas modificaciones no afecten las características de los Valores de Titularización y sean (1) Necesarias para el desarrollo del Patrimonio Autónomo (2) Puedan resultar en un incremento en los ingresos del Patrimonio Autónomo (3) Pudieran resultar en una disminución de los costos del Patrimonio Autónomo.
- c. Aprobar todo aquello que le compete de acuerdo a lo establecido en las normas vigentes en el Contrato. En su caso, por motivos plenamente justificados, aprobar la transferencia del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 a otra Sociedad de Titularización.
- d. En caso de sustitución de la Sociedad de Titularización por cualquiera de las causales previstas en este Prospecto y en el Contrato, la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización deberá definir y aprobar el procedimiento de sustitución, sin que en ningún caso este procedimiento implique gastos para la Sociedad de Titularización o el Originador.
- e. La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá en cualquier momento remover o reemplazar al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización, al Auditor Externo y la(s) Calificadora(s) de Riesgo.
- f. Aprobar las operaciones de endeudamiento del Patrimonio Autónomo, en los términos previstos por el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización.
- g. Aprobar la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo, cuando corresponda.
- h. Establecer la forma de reposición del Fondo de Liquidez en caso de Gastos Extraordinarios.

- i. Decidir y deliberar respecto de los asuntos previstos en el punto 2.17 inciso b anterior y en el numeral 19.2 del Contrato.
- j. Todas aquellas establecidas en el presente Prospecto, el Contrato y en la normativa vigente.

En cuanto al funcionamiento de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, los requisitos de quórum y demás formalidades, serán los siguientes:

- a. Reuniones de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización: Los Tenedores de Valores de Titularización se reunirán en Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización a convocatoria efectuada por la Sociedad de Titularización, por el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización o por el Originador.

Los Tenedores de Valores de Titularización, que representen no menos del diez por ciento (10%) del monto de Valores emitidos, podrán exigir a la Sociedad de Titularización, o a su Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización, que convoque a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización. Si a quien se le hubiese solicitado la realización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización no la convocara en el plazo de treinta (30) días calendario computables desde la recepción de la solicitud, el grupo de Tenedores de Valores de Titularización que alcancen al porcentaje señalado podrán convocar a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, este hecho deberá ser previamente comunicado a la Dirección de Supervisión de Valores de la ASFI, acompañando copia de la solicitud de convocatoria presentada a la Sociedad de Titularización o al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización en la que se consigne la constancia de recepción.

- b. Convocatoria a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización: La convocatoria se hará mediante aviso publicado en forma destacada en un diario de amplia circulación nacional, con la antelación prevista en el punto 3.3.1 inciso k anterior y el numeral 35.10 del Contrato.

La convocatoria deberá señalar si se trata de una reunión de primera o segunda convocatoria; la fecha, la hora y el orden del día de los temas a tratar en la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar.

- c. Quórum de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización: La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá deliberar válidamente con la presencia de dos o más Tenedores de Valores de Titularización en circulación que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto de Valores emitidos. Salvo por lo previsto en el inciso f) siguiente, las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes. Los Tenedores de Valores de Titularización tendrán tantos votos cuantas veces resulte dividir su monto invertido en el menor valor nominal de los Valores.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de la primera convocatoria, podrá realizarse una segunda convocatoria, con arreglo a lo previsto en el inciso (b) anterior; la misma que se celebrará con la concurrencia de cualquier número de Tenedores de Valores de Titularización y sin la necesidad de la representación del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto de Valores en circulación para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso. En este caso las decisiones podrán ser tomadas por mayoría absoluta del cincuenta y uno por ciento (51%) de los votos presentes, salvo en los casos previstos en el inciso f) siguiente.

- d. Las decisiones adoptadas por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización con sujeción a la ley, serán obligatorias aún para los ausentes o disidentes que tengan Valores de Titularización vigentes en circulación.
- e. Ninguna disposición de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá establecer discriminaciones entre los Tenedores de Valores de Titularización o disidentes, ni imponer al Originador obligaciones distintas a las establecidas en el presente Prospecto y en el Contrato.

f. Mayorías decisorias especiales: Los siguientes asuntos de competencia de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrán resolverse, en primera o segunda convocatoria, solamente con el voto favorable de dos o más Tenedores de Valores de Titularización en circulación que representen la mayoría numérica de los Tenedores de Valores de Titularización presentes y por lo menos el noventa (90%) del monto de Valores en circulación:

- (1) Consentir que el Patrimonio Autónomo realice una operación de endeudamiento siempre y cuando la misma se sujete a los requisitos establecidos por el Reglamento de Normas Prudenciales de Titularización y demás normas aplicables,
- (2) Aprobar la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo, cuando corresponda.
- (3) La aprobación de modificaciones al Contrato en la forma y alcances previstos en el punto 3.4 inciso b anterior.
- (4) Establecer la forma de reposición del Fondo de Liquidez por el uso del mismo en Gastos Extraordinarios.
- (5) La decisión y deliberación respecto de los asuntos previstos en el punto 2.17 inciso b anterior.
- (6) Aprobar la transferencia del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 a otra Sociedad de Titularización, y definir y aprobar el procedimiento de sustitución en la forma y con los alcances previstos en el punto 3.4 inciso d anterior.
- (7) Remover al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización.

Las decisiones que adopte la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en el marco de lo dispuesto por el presente inciso, deberán ser remitidas a la ASFI para su aprobación formal cuando así sea requerido legalmente.

- g. Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización sin necesidad de convocatoria: La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización podrá reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando esté representado el 100% de los Tenedores de Valores de Titularización en circulación. Las resoluciones se adoptarán conforme a las mayorías establecidas precedentemente.
- h. Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización por convocatoria de la ASFI: La Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la ASFI podrá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización u ordenar su convocatoria a la Sociedad de Titularización, o al Representante Común de Tenedores de Valores, cuando ocurran hechos que deban ser conocidos por los Tenedores de Valores de Titularización o que puedan determinar que se le impartan instrucciones al representante, o que se revoque su nombramiento.

3.5 Quiebra o liquidación del Originador

Garantía quirografaria: En caso de que el Originador entre en un proceso de liquidación o quiebra por cualquier causa (judicial o extrajudicial), los derechos a Flujos Futuros pendientes de pago, automáticamente se convertirán en deuda exigible a favor del Patrimonio Autónomo. Esta deuda tendrá garantía quirografaria, es decir que el Originador respalda la misma con todos sus bienes presentes y futuros de manera indiferenciada, solo hasta por el monto total de las obligaciones pendientes emergentes de los derechos sobre los flujos futuros cedidos irrevocablemente para fines del Proceso de Titularización.

La Sociedad de Titularización, en representación del Patrimonio Autónomo, deberá solicitar el reconocimiento de la deuda para el concurso de acreedores. Una vez obtenido el reconocimiento de la deuda por autoridad competente, se procederá a liquidar el Patrimonio Autónomo.

3.6 Determinación del Coeficiente de Riesgo

El pago de intereses y capital mensual de los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 dependen del desempeño operativo y comercial de HIDROELECTRICA BOLIVIANA. Se ha identificado como el mayor riesgo potencial para el proceso de titularización a la volatilidad en la generación de Flujos Futuros mensuales del Originador, motivo por el cual se ha determinado que el coeficiente de riesgo es equivalente a la desviación estándar mensual de los Flujos Futuros mensuales antes mencionados. La desviación estándar mensual es de Bs1.241.438.- (Un millón doscientos cuarenta y un mil cuatrocientos treinta y ocho 00/100 Bolivianos), importe calculado a partir de datos históricos de ingresos por ventas de los últimos seis años provistos por el Originador.

De esta forma, el cálculo para determinar las veces que los mecanismos de cobertura cubren dicho coeficiente de riesgo es el siguiente:

Cuadro N° 8 Cálculo del Coeficiente de Riesgo

		Bs.
A	Fondo de Liquidez	6.970.000
B	Flujo Mensual destinado a la Serie "A" Subordinada	556.894
C	Desviación estándar ventas (Bs./mes)	1.241.438
D	Veces que se cubre el Coeficiente de Riesgo D=(A+B) / C	6,06

De esta manera, los importes mensuales correspondientes a los mecanismos de cobertura cubren el mencionado Coeficiente de Riesgo en 6,06 veces.

3.7 Modificación a las condiciones y características de la Emisión de Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016

Las modificaciones y cambios al Contrato deberán realizarse previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización. Cuando dichas modificaciones sean solicitadas por el Originador o el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización y se requiera del análisis, estudio, evaluación y/o presentación de algún tipo de alternativa o recomendación, estos podrán ser realizados por NAFIBO ST o un tercero con cargo a la entidad solicitante.

3.8 Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida

- a. Ni HIDROELECTRICA BOLIVIANA o NAFIBO será considerado responsable, ni estará sujeto a la imposición de sanciones, por incumplimiento o demora en la ejecución de sus obligaciones contractuales, cuando dicho incumplimiento sea motivado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.
- b. Se entiende como caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, (i) cualquier evento de la naturaleza, tales como, y sin que se limiten a: catástrofes, inundaciones, epidemias, (ii) hechos provocados por los hombres, tales como, y sin que se limiten a: ataques por enemigo público, conmociones civiles, bloqueos; huelgas (excepto la de su propio personal), actos del gobierno como entidad soberana o persona privada, o (iii) eventos no previstos o imposibles de prever por HIDROELECTRICA BOLIVIANA o NAFIBO, no imputables a ellas y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas en el Contrato; de manera general, cualquier causa fuera de control de HIDROELECTRICA BOLIVIANA o NAFIBO y no atribuibles a ellas.
- c. En tal caso, la Parte afectada deberá comunicar a la otra dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes de conocido el hecho, proporcionando la información disponible que permita corroborar el mismo salvo por fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida que impida que se notifique a la otra parte en dicho plazo, en cuyo caso la notificación se efectuará tan pronto sea posible. En caso de no hacerlo se entenderá que renuncia a invocar la fuerza mayor, caso fortuito y/o imposibilidad sobrevenida.
- d. Comprobado el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, el plazo de ejecución o cualquier otra obligación emergentes del Contrato será ampliado proporcionalmente al tiempo que dure el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.
- e. De producirse la ejecución parcial, tardía o defectuosa de la obligación que fue afectada por el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, ello no eximirá al Originador o a la Sociedad de Titularización de continuar con la ejecución de las demás obligaciones derivadas del Contrato que no fuesen afectadas por tales acontecimientos.
- f. La parte afectada deberá realizar todos los esfuerzos razonables para superar los efectos de cualquier fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida.

- g. Al cesar el hecho de fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida, el Contrato volverán a tener plena vigencia sin que exista derecho a favor de ninguna de las partes a exigir prestaciones o reclamar indemnizaciones por el período de inactividad incurrido.
- h. De existir discrepancia respecto a la existencia de la causa de fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida, la misma será sometida a arbitraje conforme a lo previsto en el Contrato.
- i. Si existiera incumplimiento a los términos y condiciones del Contrato como consecuencia del caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida que excediera más de treinta (30) días hábiles a partir del evento o hecho definido en el inciso b anterior, NAFIBO ST convocará a Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización para que los tenedores decidan al respecto.

3.9 Sustitución de la Sociedad de Titularización

a. De conformidad a lo establecido en el artículo 29 del Anexo I de la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 052 la Asamblea de Tenedores de Valores de Titularización podrá remover a la Sociedad de Titularización de su cargo como administrador del Patrimonio Autónomo cuando se presenten las siguientes causales:

- 1. Si tiene intereses incompatibles con los de los inversionistas.
- 2. Por incapacidad o inhabilidad legal.
- 3. Si se comprueba dolo o grave negligencia o descuido en sus funciones, como administrador del Patrimonio Autónomo o en cualquier otro negocio de tal modo que se compruebe que tal hecho afecta o pueda afectar gravemente el resultado de la gestión encomendada.
- 4. Cuando no acceda a verificar el inventario de los bienes objeto de la titularización, a dar caución o a tomar medidas de carácter conservativo que le imponga el juez.

b. Para efectos del Contrato y como se señala en el presente Prospecto adicionalmente se ha establecido la remoción de la Sociedad de Titularización de su cargo de administrador del Patrimonio Autónomo:

- 1. Cuando sea necesario para el normal desarrollo del Patrimonio Autónomo.
- 2. Cuando sea necesario para resguardar la seguridad, la eficiencia y la calidad administrativa del Patrimonio Autónomo.

3. Cuando la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización lo acuerde.
- c. En caso de ocurrir cualquiera de las causales mencionadas en los incisos a y b anteriores, el Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización o la Sociedad de Titularización, deberá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo máximo de quince (15) días hábiles de producido el hecho o recibida la solicitud de Tenedores de Valores de Titularización que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto de Valores colocados, a objeto de poner a consideración la sustitución de la Sociedad de Titularización. Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de la primera convocatoria, podrá realizarse una segunda convocatoria, con arreglo a lo previsto en el punto 3.4 inciso c (Quórum de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización) del presente Prospecto y en el numeral 36.11 del Contrato.

Una vez que se cuente con la autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, se procederá a la sustitución de la Sociedad de Titularización, conforme al siguiente procedimiento:

1. Antes del inicio de la sustitución de la Sociedad de Titularización, se deberá poner en conocimiento de la ASFI, la decisión de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de sustituir a la Sociedad de Titularización, a los fines de dar cumplimiento a la normativa vigente.
 2. Hasta los quince (15) días hábiles siguientes de haber puesto el hecho en conocimiento de la ASFI, la Sociedad de Titularización deberá transferir el Patrimonio Autónomo a la Sociedad de Titularización, legalmente establecida e inscrita y registrada en el RMV de la ASFI, que la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización hubiera determinado.
- d. El procedimiento de sustitución de la Sociedad de Titularización en ningún caso implicará gastos para la Sociedad de Titularización reemplazada.

3.10 Calificación de Riesgo

Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 serán calificados mínimamente por una calificadora de riesgo. Inicialmente serán calificados por la Calificadora de Riesgo Pacific

Credit Rating S.A. o quien la sustituya con autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS N° SPVS-IV-N°128/01 de fecha 20 de marzo de 2001. La(s) Calificadora(s) de Riesgo pueden ser removida(s) y reemplazada(s) a decisión de la Sociedad de Titularización y en el mejor interés del Patrimonio Autónomo, sin necesidad de la autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización. Sin embargo la Asamblea General de Tenedores podrá remover o reemplazar a la(s) Entidade(s) Calificadora(s) de Riesgo en cualquier momento. Esta situación deberá ser comunicada como Hecho Relevante a las entidades que correspondan a los tenedores de Valores de Titularización. Se realizarán calificaciones anuales con revisiones trimestrales.

3.11 Respaldo de la Emisión

El Originador y NAFIBO ST dejan expresamente establecido que los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 emitidos dentro del Proceso de Titularización serán respaldados por los derechos sobre los Flujos Futuros, por lo Bonos del Tesoro del Tesoro General de la Nación y cualquier otro activo que forme parte del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 así como y por los mecanismos de cobertura y seguridad adicional establecidos en el Contrato y el presente Prospecto

3.12 Aspectos Tributarios

La Ley del Fondo de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera N° 2196 de fecha 4 de mayo de 2001, Capítulo III, Artículo 12 señala que: *“Las ganancias de capital así como los rendimientos en Valores de Procesos de Titularización y los ingresos que generen los Patrimonios Autónomos conformados para este fin, NO estarán gravados por los impuestos al Valor Agregado (IVA), Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA), a las Transacciones (IT) y a las Utilidades de las Empresas (IUE) incluyendo las remesas al exterior”.*

La Ley del Impuesto a las Transacciones Financieras N° 3446 de fecha 21 de julio de 2006, Artículo 9 inciso i, señala que están exentos de este impuesto: *“Los créditos y débitos en cuentas de patrimonios autónomos, con excepción de los débitos efectivamente cobrados por el fideicomitente o beneficiario; y los créditos y débitos en cuentas de Patrimonios Autónomos administrados por las Administradoras de Fondos de Pensiones AFPs”.*

3.13 Evento de Aceleración de Flujos

El presente Proceso de Titularización no contempla mecanismos de aceleración de flujo alguno.

4. RAZONES DE LA TITULARIZACIÓN Y DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS

4.1 Razones de la Titularización

Hidroeléctrica Boliviana S.A, con el objeto de obtener una fuente de financiamiento con mejores condiciones que las de sus pasivos actuales, mejorando sus coeficientes financieros y disminuyendo sus requerimientos por servicio de deuda, ha decidido ceder sus Flujos Futuros, para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016.

4.2 Razones del Intercambio

Considerando lo señalado en el punto 3.2.22 del presente Prospecto y la Cláusula Trigésima Octava del Contrato, el intercambio parcial de Valores de Titularización por Bonos del Tesoro General de la Nación obedece al diseño de una estructura financiera que permita emitir Valores de Titularización con protección de Capital del cincuenta y seis coma ochenta y ocho por ciento (56,88%) ligados a un activo de la más alta calidad crediticia.

Por su parte, el intercambio parcial de Valores de Titularización por Bonos Hidroeléctrica II se realiza con el objeto de entregarlos al Originador a cambio de los Flujos Futuros, para que éste proceda a redimirlos anticipadamente.

4.3 Destino de los Recursos Recaudados

El monto recaudado en efectivo por la colocación de los Valores de Titularización emitidos será depositado por el Colocador íntegramente en las Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, a más tardar hasta el primer día hábil de efectuada la colocación.

Con los fondos recaudados, una vez que se ha realizado la colocación de la totalidad de la Serie "A" y se haya logrado Colocación Exitosa o alcanzado el Objetivo de Colocación de los Valores de Titularización correspondientes a la serie "B", la Sociedad de Titularización

procederá, por cuenta y a nombre del Patrimonio Autónomo, en el siguiente orden y de la siguiente manera:

- a) Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) se utilizarán para conformar el Fondo de Liquidez; y Bs13.940.000.- (Trece Millones novecientos cuarenta mil 00/100 Bolivianos) se utilizarán para conformar el Fondo de Cobertura de la Serie "B".
- b) Hasta US\$15.432.887,72 (Quince millones cuatrocientos treinta y dos mil ochocientos ochenta y siete 72/100 Dólares de los Estados Unidos de América) más Bs9.528.772,59 (Nueve millones quinientos veintiocho mil setecientos setenta y dos 59/100 Bolivianos) sumas que se utilizarán para la adquisición de 157 (Ciento cincuenta y siete) Bonos Hidroeléctrica II en el mercado secundario.
- c) El saldo (i) se mantendrá en la(s) Cuenta(s) del Patrimonio Autónomo y serán administrados por la Sociedad de Titularización de acuerdo a las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, señaladas en el Contrato y su Anexo "C", y (ii) a la liquidación del Patrimonio Autónomo será entregado al Originador por ser parte del Remanente.
- d) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Premium, se seguirá lo establecido en el numeral 41 del Glosario del presente Prospecto y en el numeral 2.41 del Contrato.
- e) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Precio de Curva, la diferencia entre este precio y el valor nominal se quedará en el Patrimonio Autónomo.
- f) En caso de que la Emisión se realice en una fecha posterior a la Fecha de Emisión Programada, el valor a pagar al Originador por concepto de los Flujos Futuros Cedidos, será en cualquier caso los 471 Bonos Hidroeléctrica II y Bs6.970.000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) que se utilizarán para conformar el Fondo de Liquidez.

5. FACTORES DE RIESGO

La suscripción de los Valores conlleva ciertos riesgos relacionados principalmente con la existencia y cobro de los flujos de efectivo que generen las ventas futuras del Originador. El pago a los Tenedores de los Valores de Titularización dependerá de la realización de

tales ventas y de las transferencias que, de acuerdo a lo pactado, se efectúen en las Cuentas Receptoras como consecuencia de ellas. Por tal razón, antes de tomar la decisión de invertir, los posibles compradores de los Valores de Titularización deberán considerar la información presentada en este Prospecto y el Contrato, sobre la base de su situación financiera y sus objetivos de inversión.

5.1 Riesgos Externos

5.1.1 Riesgo Político

El Riesgo político de la Emisión, está asociado a la posibilidad de cambios profundos en la legislación boliviana vigente y/o cambios radicales en el modelo económico existente, los que afectarían la licencia otorgada a Hidroeléctrica Boliviana S.A.

5.1.2 Riesgo cambiario

Con sujeción a la Ley de Electricidad, los precios por potencia y energía se establecen en Dólares de los Estados Unidos de América. Para efectos de facturación tales precios son convertidos a bolivianos utilizando el tipo de cambio correspondiente al día 25 del mes anterior de la transacción a facturarse.

La Ley de electricidad prevé un periodo de 30 días para que los consumidores de la energía y potencia vendida por los agentes generadores pueda ser cancelada. Sin embargo de lo anterior algunos agentes distribuidores y consumidores no regulados se toman hasta 5 días adicionales a lo previsto por la Ley. En consecuencia, la Empresa está expuesta a un riesgo de cuarenta y cinco (45) días de variación del tipo de cambio.

Una porción fundamental de los gastos operativos de la Empresa se pagan en bolivianos. Para las porciones de los gastos que no se pagan en bolivianos, los ingresos se convierten inmediatamente a Dólares de los Estados Unidos de América.

5.1.3 Conflictos sociales

Bolivia es un país con un largo historial de conflictos sociales, algunos de los cuales han llegado a afectar infraestructura productiva y de servicios. Por lo tanto, no es impensable que algunos conflictos sociales afecten la capacidad de Hidroeléctrica Boliviana S.A. de producir o evacuar energía. Sin embargo, hay factores que minimizan dicho riesgo, siendo

uno de ellos que las instalaciones de producción están relativamente apartadas de la mayoría de la población y el acceso a las instalaciones está adecuadamente controlado. Por otro lado, en el marco de su política de responsabilidad social corporativa, Hidroeléctrica Boliviana S.A. mantiene planes y proyectos de soporte a la mejora de las condiciones de vida de las poblaciones vecinas, a través de la Fundación Taquesi o directamente, proporcionando o consiguiendo recursos para actividades cuya necesidad es identificada conjuntamente las poblaciones beneficiarias. Uno de los mayores proyectos ejecutados por Hidroeléctrica Boliviana S.A. en el área de influencia directa del Complejo Hidroeléctrico del Río Taquesi es el de Apoyo al Uso Productivo de la Electricidad, por el que se proporciona una asistencia económica que permite a la población de precios de electricidad significativamente bajos con respecto a la tarifa normal del área.

Particularmente, la presencia de la Fundación Taquesi, ha permitido que Hidroeléctrica Boliviana S.A. no haya sufrido un solo conflicto social de importancia ni durante la época de construcción del proyecto (2000-2002) ni durante la operación del mismo (junio 2002 hasta la actualidad).

5.1.4 Competencia

El diseño del sector eléctrico boliviano es tal que se emula un ambiente competitivo para la rama de generación, regulándose los precios máximos de energía y potencia para el mercado de ocasión, o spot, y dejándose libre la fijación de precios en el mercado de contratos. En el mercado spot, donde se realiza como el 80% de las transacciones de energía del MEM (Mercado Eléctrico Mayorista) y donde opera Hidroeléctrica Boliviana S.A., el factor principal de competencia, es decir, el que define si una unidad/planta es convocada a despacho o no y por tanto si vende o no, es el costo marginal, siendo mayor la posibilidad de ser despachadas las unidades a medida que es menor su costo marginal. Las unidades de Hidroeléctrica Boliviana S.A. tienen un costo marginal de prácticamente cero, lo que le permite una ventaja competitiva con respecto al parque termoeléctrico, que representa el 60% de la capacidad instalada del SIN y produce el 55% de los requerimientos de energía del SIN. En efecto, excepto por la indisponibilidad de las unidades de Hidroeléctrica Boliviana S.A., toda la energía disponible para las unidades del Complejo Taquesi (i.e. los volúmenes de agua rendidos por la cuenca) es producida y entregada al mercado en todas las circunstancias. No se prevé que tal situación cambie

en el mediano plazo por el comportamiento de la demanda, la normativa y las barreras de ingreso al sector.

5.1.5 Riesgo relacionado con el Marco Regulatorio

El riesgo relacionado con el Marco Regulatorio se refiere a la posibilidad de cambios profundos en la legislación vigente y/o cambios radicales en el modelo económico existente, que podrían afectar al Patrimonio Autónomo, a los Valores de Titularización y/o a Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Cualquier cambio legal, normativo o regulatorio que altere las condiciones de la emisión de los Bonos del Tesoro General de la Nación utilizados en este proceso de titularización, incluyendo cambios al cronograma de amortización de dichos Bonos, podría afectar negativamente la garantía de capital de 56,88% de la de los flujos necesarios para el pago del capital de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B".

Puede mencionarse al menos dos elementos del marco regulatorio cuyo cambio afectaría significativamente la capacidad de Hidroeléctrica Boliviana S.A. de producir y vender energía: la Constitución Política del Estado (CPE) y la Ley de Electricidad y sus reglamentos (LdE).

El marco constitucional para las actividades del sector eléctrico en general, y para la rama de generación hidroeléctrica en particular, se mantienen prácticamente sin modificaciones en la nueva CPE, por lo que no trae efectos directos o inmediatos sobre Hidroeléctrica Boliviana S.A.

En cuanto a la LdE, y a pesar de que no es la única norma que afecta el desempeño de Hidroeléctrica Boliviana S.A., ésta es relativamente estable y no ha cambiado en los últimos catorce (14) años. Sin embargo, el Reglamento de Operación del Mercado Eléctrico (ROME) cambió en el año 2001, haciendo que el despacho basado en los costos marginales cambiara al despacho basado en la oferta marginal, en la que los costos marginales del sistema no son los costos marginales de la última unidad despachada, sino el costo declarado u ofrecido de la última unidad despachada también conocida como oferta marginal. Por lo tanto, la lista de orden de méritos encabezada por la unidad más eficiente como se definía en el ROME precedente es ahora, de acuerdo con el ROME aprobado en el 2001, una lista de las unidades ordenadas en base a la oferta marginal de la más alta a la más baja. Este cambio fue motivado por los Agentes del MEM con

unidades en riesgo de no ser acreditadas con pagos por potencia debido a su tecnología ineficiente o al alto precio del gas, lo que dio como resultado declaraciones sub-valoradas del precio del gas (algunos agentes declaraban un precio de cero para el gas) y los costos no variables de Operación y Mantenimiento. Por supuesto, esto resultó en una reducción en los precios de la energía, dictaminando el ente Regulador que esto era positivo para mantener bajos los precios de la electricidad.

5.1.6 Riego Hidrológico

Las operaciones de Hidroeléctrica Boliviana S.A. no se relacionan con el suministro de insumos y materias primas de la forma en que lo hace la industria manufacturera, por ejemplo, sino que dependen de la hidrología de la cuenca. En ese sentido, desde el punto de vista operativo y estructural, las instalaciones de Hidroeléctrica Boliviana S.A. fueron diseñadas con información obtenida de tres estudios hidrológicos diferentes basados en los mismos datos históricos. Tal información permitió examinar el caudal mínimo de dos maneras diferentes. Una de ellas consistió en encontrar el año calendario que registra el mínimo caudal de agua y producción de energía. Dos de los tres estudios hidrológicos muestran que tal año es 1962. Usando los datos mensuales para el año calendario de 1962 se obtiene un factor de capacidad (que es un factor de utilización de la capacidad instalada en la producción de energía) de aproximadamente 44,8%. Este valor supone una reducción aproximada de 13,8% con respecto al 52% de factor de capacidad utilizado en el año del escenario base.

Otra manera de evaluar el caudal mínimo de agua es crear artificialmente un año compuesto de los caudales mensuales más bajos y determinar su producción de energía. Por ejemplo, el año ficticio pondría estar compuesto de febrero de 1994, mayo 1975, junio de 1968, etc. Utilizando esta información mensual el factor de capacidad es de aproximadamente 34,9%, cifra que muestra una reducción de aproximadamente 32,8% en relación al factor de capacidad base de 52,0%.

Por otro lado, un nuevo estudio hidrológico, realizado entre 2007 y 2008, ha permitido actualizar el conocimiento de la hidrología de la cuenca.

El diseño de las instalaciones del Complejo Taquesi cumple con los requisitos necesarios para recibir un pago por potencia por el total de la capacidad efectiva conjunta, lo que se confirma por los cuatro estudios hidrológicos independientes realizados hasta la fecha.

Con la información obtenida en la generación desde Junio de 2002 ha sido posible calibrar los modelos arriba mencionados. Las proyecciones de producción resultantes son conservadoras si se los compara con los modelos originales, que predecían una producción anual de alrededor de 450 GWh, al pronosticar un caudal que permitirá la producción a 300 GWh anuales, concordante con la experiencia operativa acumulada desde 2002.

Por otro lado, para encarar el problema de la sequía en los cuatro meses críticos de la época de estiaje, Hidroeléctrica Boliviana S.A. ha desarrollado y construido cuatro reservorios de regulación estacional en las lagunas de Vila Chururuni, Mari Marini, Khota Khasa y Wara Warani, ubicadas en la parte alta de la cuenca sobre la cual Hidroeléctrica Boliviana S.A. tiene la concesión para el uso del recurso agua. El objetivo fundamental de los reservorios es garantizar la remuneración de potencia sobre la base de la capacidad efectiva, aún en condiciones críticas de hidrología disponible, así como incrementar la oferta hidráulica de época seca. Si bien estos reservorios no logran un aumento significativo en la producción anual de energía de Hidroeléctrica Boliviana S.A., su aporte en época seca puede ser tan importante como hasta el 25% de la producción de los meses más secos (junio a septiembre) de cada año.

Dada la experiencia operativa existente a la fecha, así como las medidas de incremento de reservorios de regulación estacional, se puede concluir que el riesgo de baja hidrología es poco significativo.

5.2 Riesgos Internos

5.2.1 Riesgo Operativo

Hidroeléctrica Boliviana S.A. ha implementado un Sistema Integrado de Gestión (SIG), basado en el análisis de riesgos, cuyo objetivo principal es permitir a la organización controlar todos los riesgos asociados a la actividad de generación de energía eléctrica para garantizar la continuidad y sostenibilidad del negocio. El sistema implementado está sustentado por el estándar del Sistema de Gestión de Seguridad, Salud y Medio Ambiente (SSMA) 5 Estrellas del National Occupational Safety Association (NOSA), desarrollado originalmente en Sud África, el cual es compatible con los estándares ISO 14000, OHSAS 18000 y tiene reconocimiento a nivel mundial. Durante la última auditoría realizada al SIG

de Hidroeléctrica Boliviana S.A. en mayo de 2008 a cargo de Nosa Certification Authority Ltd. (NCA), Hidroeléctrica Boliviana S.A. ha obtenido una calificación de 4 estrellas.

Si bien el estándar NOSA está principalmente orientado a la seguridad, salud ocupacional y medio ambiente, su metodología puede ser aplicada y extendida a otros ámbitos y actividades dentro de una organización, ampliando la evaluación de riesgos a aspectos tales como financieros, políticos, sociales, de procesos, de actividades y otros.

Gracias al análisis de riesgos Hidroeléctrica Boliviana S.A. ha implementado importantes medidas de control en lo que se refiere a incendios y potenciales desastres naturales, como son los sistemas de detección y alarma contra incendios, red de hidrantes, mangueras y extintores en las centrales de generación y el sistema de alerta temprana para la detección oportuna de avenidas y potenciales inundaciones que podrían afectar los bienes de producción. Para la oportuna y adecuada respuesta ante emergencias, se han organizado brigadas adecuadamente entrenadas, simulacros y se han elaborado los procedimientos y planes respectivos de emergencia y contingencia para actuar en consecuencia.

5.2.2 Riesgos Técnicos

El mantenimiento del Complejo de Generación Hidroeléctrica del Río Taquesi está a cargo de personal técnico que ha sido adecuadamente capacitado para el desarrollo de estas actividades a nivel predictivo, preventivo y correctivo en los distintos sistemas y subsistemas que intervienen en el proceso de producción. Estas tareas se desarrollan en estricto cumplimiento a las recomendaciones de los fabricantes y a normas y estándares técnicos vigentes.

La gestión de las actividades de mantenimiento se realiza a través de un software especializado que permite organizar, asignar recursos, controlar y dar seguimiento a las diferentes tareas y órdenes de trabajo previamente planificadas, así como también controlar los stocks de materiales y repuestos.

Con la finalidad de minimizar tiempos de reposición e indisponibilidad, la empresa cuenta con un importante stock de repuestos de las principales partes y componentes que han sido identificados como críticos, así como con herramientas y equipo especializado para la intervención de los mismos.

Estas acciones, plasmadas en un robusto sistema de gestión de mantenimiento, permiten a la empresa minimizar los riesgos técnicos, garantizar la eficiente producción de energía eléctrica y el adecuado mantenimiento del complejo de generación, optimizar el uso de los recursos disponibles, velar por la seguridad del personal, y conservar en buen estado los activos de Hidroeléctrica Boliviana S.A.

5.2.3 Riesgo de Fusiones u otras formas de reorganización Societaria

Hidroeléctrica Boliviana S.A. no prevé incursionar en ningún tipo de fusiones o reorganizaciones societarias, de modo que este riesgo inherente a este tipo de actividades es casi nulo.

6. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

Para el presente Proceso de Titularización, el Colocador es Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, autorizada e inscrita en el Registro de Mercado de Valores de la SPVS mediante Resolución de Directorio CNV-RD-25/94 de fecha 15 de junio de 1994, modificada mediante la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 792 de fecha 19 de septiembre de 2002, bajo el registro N° SPVS-IV-AB-VUN-011/2002. Los servicios de colocación en el mercado primario bursátil serán efectuados, de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en el Contrato de prestación de servicios de fecha 14 de Noviembre de 2008 suscrito entre el Originador y el Colocador.

6.1 Colocación

La colocación de los Valores de Titularización se realizará de acuerdo a los siguientes aspectos:

- a. Los Valores de Titularización serán de Oferta Pública de Intercambio parcial, el monto de cada Serie y el valor nominal de cada Valor será el señalado en la Cláusula Vigésima Sexta del Contrato y en el punto 3 del presente Prospecto.
- b. Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 serán colocados en el mercado primario bursátil, bajo la modalidad de "A mejor esfuerzo".
- c. Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 estarán inscritos y serán transados en la BBV.

- d. El plazo para la colocación primaria será hasta el 22 de octubre de 2009 .
- e. Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 serán colocados exclusivamente a través de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, la cual podrá ser removida y reemplazada en cualquier momento a discreción del Originador y la ST. En caso de sustitución del Colocador, NAFIBO ST y la nueva Agencia de Bolsa contratada deben incluir en el contrato de colocación respectivo todos los aspectos señalados en el presente punto.
- f. La Emisión será en dos Series, por el monto total de la Emisión.
- g. El monto recaudado deberá ser depositado en su totalidad en la(s) Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión por el Colocador, a más tardar hasta el primer día hábil de efectuada cada colocación.
- h. Los Valores de Titularización posteriormente podrán ser negociados en el mercado secundario en la BBV.
- i. En caso de no colocarse ninguno de los Valores de Titularización dentro del plazo establecido en el inciso d anterior, dichos Valores de Titularización no colocados quedarán automáticamente inhabilitados y sin validez legal, debiendo la Sociedad de Titularización comunicar este hecho a la ASFI y a la BBV. De similar forma, en caso de alcanzar únicamente el primer Objetivo de Colocación, el resto de los Valores de Titularización no colocados quedarán automáticamente inhabilitados y sin validez legal, debiendo la Sociedad de Titularización comunicar este hecho a la ASFI y a la BBV.
- j. No podrá colocarse la Serie "B" hasta que no se haya colocado la totalidad de la Serie "A".
- k. Las principales condiciones de la Oferta Pública se darán a conocer a través de la publicación correspondiente en un periódico de circulación nacional, conforme a lo establecido por la normativa vigente.

6.2 Destinatarios de la Emisión

Los destinatarios de la oferta de los Valores son inversionistas particulares e institucionales, públicos o privados.

6.3 Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta

Las principales condiciones de la Oferta Pública de Intercambio parcial se darán a conocer a través de la publicación correspondiente en un periódico de circulación nacional, conforme a lo establecido por la normativa vigente.

6.4 Tipo de Oferta

Los Valores de Titularización HIDROBOL – NAFIBO 016 serán colocados en el mercado primario bursátil, bajo la modalidad “a mejor esfuerzo”

Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 estarán inscritos y serán transados en la BBV.

6.5 Diseño y Estructuración

El Diseño y Estructuración de la presente Emisión fue realizado por NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

6.6 Agente Colocador

La colocación de los Valores de Titularización estará a cargo de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión, cuyos antecedentes se presentan a continuación:

Razón Social:	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.
Dirección:	c. Loayza (entre Av. Camacho y c. Mercado) Edif. Ugarte Ingeniería Piso10 Of.1001 La Paz-Bolivia
NIT:	1007109022
Registro ASFI:	SPVS-IV-AB-VUN-011/2002
Teléfonos:	(591-2) 2317315 (591-2) 2317379
Fax:	(591-2) 2330765
e – mail:	ranslinger@bancounion.com.bo aotero@bancounion.com.bo

6.7 Plazo de colocación primaria

El plazo para la colocación primaria será hasta el 22 de octubre de 2009.

6.8 Descripción del procedimiento de colocación

La colocación de los Valores de Titularización se realizará de acuerdo a lo siguiente:

- El monto recaudado, deberá ser depositado en su totalidad en las Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión, por el Colocador a más tardar hasta el primer día hábil siguiente de efectuada cada colocación.
- Los Valores de Titularización posteriormente podrán ser negociados en el mercado secundario en la Bolsa de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- En caso que no se coloque ninguno de los Valores de Titularización dentro del plazo de colocación primaria establecido en el punto 6.6 del presente Prospecto y en el numeral 30.4 del Contrato, aquellos Valores de Titularización no colocados quedarán automáticamente inhabilitados, sin validez legal, comunicando este hecho a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- No podrá colocarse la Serie "B" hasta que no se haya colocado la totalidad de la Serie "A".

6.9 Forma de Pago por los Valores de Titularización y Relación de Intercambio

6.9.1 Serie "A":

Cada Valor de Titularización de la Serie A tiene un valor nominal de Bs69.700.000.- (Sesenta y nueve millones setecientos mil 00/100 Bolivianos).

El precio de intercambio al cual los Bonos Hidroeléctrica II serán intercambiados por los Valores de Titularización, equivale al valor nominal de los Valores de Titularización, de acuerdo a la siguiente relación de intercambio:

$$1 \text{ VTD} = 94 \text{ HB II}$$

Donde:

VTD= Valor de Titularización.

HB II= Bonos Hidroeléctrica II.

6.9.2 Serie "B":

Cada uno de los Valores de Titularización de la Serie B tiene un valor nominal de de Bs4.077.450.- (Cuatro millones setenta y siete mil cuatrocientos cincuenta 00/100 Bolivianos).

El precio de intercambio al cual los Bonos del Tesoro General de la Nación serán intercambiados por los Valores de Titularización, equivale al valor nominal de los Valores de Titularización, de acuerdo a la siguiente relación de intercambio:

$$1 \text{ VTD} = 1 \text{ BT}$$

Donde:

VTD= Valor de Titularización.

BT= Cualquier Bono del Tesoro General de la Nación de los señalados en los cuadros de los incisos (a) de los puntos 1) y 2) del presente punto.

El precio de intercambio al cual los Bonos Hidroeléctrica II serán intercambiados por los Valores de Titularización, equivale al valor nominal de los Valores de Titularización, de acuerdo a la siguiente relación de intercambio:

$$1 \text{ VTD} = 5 \text{ HB II}$$

Donde:

VTD= Valor de Titularización.

HB II= Bono Hidroeléctrica II.

Para alcanzar cualquiera de los Objetivos de Colocación (Colocación Exitosa), se emitirán Trecientos cuarenta y cinco (345) Valores de Titularización, los mismos que deberán ser pagados de la siguiente forma para cumplir con la Colocación Exitosa u Objetivo de Colocación:

- 1) **Primer Objetivo de Colocación:** Bs562.688.100.- (Quinientos sesenta y dos millones seiscientos ochenta y ocho mil cien 00/100 Bolivianos) equivalentes a ciento treinta y ocho (138) Valores de Titularización, los cuales deben ser pagados en el siguiente orden:

- a. Los primeros sesenta (60) Valores de Titularización serán pagados mediante el intercambio de únicamente Bonos del Tesoro General de la Nación con las características establecidas a continuación:

Cuadro N° 9 Intercambio de Bonos del Tesoro General de la Nación (primer objetivo)

Cantidad de Bonos del Tesoro General de la Nación	Serie	Sin los cupones N°
2	TGN - V1B - 01	-
4	TGN - V1D - 01	-
2	TGN - V1E - 01	-
4	TGN - V1F - 01	-
2	TGN - V1G - 01	-
4	TGN - V1H - 01	-
6	TGN - V1I - 01	10 y 11
8	TGN - V1J - 01	13
2	TGN - V1K - 01	15
4	TGN - V1L - 01	15
2	TGN - V1B - 02	15
2	TGN - V1C - 02	15
4	TGN - V1D - 02	15
2	TGN - V1E - 02	15
2	TGN - V1F - 02	15
2	TGN - V1G - 02	15
2	TGN - V1H - 02	15
4	TGN - V1I - 02	9 y 11
2	TGN - V1L - 02	-

- b. Los siguientes Cuarenta y Cuatro (44) Valores de Titularización serán pagados mediante el intercambio de únicamente Bonos Hidroeléctrica II.
- c. Los siguientes treinta y cuatro (34) Valores de Titularización serán liquidados mediante pago en efectivo.
- 2) **Segundo Objetivo de Colocación:** El segundo Objetivo de Colocación es de Bs1.406.720.250.- (Un mil cuatrocientos seis millones setecientos veinte mil doscientos cincuenta 00/100 Bolivianos) equivalentes a (i) el Primer Objetivo de Colocación, más (ii) doscientos siete (207) Valores de Titularización adicionales, los cuales deben ser pagados en el siguiente orden:

- a. Los primeros noventa (90) Valores de Titularización serán pagados mediante el intercambio de únicamente Bonos del Tesoro General de la Nación con las

características establecidas a continuación:

Cuadro N° 10 Intercambio de Bonos del Tesoro General de la Nación (segundo objetivo)

Cantidad de Bonos del Tesoro General de la Nación	Serie	Sin los cupones N°
3	TGN - V1B - 01	-
6	TGN - V1D - 01	-
3	TGN - V1E - 01	-
6	TGN - V1F - 01	-
3	TGN - V1G - 01	-
6	TGN - V1H - 01	-
9	TGN - V1I - 01	10 y 11
12	TGN - V1J - 01	13
3	TGN - V1K - 01	15
6	TGN - V1L - 01	15
3	TGN - V1B - 02	15
3	TGN - V1C - 02	15
6	TGN - V1D - 02	15
3	TGN - V1E - 02	15
3	TGN - V1F - 02	15
3	TGN - V1G - 02	15
3	TGN - V1H - 02	15
6	TGN - V1I - 02	9 y 11
3	TGN - V1L - 02	-

- b. Los siguientes ciento diecisiete (117) Valores de Titularización serán liquidados mediante pago en efectivo.

6.10 Relación entre el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 y el Agente Colocador

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A., ha suscrito con el Originador un contrato de colocación fecha 14 de noviembre de 2008. Por lo tanto, el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, representado por NAFIBO ST, no tiene ninguna relación contractual respecto a la colocación con el Agente Colocador.

Cabe mencionar que NAFIBO ST, Estructurador, Representante y Administrador del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, tiene una vinculación indirecta con Valores

Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A., a través del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP SAM), su accionista mayoritario.

7. SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN

7.1 Identificación de la SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN

Razón Social:	NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
Rótulo Comercial:	NAFIBO ST
Objeto de la Sociedad:	<p>NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia sociedad, dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4° y 5° del Decreto Supremo N° 25514 de fecha 17 de septiembre de 1999, a tal efecto, a cargo de los Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean éstos de contenido crediticio, de participación o mixtos, en Valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.</p> <p>La sociedad con las más amplias facultades, podrá asesorar a entidades públicas y privadas, nacionales o extranjeras en materia de titularización y afines, así como realizar toda otra actividad autorizada por las normas legales en vigencia.</p> <p>La sociedad podrá prestar servicios y actividades adicionales conexas a su objeto social y derivados del mismo, las que de forma previa y expresa deberán ser autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, en cumplimiento de la Ley N° 1834 – Ley del Mercado de Valores de 31 de marzo de 1998 y su Reglamentos y demás disposiciones reglamentarias, concordantes y conexas.</p> <p>Para el cumplimiento de su objeto, la sociedad podrá efectuar la financiación, aporte de capitales, concertación de operaciones con personas naturales o jurídicas en general, compra, venta y negociación de toda clase de inmuebles y muebles, constitución de sociedades, formación de sociedades filiales y realizar actos jurídicos bursátiles y comerciales de todo tipo, en cuanto se ajusten a las disposiciones legales vigentes. Asimismo, previo cumplimiento de los requisitos previstos por las normas legales en vigencia, la Sociedad podrá proceder con la subcontratación de personas naturales o jurídicas para el cumplimiento de su objeto social, sin que ello implique la cesión o desplazamiento de las obligaciones de sus propias responsabilidades establecidas por ley.</p>

Domicilio Legal: Av. 20 de octubre N° 2665
Edificio Torre Azul Piso 6

Teléfono: La Paz – Bolivia
(591-2) 2119272
Fax: (591-2) 2119282
Representante Legal: Jaime Guillermo Dunn de Ávila
Número de Registro en el RMV de la ASFI: SPVS-IV-ST-NAT-003/2004 otorgado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 588 de fecha 15 de octubre de 2004
NIT: 120791021
Página Web: www.nafibost.com.bo
Dirección Electrónica: nafibost@nafibost.com.bo

7.2 Antecedentes

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. con domicilio en la Av. 20 de octubre N° 2665, Edificio Torre Azul Piso 6 de la ciudad de La Paz - Bolivia, es una Sociedad filial del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M., entidad financiera de segundo piso (BDP S.A.M.), cuya calificación de riesgo otorgada por Fitch Ratings Ltd. al 30 de septiembre de 2009 es AAA (bol) para emisor, equivalente a AAA de la ASFI.

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. se encuentra inscrita como Sociedad de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el Número de Registro SPVS-IV-ST-NAT-003/2004, Matrícula del Registro de Comercio de Bolivia, administrado por FUNDEMPRESA bajo el N° 00109747 y Número de Identificación Tributaria N° 120791021.

De la misma forma y con relación al presente proceso de titularización, es importante establecer que la Resolución de Directorio de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A., N° 004/2009 del Acta de Directorio N° 002/2009 de fecha 28 de enero de 2009, autoriza a: llevar a cabo el Proceso de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016, suscribir el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación, constituir el correspondiente Patrimonio Autónomo y efectuar la Emisión de Valores de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.

7.3 Composición Accionaria

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. tiene como accionista principal a BDP S.A.M. y a otros que constituyen una minoría, constituyéndose con un capital inicial de Bs15.920.400.- Este capital fue posteriormente incrementado hasta la suma de Bs32.336.700.-, según

consta la escritura pública número 4411/2006 de fecha 19 diciembre de 2006 bajo la siguiente composición accionaria:

**Cuadro N° 11 Composición Accionaria de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.
a agosto de 2009**

Socios	Bs	Acciones	%
BDP S.A.M.	32.336.400	323.364	99,99907
JAIME DUNN DE AVILA	100	1	0,00031
ROSMERY RUILOBA MORALES	100	1	0,00031
PABLO VEGA ARNEZ	100	1	0,00031
Total	32.336.700	323.367	100,00

Fuente: NAFIBO ST.

7.4 Empresas Vinculadas

NAFIBO Sociedad de Titularización es una empresa filial del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M que tiene una participación accionaria de más del 99% en NAFIBO Sociedad de Titularización.

La composición accionaria de Banco de Desarrollo Productivo BDP S.A.M. a agosto de 2009 es la siguiente:

Cuadro N° 12 Composición Accionaria de BDP S.A.M. (a agosto de 2009)

Accionista	Bs	Acciones	%
República de Bolivia	228.504.000	2.285.040	80,00%
Corporación Andina de Fomento	57.126.000	571.260	20,00%
Total	285.630.000	2.856.300	100,00%

Fuente: NAFIBO ST.

7.5 Directorio de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

El Directorio de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. está conformado de la siguiente manera:

Cuadro N° 13 Composición del Directorio de NAFIBO ST S.A. a agosto de 2009

NOMBRE	PROFESIÓN	CARGO	F. INGRESO
Jorge Joaquin Hurtado Cárdenas	Auditor Financiero	Presidente	25/05/07
Jose Auad Lema	Economista	Vicepresidente	04/06/09
Rosa Laguna Quiroz	Abogada	Directora Secretaria	04/06/09
Javier Thenier Loza	Economista	Director Vocal	04/06/09
Scarlet Escalante Carrasco	Economista	Director Vocal	30/04/08
Marcelo Díaz Quevedo	Economista	Director Vocal	04/06/09
Oscar Jorge Molina Tejerina	Economista	Director Vocal	04/06/09
Franz Quisbert Blanco	Economía	Sindico	04/06/09
Aileen Lorraine Guevara Patzi	Economista	Sindico Suplente	04/06/09
Saul Bascope Revuelta	Abogado	Suplente	04/06/09

Fuente: NAFIBO ST.

7.6 Plantel Ejecutivo de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

El Plantel Ejecutivo de NAFIBO Sociedad de Titularización a agosto de 2009 está conformado por:

Cuadro N° 14 Plantel ejecutivo de NAFIBO ST S.A. a agosto de 2009

Nombre	Cargo	Fecha Ingreso	Profesión
Jaime Dunn De Avila	Gerente General	2 de Octubre de 2000	Lic. Relaciones Internacionales
Galo A. Agramont Chacon	Contador Administrador	17 de Septiembre de 2007	Lic. Auditoria Financiera
Rodrigo Argote Perez	Administrador de P.A.	20 de Abril de 2009	Lic. Administración de Empresas
Rodrigo Iturri Sandoval	Estructurador de Titularización	18 de Mayo de 2009	Lic. Contaduría Pública
Veronica Zamora Vega	Estructurador de Titularización	19 de Marzo de 2007	Lic. Ingeniería Comercial
Daniel Kyllmann Diaz	Estructurador de Titularización	9 de Febrero de 2009	Lic. Ingeniería Comercial
Rene Navajas Flores	Asesor Legal	20 de Julio de 2006	Lic. Derecho
María Esther Rojas Ecos	Oficial de Inversiones	5 de Enero de 2009	Lic. Administración de Empresas

Fuente: NAFIBO ST.

7.7 Infraestructura

NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. cuenta con el soporte técnico y administrativo tanto en personal como en infraestructura para realizar las actividades a ella encomendadas en

virtud al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación.

7.8 Antecedentes de la Sociedad de Titularización con relación al Contrato y al presente Prospecto

NAFIBO ST ha sido autorizada mediante la Resolución de Directorio de NAFIBO ST N° 004/2009, del Acta de Directorio N° 002/2009 de fecha 28 de enero de 2009, por la que se autoriza a: llevar a cabo el Proceso de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016, suscribir el respectivo Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos Sobre Flujos Futuros para Fines de Titularización, Administración y Representación, constituir el correspondiente Patrimonio Autónomo y efectuar la Emisión de Valores de Titularización con cargo al citado Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.

8. EL ORIGINADOR

8.1 Identificación Básica

Denominación:	HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.
Rótulo Comercial:	HIDROELECTRICA S.A.
Objeto de la Sociedad:	El objeto de la sociedad es la generación eléctrica en general y actividades conexas, en las condiciones y de acuerdo a las normas legales vigentes, sea por cuenta propia o ajena, en forma directa o en representación de terceros y/o formando y administrando otras sociedades, o adquiriendo acciones o cuotas de capital de sociedades.
Giro del negocio:	Sociedad de Generación y Comercialización de electricidad en el Sistema Interconectado Nacional.
Representantes Legales:	Angel Zannier Claros
Número de Identificación Tributaria:	1007121021
Número de Inscripción en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA:	Matricula N° 00013324
Domicilio Legal:	Av. Fuerza Naval N° 22, Calacoto, La Paz.
Teléfono:	2770765 – 2770965
Fax:	2770933
Casilla:	10478
Página Web:	www.hidrobol.com
Correo Electrónico:	hb@hidrobol.com
CIUU:	4010
Inscripción en el RMV de la ASFI:	Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 024 de fecha 26 de enero de 2001, bajo el Número de Registro SPVS-IV-EM-HDB-065/2001
Documentos Constitutivos:	La Compañía fue constituida el 25 de abril de 1996, según se

evidencia del Testimonio No. 362/96 otorgado por la Dra. Katherine Ramirez de Loayza, Notario de Fe Pública de Primera Clase, con domicilio legal en la ciudad de La Paz, e inscrita bajo la Matrícula No. 07-038610-01 ante el SENAREC el 1 de agosto de 1996.

La Escritura de Constitución y los Estatutos de la Compañía fueron modificados mediante los siguientes instrumentos:

- Escritura Pública No. 214/99 de fecha 7 de junio de 1999 protocolizada ante Notario de Fe Pública de la Ciudad de La Paz, Dr. Néstor Salinas Vásquez.
- Escritura Pública No. 255/2000 de fecha 12 de mayo de 2000 protocolizada ante Notario de Fe Pública de la Ciudad de La Paz, Dr. Néstor Salinas Vásquez
- Escritura Pública No. 833/2001 de fecha 20 de agosto de 2001 protocolizada ante Notario de Fe Pública de la Ciudad de La Paz, Dra. Rebeca Mendoza G.
- Escritura Pública No. 938/2001 de fecha 18 de septiembre de 2001 protocolizada ante Notario de Fe Pública de la Ciudad de La Paz, Dra. Rebeca Mendoza G.
- Escritura Pública No. 1047/2002 de fecha 16 de diciembre de 2002 protocolizada ante Notario de Fe Pública de la Ciudad de La Paz, Dra. Rebeca Mendoza G.
- Escritura Pública No. 218/2006 de fecha 8 de mayo de 2006 protocolizada ante Notario de Fe Pública de la Ciudad de La Paz, Dra. Rebeca Mendoza G.
- Escritura Pública No. 295/2009 de fecha 4 de agosto de 2009 protocolizada ante Notario de Fe Pública de la Ciudad de La Paz, Dra. Rebeca Mendoza G.

8.2 Capital Autorizado, Capital Suscrito y Capital Pagado del Originador

Capital Autorizado: Bs500.000.000.- (Quinientos millones 00/100 Bolivianos).

Capital Suscrito: Bs424.545.000.- (Cuatrocientos veinticuatro millones trescientos cincuenta y cuatro mil 00/100 Bolivianos)

Capital Pagado: Bs288.809.000.- (Doscientos ochenta y ocho millones ochocientos nueve mil 00/100 Bolivianos).

8.2.1 Detalle de Acciones que Conforman el Capital Pagado

La composición accionaria de Hidroeléctrica Boliviana S.A. es detallada a continuación.

Cuadro N° 15 Composición Accionaria de HIDROELECTRICA Al 31 de agosto de 2009

COMPOSICIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

TIPO DE ACCIONES EMITIDAS	CANTIDAD	VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES Bs.	VALOR TOTAL Bs.
Ordinarias	261.237	1.000	261.237.000
Preferidas	27.572	1.000	27.572.000
Total			288.809.000

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

8.3 Principales Accionistas

A continuación se detalla los principales accionistas de HIDROELECTRICA al 31 de agosto 2009.

Cuadro N° 16 Datos de los Accionistas al 31 de agosto de 2009

COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE HIDROELECTRICA BOLIVIANA			
Accionistas	Contribución en Bs.	Acciones	Porcentaje
<u>Acciones Ordinarias</u>			
Serie "A"			
Tenaska Bolivia Holdings S.R.L.	208.991.000	208.991	72,36%
Serie "B"			
Tenaska Bolivia Holdings S.R.L.	20.898.000	20.898	7,24%
International Mining Company S.A.	13.062.000	13.062	4,52%
Carlos Lebl	6.530.000	6.530	2,26%
Ada Claros de Zannier	6.530.000	6.530	2,26%
Heidi Goldschmidt	5.226.000	5.226	1,81%
Total Series "A", "B"	261.237.000	261.237	90,45%
<u>Acciones Preferidas</u>			
Serie "C"			
Tenaska Capital Inc.	18.070.000	18.070	6,26%
AFP Futuro de Bolivia S.A. para el Fondo de Capitalización Individual	9.502.000	9.502	3,29%
Total Serie "C"	27.572.000	27.572	9,55%
Total Series "A", "B", "C"	288.809.000	288.809	100,00%

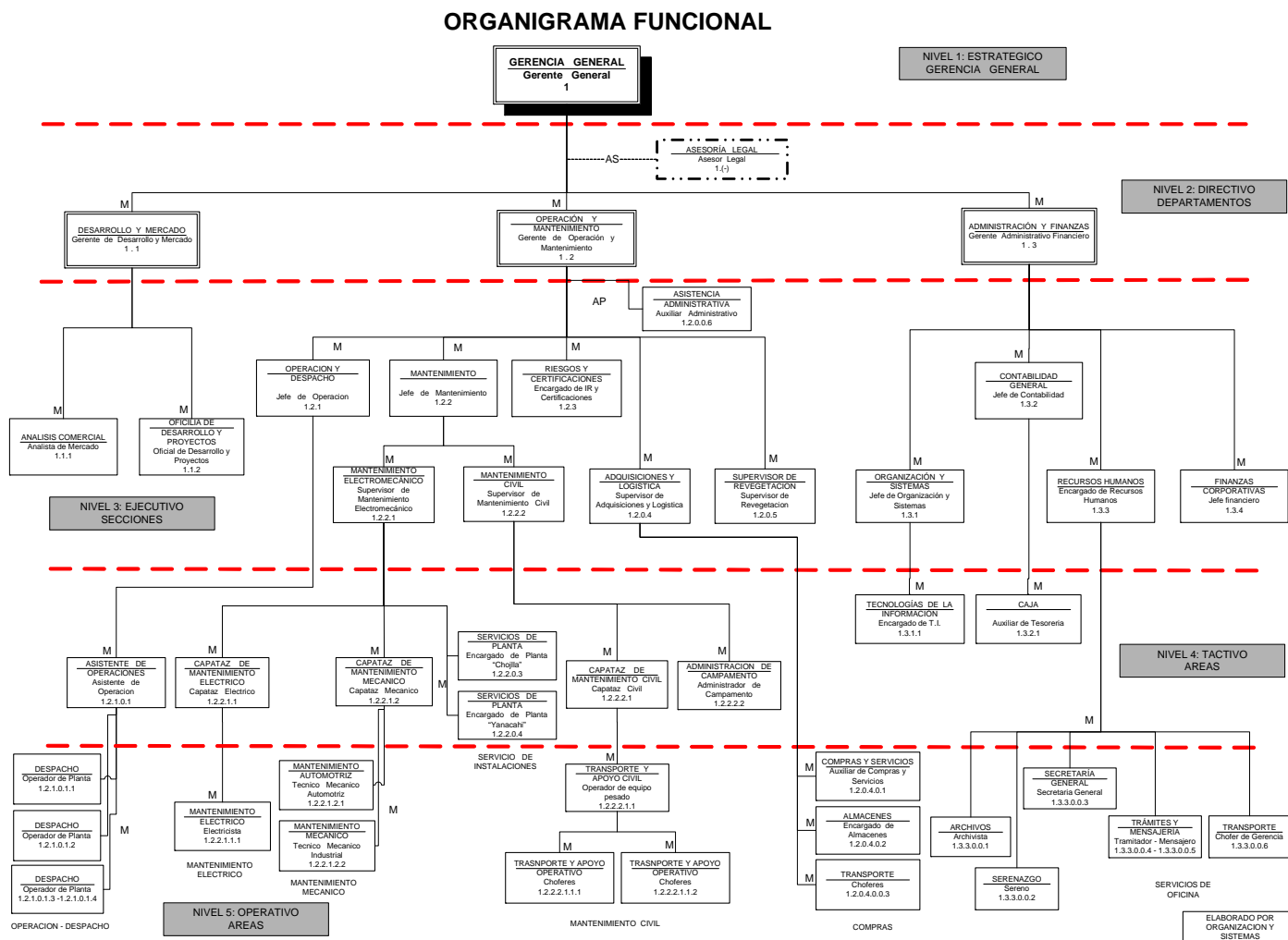
Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

8.4 Organización

La administración de Hidroeléctrica Boliviana S.A. es centralizada. La estructura organizacional es del tipo tradicional (piramidal), respetando la delegación de funciones y la unidad de mando.

El organigrama de la Sociedad se presenta a continuación:

Gráfico N° 1 Organigrama de HIDROELECTRICA al 31 de agosto de 2009



8.5 Administración y Personal

Cuadro N° 17 Datos de los Directores – Al 31 de agosto de 2009

Nombre Completo	Cargo	Profesión	Número ID Director (CI, Pasaporte, otro)	Fecha de Ingreso a la Sociedad
Michael C Lebens	Presidente	Ing. Mecánico	n/p	24-Abr-04
Jerry K. Crouse	Vicepresidente	Contador Publico	26502509-EX.	26-Sep-97
Gregory A. Van Dyke	Secretario	-	n/p	28-Nov-06
Angel Zannier	Director Titular - Serie "B"	Ing. Electricista	307837 L.P.	26-Sep-97
Timothy G. Kudron	Director Titular - Serie "A"	-	n/p	26-Sep-97
Lyle E. Bauer	Director Titular - Serie "A"	Ing. Electromecánico	208754333-EX	25-Abr-04
Ramiro Terceros Tovar	Sindico Titular	Contador público	n/p	28-Nov-06
Todd S. Jonas	Director Suplente - Serie "A"	-	24779499-EX	25-Abr-03
James B. Welniak	Director Suplente - Serie "A"	-	n/p	07-Ene-09
Nicholas Borman	Director Suplente - Serie "A"	-	n/p	07-Ene-09
Ronald R. Tanner	Director Suplente - Serie "A"	Ing. Electricista	n/p	07-Ene-09
David D. Johnson	Director Suplente - Serie "B"	Ing. Electricista	n/p	26-Sep-07

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Por otro lado, Hidroeléctrica Boliviana S.A., con el propósito de desarrollar las actividades de generación y comercialización de Electricidad en el Sistema Interconectado Nacional, al 31 de agosto de 2009, cuenta con 45 empleados que han sido estrictamente seleccionados.

Cuadro N° 18 Número de Personas empleadas

TIPO	Al 31/12/2006	Al 31/12/2007	Al 31/08/2009
Ejecutivos	4	4	4
Mandos Medios	7	8	8
Operativos	31	34	33
TOTAL	42	46	45

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

En los cargos ejecutivos se encuentran designados las siguientes personas:

Cuadro N° 19 Principales Ejecutivos – Al 31 de agosto de 2009

NOMBRES Y APELLIDOS	CARGO	PROFESION	CEDULA DE IDENTIAD	FECHA DE INGRESO
Angel Zannier Claros	Gerente General	Ingeniero Electricista	307837 L.P.	25-Abr-96
Isabel Maldonado Monrroy	Gerente Administrativo Financiero	Auditor Financiero	2447162 L.P	19-Jun-02

NOMBRES Y APELLIDOS	CARGO	PROFESION	CEDULA DE IDENTIAD	FECHA DE INGRESO
Ricardo Michel Rodriguez	Gerente Comercial y Desarrollo	Ingeniero Industrial	3375418 L.P	19-Jun-02
Gastón Lemaitre Leaña	Gerente de Operaciones y Mantenimiento	Ingeniero Mecánico	3333284 L.P	19-Jun-02

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

A continuación se presenta el Curriculum Vitae resumido de los principales Ejecutivos de Hidroeléctrica Boliviana S.A.:

Nombre	Angel Zannier C.
Cargo	Gerente General
Perfil Profesional	Ingeniero Electricista
Experiencia Laboral	<ul style="list-style-type: none"> • Experiencia significativa en el sector de energía de América Latina. • Ex-Presidente de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE). • Ex- Presidente de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB). • Ex-Jefe del Programa de Electricidad. • Ex-Director de Organización Latinoamericana de Energía (OLADE). • Ex- Ministro de Energía e Hidrocarburos de Bolivia. • Ex- Embajador de Bolivia en Brasil. • Gerente General en Hidroeléctrica Boliviana S.A. por más de 12 años
Otras Actividades	

Nombre	Isabel Maldonado M.
Cargo	Gerente Administrativo Financiero
Perfil Profesional	Contadora Pública
Experiencia Laboral	<ul style="list-style-type: none"> • Contadora General de Da Capo Resources. • Contadora General de Hidroeléctrica Boliviana S.A. por más de cinco años. • Gerente Administrativo Financiero por más de seis años.
Otras Actividades	

Nombre	Ricardo A. Michel R.
Cargo	Gerente Comercial y de Desarrollo
Perfil profesional	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ingeniero Industrial, UMSA, La Paz, Bolivia ▪ Master en Evaluación de Impacto Ambiental, IIE, Málaga, España ▪ Master en Administración de Empresas, UCB-HIID. Harvard, La Paz, Bolivia
Experiencia Laboral	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ejecutivo a cargo del mercado y proyectos de desarrollo de la Compañía. ▪ Varios años de implementación del Proyecto del Río Taquesi, con diversas responsabilidades en el ámbito financiero, seguimiento legal, ambiental, logística, adquisiciones, aspectos comerciales y Relaciones Públicas. ▪ Desarrollo de varios Proyectos Industriales antes de unirse a Hidroeléctrica Boliviana S.A.. ▪ Analista del Ministerio de Industria y Comercio y del Instituto Nacional de Estadística.
Otras Actividades	

Nombre	Gastón Lemaitre L
Cargo	Gerente de Operaciones y Mantenimiento
Perfil profesional	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ingeniero Mecánico, UMSA, La Paz, Bolivia. ▪ Master of Science en Gestión de Innovación y Tecnología, FHS

Nombre	Gastón Lemaitre L
	Brandenburg, Brandenburg, Alemania.
Experiencia Laboral	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ejecutivo a cargo de las actividades de operación y mantenimiento del Complejo de Generación Hidroeléctrica del Río Taquesi. ▪ Superintendente a.i. de la Central Termoeléctrica de el Kenko, COBEE, La Paz-Bolivia. ▪ Supervisor de Operación y Mantenimiento de las Centrales Hidroeléctricas del Valle de Zongo, COBEE, La Paz-Bolivia. ▪ Coordinador Técnico del Proyecto “Uso Racional de la Leña y otros Combustibles en la Pequeña Industria”, ULOCEPI, La Paz-Bolivia.
Otras Actividades	

8.6 Información Histórica de la Entidad

La Compañía fue creada en 1996 por dos sociedades bolivianas, Hydro Power S.R.L. e International Mining Co. (IMCO), adicionalmente a la participación minoritaria (menos del 1%) de dos ciudadanos bolivianos, con el objeto de desarrollar el proyecto de expansión hidroeléctrico del Río Taquesi. El concepto del proyecto de expansión inicial estaba basado en la instalación de siete plantas separadas, con una capacidad instalada total de veintidós (22) Megavatios (MW). Después de su constitución, la Compañía inició los trámites de solicitud de la Licencia de Generación ante la Superintendencia de Electricidad y la Licencia Ambiental ante la autoridad ambiental competente.

La Compañía se dio cuenta de que la magnitud del proyecto de expansión propuesto requeriría del apoyo de operadores experimentados en el desarrollo de proyectos. Es así que el proyecto de expansión fue presentado a Tenaska a principios de 1997.

En agosto de 1997, Tenaska International, Hydro Power S.R.L. e IMCO suscribieron un contrato de desarrollo (el “Contrato de Desarrollo”). El Contrato de Desarrollo establecía que Tenaska sería el director administrativo, promotor principal, y supervisor del proyecto de expansión propuesto. Como resultado del Contrato de Desarrollo Tenaska compró 75% de las acciones de la Compañía, lo que dio como resultado una composición accionaria que incluía a Tenaska, Hydro Power S.R.L e IMCO. En 1998 y 1999, Tenaska Internacional compró acciones adicionales de la Compañía por un total de 85% de las acciones emitidas. El Contrato de Desarrollo también estipula que el 1 de enero de 2005, como reconocimiento parcial por la participación de Tenaska Internacional en la Compañía, los tenedores de las acciones de la Clase B transferirán a Tenaska Bolivia Holdings veinte por ciento (20%) de dichas acciones emitidas de la Clase B. Finalmente, el Contrato de Desarrollo estipula que el 100% de las acciones de la Clase A serán distribuidas

proporcionalmente entre los accionistas de las acciones de la Clase B el 1 de enero del año 2035.

La Compañía comenzó su fase operativa modernizando la operación de una planta generadora con una capacidad de 850 kW que ya existía en La Chojlla, donde comenzó el proyecto de expansión.

A fines de 1997, dos prestigiosas firmas internacionales, Black & Veatch International Company ("Black & Veatch") de los Estados Unidos y Colenco Power Engineering Limited ("Colenco") de Suiza, fueron contratadas para elaborar un estudio de factibilidad detallado para el proyecto de expansión propuesto. Estas firmas recomendaron un diseño de proyecto con una capacidad de 83.5 MW en dos plantas, además de la planta existente de 830 kW (colectivamente la "Expansión"). Tenaska y sus socios bolivianos a nivel local aprobaron las recomendaciones y ejecutaron un Contrato Llave en Mano ("EPC") en julio de 1998 con el consorcio Black & Veatch Colenco. La autorización para proceder con las actividades de construcción fue impartida el 28 de enero de 2000 y las dos nuevas plantas comenzaron su operación comercial el 19 de junio de 2002.

Para poder financiar la segunda fase del Proyecto Hidroeléctrico del río Taquesi, Hidroeléctrica Boliviana S.A. busco financiamiento en el mercado de valores boliviano emitiendo de esta manera a través de la Bolsa Boliviana de Valores, Bonos de Oferta Pública por un monto de US\$65 millones.

Posteriormente, debido cambios regulatorios y otros factores externos a la administración de la compañía, Hidroeléctrica Boliviana S.A. no pudo honrar la deuda contraída, incumpliendo de esta manera el pago del Cupón No. 7 de los Bonos Hidroeléctrica. Tal incumplimiento, obligo a Hidroeléctrica Boliviana S.A. a buscar mecanismos de reestructuración de su deuda y es de esta manera que el 2005 mediante la Ley de Reestructuración Voluntaria de Empresas No. 2495 y sus reglamentos Hidroeléctrica Boliviana S.A. logra reestructurar sus pasivos mediante una nueva emisión de bonos denominada Bonos Hidroeléctrica II y una emisión de Acciones Preferidas Hidroeléctrica en el Mercado de Valores boliviano.

8.7 Principales actividades y negocios de HIDROELECTRICA

8.7.1 Objeto de la Compañía

El objeto principal de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A. es la generación eléctrica en general y actividades conexas, en las condiciones y de acuerdo a las normas legales vigentes, sea por cuenta propia o ajena, en forma directa o en representación de terceros y/o formando y administrando otras sociedades, o adquiriendo acciones o cuotas de capital de sociedades.

8.7.2 Giro del Negocio

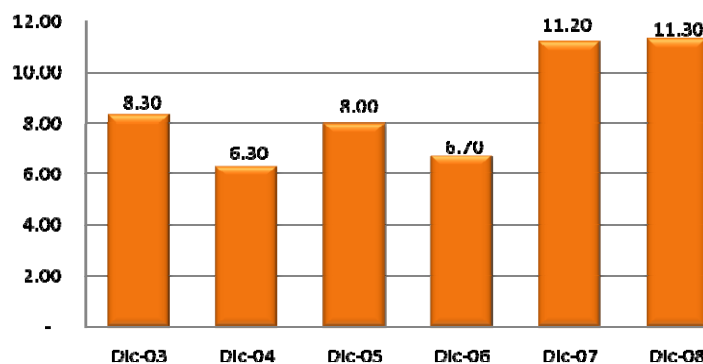
Generación y comercialización de electricidad en el Sistema Interconectado Nacional

8.7.3 Evolución de las ventas

Como puede apreciarse en el gráfico siguiente el comportamiento de las ventas de la compañía presenta una tendencia ascendente típica de un proyecto en etapa de maduración. Sin embargo pueden observarse dos caídas importantes registradas en los años 2004 y 2006. Los bajos ingresos registrados en el 2004 se deben principalmente a la disminución de los precios (tanto de energía como de potencia) en el mercado debido a los cambios regulatorios. Por su parte, los bajos ingresos registrados en el 2006 se deben básicamente al siniestro provocado por una riada el 15 de enero de ese año que afectó las instalaciones del Complejo Hidroeléctrico del río Taquesi, suprimiendo la disponibilidad de generación eléctrica por más de 55 días.

La evolución de las ventas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. puede apreciarse en el Grafico siguiente:

Gráfico N° 2 Evolución anual de las ventas sin Impuesto en millones de (US\$)



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Por otro lado, el pico más alto de ventas se registro en el 2007 cuando se llevo a producir alrededor de 348 GWH gracias a la eficiencia de la operación, mitigación de los riesgos hidrológicos y la mayor disponibilidad de agua aportada por las 4 lagunas de regulación estacional que lograron abastecer la época seca del año.

A diciembre del 2008, la producción alcanzó a 316 GWH lo que representa unos ingresos de aproximadamente US\$11,3 millones sin Impuesto manteniendo la tendencia del año anterior.

8.7.4 Licencia de Generación

La Superintendencia de Electricidad otorgó la Licencia de Generación a la Compañía a través de la Resolución SSDE No. 052/97 y sus tres anexos, emitida el 2 de mayo de 1997.

Posteriormente se introdujeron las siguientes Enmiendas:

A través de la Resolución SSDE No. 057/98 fechada el 24 de marzo de 1998 y sus tres anexos, correspondientes al cronograma de inversión y de ejecución de las obras bajo el Plan de Expansión del "Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi", La Resolución SSDE No. 94/98 fechada el 18 de mayo de 1998, incluyendo el Plan de Expansión Final para el "Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi", para la generación de energía eléctrica en las centrales de La Chojlla y Yanacachi Norte. Mediante la Resolución Conjunta SSDE-SSSB-001/2000 fechada el 24 de enero de 2000, la Superintendencia de Electricidad y la Superintendencia de Saneamiento Básico aprobaron la modificación de los cronogramas de trabajo y de inversión para el "Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi", y otorgaron la Concesión para aprovechar las aguas del río Taquesi y sus afluentes con sujeción a la Ley 2029 del 29 de octubre de 1999.

Para la construcción del proyecto Vila Chururuni no hubo necesidad de modificar la Licencia otorgada por la SSDE; asimismo, el proyecto Tres Lagunas no necesita ninguna nueva Licencia o modificación a la Licencia que actualmente tiene HIDROELECTRICA BOLIVIANA, dado el hecho de que se encuentra dentro del área de captación ya otorgada por la enmienda indicada más arriba.

8.7.5 Licencias Ambientales

Hidroeléctrica Boliviana S.A. cuenta con cinco Licencias Ambientales (LA), todas en vigencia.

La primera es la Licencia Ambiental otorgada para el desarrollo hidroeléctrico del Río Taquesi tal cual se lo describe en los documentos de alcance particular (Ficha Ambiental y Estudio de Evaluación de Impacto Ambiental). Esta Licencia Ambiental tiene la forma de una Declaratoria de Impacto Ambiental, o DIA, otorgada por la Autoridad Ambiental Departamental, es decir, la Prefectura del Departamento de La Paz, y fue inicialmente concedida el 09 de Septiembre de 1998. Puesto que las Licencias Ambientales, de acuerdo a la legislación vigente, tienen una vigencia de diez (10) años, la DIA recibida por Hidroeléctrica Boliviana S.A. para el complejo Taquesi debió ser actualizada mediante un procedimiento iniciado a fines de 2007 que culminó con la emisión de una DIA Actualizada por la Autoridad Ambiental Departamental en 29 de Agosto de 2008.

Las otras cuatro Licencias Ambientales detentadas por Hidroeléctrica Boliviana S.A. corresponden al desarrollo de los proyectos de incremento de la capacidad de regulación estacional en las Lagunas Vila Chururuni, Mari Marini, Khota Khasa y Wara Warani. Todas las anteriores tienen la forma de Certificados de Dispensación Ambiental, fueron emitidas por la Autoridad Ambiental Departamental y se hallan vigentes.

8.7.6 Existencia de Dependencia en Contratos de Compra, Distribución o Comercialización

Hidroeléctrica Boliviana S.A. no tiene contratos de compra, distribución o comercialización que la hagan especialmente vulnerable.

Siendo que Hidroeléctrica Boliviana S.A. opera en el mercado *spot*, no se cuenta con contratos de compra/venta de efecto significativo sobre los ingresos, más bien determinados por lo establecido en los Reglamentos de Precios y Tarifas y de Operación del Mercado Eléctrico a la Ley de Electricidad, por lo que el riesgo no es contractual sino regulatorio y es comentado en la sección correspondiente.

En cuanto al transporte de la electricidad producida por HIDROELECTRICA BOLIVIANA, ésta se realiza en el marco de dos contratos, uno de Transmisión y otro de Servidumbre para el Transporte de Electricidad, cuyo incumplimiento por los Agentes que son

contraparte no representaría la imposibilidad de evacuar la energía de Hidroeléctrica Boliviana S.A. por las mismas instalaciones, al estar previstas las figuras de Acceso Abierto y Servidumbres Obligatorias, en ambos casos, que permitirían revertir cualquier posible incumplimiento, aunque previo el correspondiente proceso.

8.7.7 Análisis de la Competencia

Existen diez compañías de generación enlazadas al SIN Boliviano, incluyendo a una empresa autogeneradora que inyecta sus excedentes al sistema. Tres de las empresas (Guaracachi, Valle Hermoso y Corani) resultaron de la división de la capacidad instalada de ENDE en 1995 durante el proceso denominado de Capitalización de los activos eléctricos estatales. Empresas privadas poseen el 50% del capital social de estas compañías, siendo el resto de los intereses colocados en los fondos privados de pensiones.

Las dos más grandes del SIN, en términos de capacidad instalada, son la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. (370 MW) y la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. (220 MW) Las dos más pequeñas son, en ese ámbito, Sinergia (7 MW) y Kehata (2 MW).

Con una capacidad de generación conjunta de 1,152 MW a diciembre de 2007, en el SIN el 41% corresponde a hidroelectricidad (299 MW en centrales de pasada y 172 MW en centrales de embalse) y el 59% instalado en centrales termoeléctricas (667 MW movidos a gas natural y 14 a diesel fuel).

8.8 Estrategia Empresarial y Deudas Bancarias y Financieras

8.8.1 Estrategia Empresarial

Como consecuencia de cambios normativos relativos a la forma de remuneración a los generadores, Hidroeléctrica Boliviana S.A. ya en 2003/2004 se vio obligada a reestructurar el pasivo originalmente contraído para la ejecución de la segunda fase del Complejo Hidroeléctrico del Río Taquesi, consistente en la construcción y puesta en marcha de las centrales de Chojlla (38,4 MW) y Yanacachi Norte (51,1 MW). Dicha reestructuración resultó en la emisión de Bonos Hidroeléctrica II.

Por otro lado, debe recordarse que los ingresos de Hidroeléctrica Boliviana S.A. provienen de la comercialización de tres productos: potencia eléctrica, energía eléctrica y

Reducciones de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero Certificadas, o “CERs” por sus siglas en inglés. Las ventas de electricidad (energía y potencia) se realizan en el mercado *spot* o de ocasión, no habiendo Hidroeléctrica Boliviana S.A. incursionado en el denominado mercado de contratos por la falta de incentivos para vendedores y compradores por ciertas características del marco legal vigente. En el mercado eléctrico *spot*, los precios están regulados por la Ley de Electricidad y corresponden a los costos marginales del sistema para el caso de la energía y al costo esperado incremental de adiciones de capacidad para el caso de la potencia. El despacho de energía en el mercado obedece al mérito (i.e. menor costo marginal relativo) de cada unidad, mientras que la potencia remunerada depende de la capacidad de dicha unidad de entregar potencia en el instante de mayor demanda del sistema. En todo caso, la electricidad en el *spot*, e incluso en el mercado de contratos, se trata como un commodity por la escasa diferenciación cualitativa de la energía que proviene de uno u otro oferente, siendo transable en el mercado casi únicamente por su precio.

En el caso de los CERs, su emisión y venta es posible a partir del registro de Hidroeléctrica Boliviana S.A., en junio de 2007, como Actividad de Desarrollo Limpio en el marco del Protocolo de Kyoto a la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre Cambio Climático. Debido a una serie de características de los CERs y su mercado, éstos también pueden asimilarse al concepto de commodity.

La naturaleza de casi indiferenciables de los productos de Hidroeléctrica Boliviana S.A. comentada arriba, tanto para el mercado eléctrico como para el del carbono, dirige la decisión sobre la estrategia empresarial, de forma prácticamente automática, hacia una genérica de liderazgo en costos, que corresponde a una propuesta de valor del tipo excelencia operacional. Para lograr una eficaz estrategia de liderazgo en costos resulta importante revisar frecuentemente los procesos y escenarios de aprendizaje organizacional y la implementación de medidas en lo posible de corte estructural más que circunstancial.

Con lo anterior en mente, se ha definido la Misión, Visión y Valores de Hidroeléctrica Boliviana S.A. de la forma que se describe más adelante.

Misión

“Generar valor mediante:
 el suministro eficiente y confiable de electricidad a la red, y
 el desplazamiento de emisiones de GEI a la atmósfera, con responsabilidad social,
 respetando el medio ambiente, y promoviendo la mejora continua.”

Visión

“Incrementar sostenidamente la generación de valor, mediante la satisfacción de los clientes, la eficiencia y excelencia operativa y la aceptación de la comunidad, con una gestión rentable del medio ambiente y adaptándose a los cambios regulatorios e influyendo en ellos.”

Valores asumidos por Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Compromiso:	Actitud positiva y responsable por parte del equipo humano de Hidroeléctrica Boliviana S.A. para el logro de los objetivos corporativos, según el cual cada persona aporta su máxima capacidad con gran sentido de pertenencia.
Tenacidad:	Capacidad del equipo humano de Hidroeléctrica Boliviana S.A. para perseverar en un asunto o problema hasta que éste quede resuelto o hasta comprobar que el objetivo no es alcanzable pese a los mejores esfuerzos razonables.
Integridad:	Cualidad por la que el equipo humano de Hidroeléctrica Boliviana S.A. cumple con rectitud, honestidad y solvencia moral los deberes de cada cargo o posición
Respeto por el medio ambiente y la comunidad:	consideramos la variable ambiental y buscamos la sostenibilidad también en lo social en todas las decisiones que se toma e implementa
Pro actividad:	El equipo humano de Hidroeléctrica Boliviana S.A. emprende las acciones por iniciativa y decisión propia, individual o colectiva, y no como consecuencia de lo que ya ocurrió.
Innovación:	en Hidroeléctrica Boliviana S.A. se aplica nuevas ideas, conceptos y prácticas con la intención de ser útiles para el incremento de la productividad de la compañía



Iniciativas Estratégicas

Las iniciativas estratégicas planteadas para Hidroeléctrica Boliviana S.A. apuntan a la optimización de ingresos y costos (Perspectiva Financiera) como vehículos de la sostenibilidad del negocio.

Desde la perspectiva del cliente, las iniciativas estratégicas están dirigidas a garantizar al mercado la confiabilidad, seguridad y certidumbre en el suministro de energía y potencia al Sistema Interconectado Nacional (SIN), cumpliendo la normativa vigente y maximizando la oferta hidráulica, tanto en época seca como en época de lluvias. En lo referente al mercado de carbono, se pretende proporcionar ofertas competitivas que permitan establecer relaciones de largo plazo con los clientes a través de la certidumbre en la disponibilidad y oportunidad de los CERs.

Dada la gran influencia que tiene en la continuidad del negocio el entorno político, social, regulatorio y ambiental, se toma en cuenta tal perspectiva para establecer estrategias dirigidas a influenciar y contribuir positivamente en los tomadores de decisiones político/regulatorios, minimizar el impacto que puedan tener cambios regulatorios y decisiones políticas en el sector eléctrico y finalmente fortalecer nuestra aceptación social en el municipio y comunidades dentro y fuera del área de influencia de nuestras operaciones contribuyendo a su desarrollo y realizando una gestión ambiental responsable.

Las iniciativas estratégicas definidas para las perspectivas de procesos internos y de aprendizaje y desarrollo responden a una estrategia genérica de liderazgo en costos y excelencia operativa. Para la consecución de las iniciativas estratégicas definidas desde la perspectiva de los procesos internos depende en gran medida del Departamento de Operaciones y Mantenimiento, de personal bien calificado y de sistemas de información adecuados.

Objetivos Estratégicos para el 2009

Para el adecuado cumplimiento de la Misión hay muchos objetivos en diferentes ámbitos. Sin embargo, se describe a continuación aquellos que se desprenden de la planificación estratégica de la organización:

Objetivos Estratégicos

- 1 Producción
 - Energía bruta: más de 300 GWh de producción anual de energía bruta del sistema Taquesi
 - Disponibilidad: Superar el 96% como disponibilidad promedio del complejo Taquesi

- 2 Desarrollo del País:
 - Analizar un proyecto de desarrollo mixto privado/público en el área del Taquesi hasta el 2009, 2 MW
 - Potenciar la Fundación Taquesi e incrementar la captación de fondos externos

- 3 Diversificación de Negocios:
 - Identificación de ventajas comparativas para diversificar negocios hasta finales de 2009

- 4 Mejores Prácticas
 - Mantener la Calificación NOSA de 4 Estrellas
 - Establecer un programa de Benchmarking y Balanced Scorecard hasta fines de 2009
 - RRHH: Formalización de políticas de capacitación, reclutamiento, remuneración y desvinculación

- 5 Combate al cambio climático
 - Maximizar la reducción y certificación de CERs [tCO₂-e/año]
 - Obtener diferenciadores de gestión de CERs en 2009

- 6 Plataforma de información

- Diseñar e implementar un Sistema de Información de Producción y Comercialización que permita información precisa y oportuna sobre producción, eventos, ventas, etc., automatizada para minimizar las imprecisiones debidas a las interfases H-M

Factores Críticos de Éxito

El aseguramiento de los ingresos, a través de la optimización de la producción, y la optimización de costos, a través de medidas que fortalecen la eficiencia operativa son los factores críticos de éxito (FCE) más relevantes, aunque nos los únicos. Los siguientes FCE dan cuenta de la línea estratégica asumida.

- Asegurar los ingresos. Este factor tiene en cuenta causales operativos (procesos internos), causales del macro-entorno regulatorio y político, y causales asociados a los clientes.
- Liderazgo en productividad. Es importante mencionar que los costos de operación, mantenimiento y administración, relativos al valor de los activos para producir electricidad de Hidroeléctrica Boliviana S.A. son los más bajos de la industria eléctrica nacional. Sin embargo dichos costos medidos en términos de los ingresos anuales están por debajo de la media de la industria. En consecuencia un elemento estratégico importante para Hidroeléctrica Boliviana S.A. será poder mejorar y mantener un liderazgo en productividad, en términos de la industria eléctrica nacional.

Todos los anteriores factores estratégicos son críticos para la implantación de la estrategia de Hidroeléctrica Boliviana S.A.. Sin embargo existen elementos menos tangibles sin cuya adecuada participación positiva, ninguno de los elementos críticos anteriores sería posible. Es el caso de los elementos del macro-entorno regulatorio, ambiental y social. En efecto, la actividad principal de Hidroeléctrica Boliviana S.A. es una actividad regulada cuya naturaleza es considerada como un servicio público. Si bien hay aportes teóricos importantes para entender a la electricidad como un insumo intermedio para el proceso productivo en general, no es menos cierto que en Bolivia en particular es cada vez más fuerte la tendencia a considerar a la industria como una industria proveedora de un servicio público.

El marco regulatorio al cual se somete Hidroeléctrica Boliviana S.A. tiene que ver en primera instancia y a nivel sectorial, con la Ley de Electricidad y sus Reglamentos. Por otra parte, al haberse financiado el Complejo Hidroeléctrico del Río Taquesi con una emisión de bonos, la compañía está sujeta a la regulación del Mercado de Valores. Más aún, al haber reestructurado sus pasivos vía la Ley de Reestructuración Voluntaria, Hidroeléctrica Boliviana S.A. está sometida al cumplimiento de tal regulación. Para el efecto existen una serie de actividades de control y seguimiento por parte de las superintendencias de Electricidad, Pensiones Valores y Seguros, la Bolsa Boliviana de Valores y la Superintendencia de Empresas. Tales cumplimientos resultan condiciones sine qua non para el éxito de la estrategia de Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Un acápite especial merece el cumplimiento con las normas ambientales y los múltiples reglamentos relacionados. Hoy en día en el país es fundamental ejercer un cuidado especial en el cumplimiento de la normativa ambiental, para cualquier industria extractiva, y/o servicio público que utilice recursos naturales.

Finalmente y dadas las características especiales que en Bolivia ha tomado la irrupción de los denominados movimientos sociales y de los pueblos originarios, se hace imprescindible sostener un adecuado posicionamiento positivo en el área de influencia del complejo Taquesi. Dicha aceptación debe manifestarse en los actores sociales tanto en términos individuales como colectivos (Organizaciones Territoriales de Base, Sindicatos Agrarios, Centrales y Sub centrales Agrarias, etc.) y también a través de las instancias de gobierno formal, como la Alcaldía Municipal de la sección donde se encuentran localizadas las instalaciones productivas de la empresa.

En consecuencia si bien se ha resaltado una serie de factores críticos tangibles para el éxito de llevar a la práctica la estrategia de Hidroeléctrica Boliviana S.A., existen otros factores ligados al macro-entorno regulatorio, político y social, cuya ausencia impediría la implantación efectiva de la estrategia.

8.8.2 Deudas Bancarias y Financieras

Detalle de deudas bancarias y financieras de HIDROELECTRICA

Al 31 de agosto de 2009, las deudas bancarias y financieras de Hidroeléctrica Boliviana S.A. son las siguientes:

Cuadro N° 20 Saldos al 31 de agosto de 2009 (Expresado en Bs.)

DEUDAS AL 31 DE AGOSTO DE 2009
(Expresado en Bolivianos)

Nro. Préstamo	Proveedor	Objeto	Capital Original	Fecha de adquisición	Saldo actual	Fecha saldo	Tasa anual	Plazo	Vcto.	Frecuencia Pago	Garantía
N/A	Deudas Financieras	Bonos HB II	542.876.755,00	31/10/2005	484.902.536,00	31/08/2009	5,25	31/12/1915	31/10/2021	semestral	Quirografía
N/A	ISA Bolivia	Peaje por transporte de energía	51.614,00	31/08/2009	51.614,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Micron	Servicios	945,00	31/08/2009	945,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Transportadora de Electricidad	Peaje por transporte de energía	1.113.097,00	31/08/2009	1.113.097,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Aerosur	Pasajes	9.120,00	13/07/2009	9.120,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	COBEE	Servicios	109.233,00	31/08/2009	109.233,00	31/08/2009	0		30/09/2009		
N/A	Cher Catering	Servicios	29.578,00	30/07/2009	29.578,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Ovando	Servicios	2.300,00	10/07/2009	2.300,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Superintendencia de electricidad	Tasa de regulacion	44.657,00	31/08/2009	44.657,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	ENDE	Servicios	1.469,00	31/08/2009	1.469,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Bufete Aguirre	Servicios	160.232,00	25/05/2009	160.232,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Monopol	Materiales	3.709,00	17/08/2009	3.709,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	TACA	Servicios	1.220,00	07/08/2009	1.220,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Ferretería Judimer	Repuestos	5.250,00	31/03/2009	5.250,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Fast Market	Productos	4.670,00	18/08/2009	4.670,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Paravicini Motors	Servicios	34.514,00	24/08/2009	34.514,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Upward Innovación	Equipos	5.949,00	03/01/2009	5.949,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Villarando Vilca	Servicios	2.407,00	20/05/2009	2.407,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Clever Romao	Equipos	42.286,00	31/08/2009	42.286,00	31/08/2009	0		30/09/2009		
N/A	Samo	Servicios	405,00	20/05/2009	405,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Servicios energéticos	Servicios	31.750,00	27/05/2009	31.750,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Ketal	Varios	680,00	18/05/2009	680,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	FITCH HOLDING	Seguros	1.410,00	15/08/2009	1.410,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Comite Nacional de Despacho de carga	Servicios	92.140,00	31/07/2009	92.140,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Ergo Ltda.	Servicios	1.521,00	30/04/2009	1.521,00	31/08/2009	0	30 días	30/09/2009	mensual	N/A
N/A	Contencioso	Servicios	5.574.842,00	30/11/2003	5.574.842,00	31/08/2009	0	no definido			N/A
N/A	Previsiones personal	Servicios	2.040.243,00	30/01/2009	2.040.243,00	31/08/2009	0	60 días	31/10/2009	mensual	N/A
N/A	Provedores bienes		22.285,00	30/01/2009	22.285,00	31/08/2009	0	30 días	31/09/2009	mensual	N/A
TOTAL			552.264.281,00		494.290.062,00						

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Descripción de los principales activos del Originador

Los Principales activos del Originador se detallan a continuación:

Cuadro N° 21 Principales Activos de HIDROELECTRICA al 31 de agosto de 2009

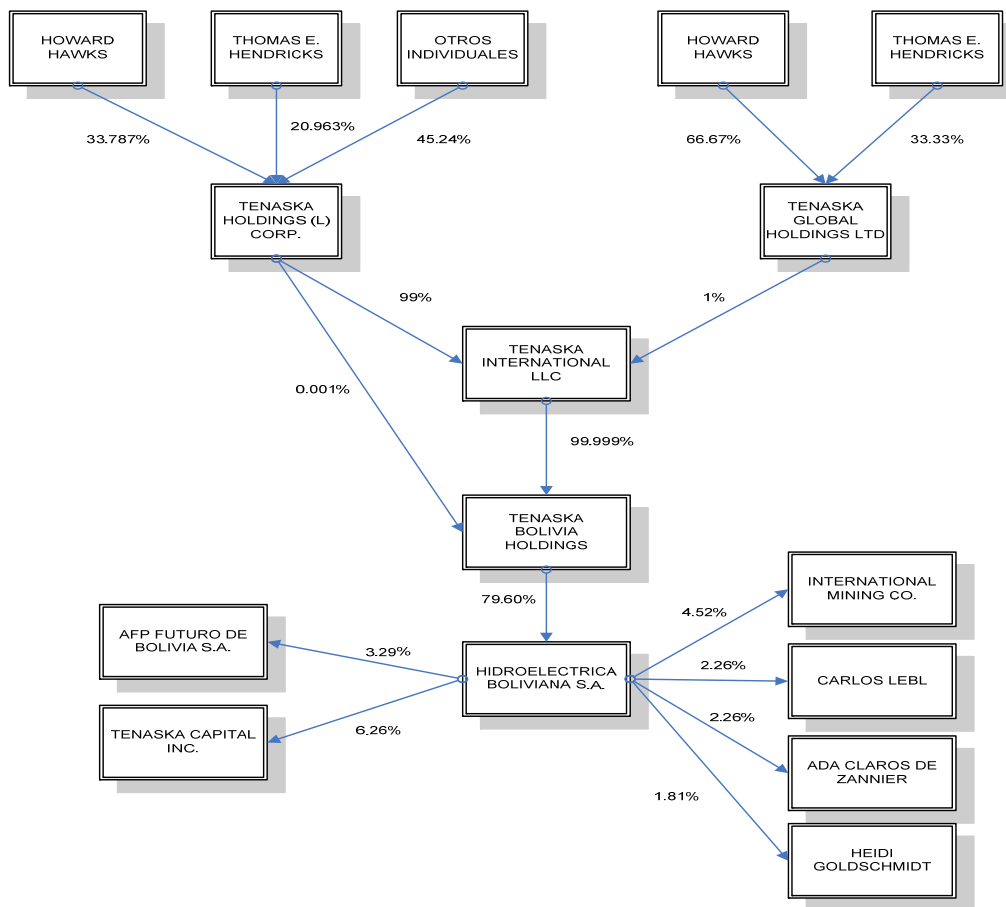
Descripción	Valor de Activo	Dep. Acumulada	Valor Neto
	Bs	Bs	Bs
Generación Hidráulica			
Presas	129.129.322	(9.798.823)	119.330.499
Grupo Hidroeléctrico 1400 Kw	8.252.422	-	8.252.422
Tomas	845.479	(845.479)	0
Túneles	163.915.385	(11.868.579)	152.046.806
Tuberías	89.104.865	(7.838.695)	81.266.170
Válvulas Esféricas	17.854.796	(1.608.576)	16.246.220
Chimenea de Equilibrio	7.699.877	(557.523)	7.142.354
Turbina y Gobernador	123.404.700	(16.008.512)	107.396.188
Generador y Excitatriz	117.246.746	(10.563.004)	106.683.742
Grúas	7.858.087	(1.063.157)	6.794.931
Equipos de Control y Sistemas Auxiliares	116.482.812	(13.192.307)	103.290.505
Canal de Descarga	173.336	(23.451)	149.884
Casa de Máquinas	31.540.972	(2.432.376)	29.108.596
Campamento, Alojamiento, Comedores y Otras	6.166.407	(509.303)	5.657.105
Equipos de Comunicaciones			
Total Generación Hidráulica	819.675.204	(76.309.782)	743.365.422
Sub-Estaciones en Generación			
Capacitores	2.374.004	(255.469)	2.118.535
Equipos de Control, Protección, Medición y Señalización	1.009.469	(293.378)	716.091
Interruptores	7.112.285	(765.362)	6.346.924
Pararrayos	814.234	(87.621)	726.614
Seccionadores	2.682.302	(288.645)	2.393.657
Transformadores	20.318.562	(2.186.499)	18.132.063
Estructuras, Aisladores, Conductores y Puesta a Tierra	13.631.613	(1.453.729)	12.177.884
Servicios Auxiliares	3.706.844	(409.162)	3.297.682

Descripción	Valor de Activo Bs	Dep. Acumulada Bs	Valor Neto Bs
Obras Civiles	7.052.999	(614.822)	6.438.177
Total Sub-Estaciones en Generación	58.702.313	(6.354.686)	52.347.627
Lineas de Generación			-
Estructuras	13.962.846	(1.665.590)	12.297.256
Postes	291.362	(161.463)	129.899
Conductores	4.039.608	(417.933)	3.621.675
Cable de Guarda	2.366.067	(213.164)	2.152.903
Ferretería de Línea	721.378	(64.990)	656.388
Aisladores	712.303	(84.082)	628.221
Puesta a Tierra	244.398	(26.300)	218.098
Total Líneas de Generación	22.337.963	(2.633.522)	19.704.441
Propiedad Gral.de Generación			-
Terrenos	2.039.501	-	2.039.501
Caminos y Senderos de Acceso	27.562.234	(2.336.175)	25.226.058
Mobiliario y Equipos de Oficina	362.603	(463.618)	(101.015)
Equipos de Cocina	373.927	(1.626)	372.301
Equipos de Transporte, Vehículos	3.670.368	(2.962.970)	707.398
Equipos de Almacén	20.723	(7.755)	12.968
Equipos de Laboratorio	87.627	(22.246)	65.382
Equipos de Comunicación	2.036.415	(526.281)	1.510.134
Equipos de Computación	587.161	(434.669)	152.492
Herramientas, Equipos de Taller, Garaje	2.174.139	(741.860)	1.432.279
Total Propiedad Gral.de Generación	38.914.697	(7.497.200)	31.417.497
Otra Propiedad General			-
Mobiliario y Equipos de Oficina	657.149	(532.973)	124.175
Equipos de Transporte, Vehículos	298.696	(283.380)	15.316
Equipos de Comunicación	198.313	(49.706)	148.607
Equipos de Computación	474.541	(320.325)	154.216
Herramientas, Equipos de Taller y Garaje	5.739	(2.746)	2.994
Almacenes Repuestos y Suministros	1.717.130	-	1.717.130
Obras en Curso	2.391.260	-	2.391.260
Total Otra Propiedad General	5.742.827	(1.189.129)	4.553.698
Total ACTIVOS FIJOS	945.373.004	(93.984.319)	851.388.685

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

8.9 Relación de vinculación del Originador con otras Empresas o con el Estado

Gráfico N° 3 Estructura accionaria



Tenaska Bolivia Holdings S.R.L. ("Tenaska Bolivia Holdings"): Tenaska Bolivia Holdings es una entidad organizada bajo las Leyes de la República de Bolivia con el objeto de realizar todo tipo de actividades como una firma de inversiones en general. Tenaska Bolivia Holdings es el accionista mayoritario de la Compañía. El accionista mayoritario de Tenaska Bolivia Holdings es Tenaska International LLC.

International Mining Company S.A.: International Mining Company, S.A. ("IMCO") es una sociedad anónima boliviana inicialmente creada por la empresa Norteamericana GRACE & CO. En 1973, IMCO fue adquirida por un grupo de empresarios bolivianos liderados por el Sr. Guillermo Gutiérrez Vea Murguía y el Sr. Carlos Iturralde. El Sr. Gutiérrez falleció en el año 1983 y el actual accionista principal es el Sr. Iturralde.

Los administradores de IMCO lograron convertirla en una de las empresas mineras más grandes de Bolivia, que dio empleo a más de 2.000 personas y tenía una producción

anual aproximada de 3.500 toneladas métricas de finos por año. Las minas conocidas por su alta producción están ubicadas en La Chojlla, Chambillaya, Enramada, San Ignacio, Avicaya y Santa Teresa.

La crisis de la minería a principios de 1985 ocasionó una caída en la cotización de los minerales más importantes que se extraían de las minas de IMCO de aproximadamente 50%, con el consiguiente resultado de la consolidación y el cierre de algunas minas.

IMCO redujo la escala de sus operaciones, manteniendo solamente la mina de La Chojlla en producción. Los requerimientos internos de energía eléctrica de la mina de La Chojlla son suministrados por una planta hidroeléctrica perteneciente a IMCO con una capacidad de alrededor de 700 KW, cuya operación es independiente de la operación de la planta reacondicionada de La Chojlla perteneciente a la Compañía.

Compañías Relacionadas

La Compañía está relacionada con las siguientes empresas Tenaska:

Tenaska International LLC (“Tenaska Internacional”): posee el noventa y nueve por ciento (99%) de Tenaska Bolivia Holdings S.R.L.

Tenaska Holdings (L) Corporation posee el noventa y nueve por ciento (99%) de Tenaska International LLC.

Tenaska Global Holdings Ltd.: posee el uno por ciento (1%) de Tenaska Internacional LLC. Tenaska, Inc.

Tenaska Inc.: es una empresa dedicada al desarrollo de proyectos de energía eléctrica y servicios de administración especializada en la tenencia y operación de largo plazo de sistemas independientes de generación, comercialización de electricidad y gas natural y suministro y transporte de gas natural. Las afiliadas de Tenaska, Inc. son dueñas y socias administradoras generales de aproximadamente 7.600 MW de proyectos de energía que están operando a través de los Estados Unidos y a nivel internacional. Los funcionarios y empleados de Tenaska, Inc. cuentan con una amplia experiencia profesional en la industria energética, incluyendo la administración y desarrollo de aproximadamente 8.700

MW de plantas generadoras termoeléctricas que emplean gas como combustible y el financiamiento de US\$5,8 billones para proyectos de energía relacionados. Las afiliadas de Tenaska, Inc. poseen intereses y son accionistas mayoritarias y socias administradoras generales o miembros administrativos de nueve plantas de generación de energía eléctrica en los Estados Unidos; una planta generadora de energía eléctrica que emplea gas como combustible de 830 MW en el Condado de Grimes, en Texas; una planta generadora de energía eléctrica que emplea gas como combustible de 845 MW que opera en el Condado de Rusk, Texas; una planta co-generadora de energía eléctrica que emplea gas como combustible de 270 MW que opera en Ferndale, Washington; una planta co-generadora de energía eléctrica que emplea gas como combustible de 223 MW que opera en Paris, Texas; una planta generadora de energía eléctrica que emplea gas como combustible de 846 MW que opera en el Condado de Autauga, Alabama; y una planta generadora de energía eléctrica que emplea gas como combustible de 885 MW que opera en el Condado de Autauga, Alabama; una planta generadora de energía eléctrica que emplea gas como combustible de 944 MW que opera en el Condado de Heard, Georgia; una planta generadora de energía eléctrica que emplea gas como combustible de 1.220 MW que opera en Kiowa, Oklahoma; y una planta generadora de energía eléctrica que emplea gas como combustible de 885 MW que opera en el Condado de Fluvanna, Virginia.

La oficina principal de Tenaska, Inc. está ubicada en Omaha, Nebraska, y tiene oficinas regionales en Arlington, Texas, Denver, Colorado y Calgary, Alberta, Canadá. Tenaska Inc. y sus Afiliadas tienen aproximadamente 475 empleados dedicados al desarrollo, tenencia y operación de proyectos de generación de energía eléctrica a nivel nacional e internacional así como a la comercialización de gas natural, gestión de combustible, administración de activos y adquisiciones.

Tenaska Holdings (L) Corporation (“Tenaska Holdings”): Tenaska Holdings es una sociedad organizada bajo las leyes de las Islas Caimán. Es el accionista mayoritario de Tenaska International.

Los accionistas de Tenaska Holdings son Howard L. Hawks y Thomas E. Hendricks, y cada uno de ellos posee más del diez por ciento (10%) del capital accionario.

Tenaska Global Holdings Ltd. (“Tenaska Global”): Tenaska Global es una Compañía organizada bajo las leyes de las Islas Caimán con el propósito de llevar a cabo negocios como una entidad de inversiones y actuar como promotora y empresaria.

Tenaska Global es accionista minoritario de Tenaska y posee el uno por ciento (1%) del capital social.

Tenaska Internacional LLC (“Tenaska Internacional”): Tenaska Internacional es una Compañía organizada bajo las leyes de las Islas Caimán con el propósito de llevar a cabo negocios como una entidad de inversiones y actuar como promotora y empresaria.

Tenaska Internacional es el titular del noventa y nueve por ciento (99%) de las acciones en Tenaska Bolivia Holdings S.R.L.

8.10 Hechos Relevantes

A continuación se presenta el detalle de Hechos Relevantes acaecidos tal como fueran reportados en el periodo de 01 de enero a 31 de agosto de 2009.

- HECHO RELEVANTE 07 DE ENERO DE 2009

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. celebrada el 7 enero de 2009 con la presencia del 95,93 % del capital social, la cual fue convocada mediante publicaciones en el periódico El Diario en sus ediciones de los días 27, 29 y 31 de diciembre de 2008, resolvió:

- (1) Designar al señor Todd S. Jonas como Director Titular en sustitución del señor Larry V. Pearson;
- (2) Designar al señor Nicholas Borman como Director Suplente del señor Todd S. Jonas;
- (3) Revocar la designación del señor John C. Rehberg como Director Suplente, y
- (4) Designar al señor James B. Welniak como Director Suplente del señor Lyle E. Bauer.

Quedando en consecuencia el Directorio compuesto de la siguiente forma:

• *Directores por la Serie A:*

• **Titular**

Suplente

• Todd S. Jonas

Nicholas Borman

- Jerry K. Crouse
 - Gregory A. Van Dyke
 - Michael C. Lebens
- John L. Beacom
 - Ronald R. Tanner
 - Timothy G. Kudron

• *Directores por la Serie B:*

- | | |
|--------------------|------------------|
| • Titular | Suplente |
| • Lyle E. Bauer | James B. Welniak |
| • Angel Zannier C. | David D. Johnson |

Las designaciones antes resueltas serán efectivas hasta la próxima Junta General Ordinaria de Accionistas que deba considerar la renovación del Directorio.

- **HECHO RELEVANTE 28 DE ENERO DE 2009**

La Asamblea General de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II reunida el día 27 de enero de 2009, sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II, a pedido expreso de la Administración de la Sociedad resolvió autorizar la postergación de la fecha de presentación del Cálculo del Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) y del Ratio Deuda y Patrimonio (RDP) del trimestre concluido en diciembre 2008, hasta que la sociedad cuente con los Estados Financieros Auditados cerrados al 31 de diciembre de 2008, sin que la postergación de dicha fecha de presentación suponga un Hecho Potencial de Incumplimiento de la Emisión.

- **HECHO RELEVANTE 9 DE FEBRERO DE 2009**

El Directorio de la sociedad celebrado el 9 de febrero de 2009, resolvió:

1. Que las funciones del Directorio queden distribuidas conforme se indica a continuación:

<i>Presidente:</i>	Michael C. Lebens
<i>Vicepresidente:</i>	Jerry K. Crouse
<i>Secretario:</i>	Gregory A. Van Dyke
<i>Vocales:</i>	Todd S. Jonas
	Angel Zannier C.
	Lyle Bauer

2. Proseguir con un proceso de titularización de flujos futuros, autorizando al Gerente General, sujeto a la autorización que al efecto otorgue la Junta General Extraordinaria de

Accionistas y la Asamblea General de Tenedores de Bonos, a negociar, acordar y suscribir el respectivo Contrato de Cesión de Flujos Futuros con NAFIBO ST y cualquier otro documento que sea requerido o necesario a los fines del referido proceso.

3. Convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas en fecha a ser definida por la Gerencia General sin perjuicio que la Junta se reúna en cualquier momento antes de la fecha fijada en caso de existir el 100% de quórum. El Orden del Día será:

UNICO.- Autorización para la suscripción de un Contrato de Cesión a los fines del Proceso de Titularización de Flujos Futuros de la sociedad.

4. Revocar los poderes conferidos por la sociedad a los señores Larry V. Pearson, Jerry K. Crouse, Angel Zannier C., Howard Hawks, Lyle E. Bauer, Michael Lebens, Todd S. Jonas, Thomas E. Hendricks y John C. Rehberg, en especial aquellos generales y especiales conferidos mediante instrumento de poder No. 100/2005 de 21 de febrero de 2005.

5. Conferir nuevos poderes generales, amplios y suficientes a los señores Angel Zannier C., Michael C. Lebens, Jerry K. Crouse, Gregory A. Van Dyke, Michael C. Meyer y Todd S. Jonas.

- HECHO RELEVANTE 10 DE FEBRERO DE 2009

Publicación de la Convocatoria a la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. publicada en un periódico de circulación nacional (La Razón) en fecha 10 febrero del año en curso.

- HECHO RELEVANTE 10 DE FEBRERO DE 2009

1. La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. reunida en fecha 10 de febrero de 2009, sin necesidad de convocatoria al estar presentes el 100% del capital social, resolvió:

- a. Proseguir con un proceso de titularización de flujos futuros, autorizando al Gerente General, sujeto a la autorización que al efecto otorgue la Asamblea General de Tenedores de Bonos, a negociar, acordar y suscribir el respectivo Contrato de Cesión de Flujos Futuros con NAFIBO ST y

cualquier otro documento que sea requerido o necesario a los fines del referido proceso.

- b. Que una vez que el Patrimonio Autónomo entregue el 100% de los Bonos Hidroeléctrica II a Hidroeléctrica Boliviana S.A., los Bonos Hidroeléctrica II se considerarán redimidos a todos los fines legales consiguientes.
2. La Asamblea General de Tenedores de Bonos de los Bonos Hidroeléctrica II reunida sin necesidad de convocatoria al estar presentes el 100% de los Tenedores de Bonos, resolvió:
- a. Autorizar a la Sociedad que prosiga con un proceso de titularización de flujos futuros, pudiendo el Gerente General negociar, acordar y suscribir el respectivo Contrato de Cesión de Flujos Futuros con NAFIBO ST y cualquier otro documento que sea requerido o necesario a los fines del referido proceso.
 - b. Que una vez que el Patrimonio Autónomo entregue el 100% de los Bonos Hidroeléctrica II a Hidroeléctrica Boliviana S.A., los Bonos Hidroeléctrica II se considerarán redimidos a todos los fines legales consiguientes.

Finalmente se comunico la suspensión de la Convocatoria a Junta Extraordinaria de Accionistas para el 20 de febrero de 2009 efectuado el 10 de febrero de 2009 en el periódico La Razón.

- **HECHO RELEVANTE 17 DE FEBRERO DE 2009**

Hidroeléctrica Boliviana S.A. ha suscrito en fecha 17 de febrero de 2009 los siguientes contratos:

1. Contrato de Cesión Irrevocable de derechos sobre flujos futuros para fines de titularización, administración y representación, con Nafibo Sociedad de Titularización S.A.

2. Contrato para la administración de las cuentas receptoras y los recursos cedidos al Patrimonio Autónomo Hidrobol - Nafibo 016, con Nafibo Sociedad de Titularización S.A. y Banco de Crédito de Bolivia S.A.

- **HECHO RELEVANTE 19 DE FEBRERO DE 2009**

La Asamblea General de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II reunida el 19 de febrero de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II recibió el Informe del Emisor respecto al uso de los Certificados del Funcionario de fechas 13 y 19 de febrero de 2009.

- **HECHO RELEVANTE 8 DE ABRIL DE 2009**

En fecha 8 de abril de 2009, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. en su calidad de Fiduciario-Agente Pagador de los Bonos Hidroeléctrica II ha comunicado que ya cuenta con los fondos suficientes para realizar el pago de los intereses y el capital correspondientes al Cupón No. 8 de los Bonos Hidroeléctrica II que vence el próximo 30 de abril de 2009.

- **HECHO RELEVANTE 24 DE ABRIL DE 2009**

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. celebrada el día 24 de abril de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los accionistas, resolvió:

1. Aprobar la Memoria Anual por la Gestión 2008, el Balance y los Estados Financieros Auditados por la Gestión 2008.
2. Que, conforme a ley y a los Estatutos del giro social un 5% de la utilidad de la Gestión 2008 se transfiera para acreditarse a la cuenta de Reserva Legal, y que el 95% restante se transfiera a la cuenta de Resultados Acumulados para absorber la pérdida acumulada que alcanza a la suma de Bs. 132.823.395.-, con lo cual la pérdida acumulada sería de Bs103.607.015,20.-
3. Elegir al Directorio de la sociedad de la siguiente forma:

Directores por la Serie A:

Titular	Suplente
Todd S. Jonas	Nicholas Borman
Jerry K. Crouse	John L. Beacom
Gregory A. Van Dyke	Ronald R. Tanner
Michael C. Lebens	Timothy G. Kudron

Directores por la Serie B:

Titular	Suplente
Lyle Bauer	James B. Welniak
Angel Zannier C.	David D. Johnson

4. Elegir al señor Ramiro Terceros Tovar como Sindico Titular, manteniéndose pendiente la elección del Sindico Suplente.
5. Mantener la política vigente en cuanto a remuneraciones y fianzas de Directores y Síndicos.

- **HECHO RELEVANTE 25 DE ABRIL DE 2009**

En fecha 25, 27 y 29 de abril de 2009, se publicó circulación nacional (La Razón), la Convocatoria a la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A.

- **HECHO RELEVANTE 30 DE ABRIL DE 2009**

En fecha 30 de abril de 2009, por intermedio del Banco de Crédito de Bolivia S.A. en su condición de Fiduciario – Agente Pagador de los Bonos Hidroeléctrica II, se procedió con el pago de la totalidad de los intereses y capital del Cupón 8 de la Emisión de Bonos Hidroeléctrica II. Al respecto, tenemos a bien adjuntar una copia de la notificación de dicho pago por parte del Fiduciario.

- **HECHO RELEVANTE 30 DE ABRIL DE 2009**

En cumplimiento al punto 4.4.5 "Compromisos Financieros del Emisor" del Prospecto de Emisión de Bonos Hidroeléctrica II, de acuerdo a lo autorizado en la Asamblea General de

Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II de fecha 27 de enero de 2009 informamos el cálculo de los siguientes Ratios Financieros:

a) Calculo del Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)

$$\text{RCSD} = \frac{\text{AEF}}{\text{PC } 5,25\% + \text{AMT}}$$

- i) A Diciembre de 2008 (montos en Dólares de los Estados Unidos de América calculados en base a la ejecución presupuestaria auditada):

AEF:	5.709.188
PC (5.25%):	3.679.808
AMT	2.400.008

$$\text{RCSD} = \frac{5.709.108}{3.679.808 + 2.400.008} = 0,9 < 1,1$$

- ii) A Marzo de 2009 (montos en dólares americanos calculados en base a la ejecución presupuestaria no auditada):

AEF:	5.527.731
PC (5.25%):	3.679.808
AMT	2.400.008

$$\text{RCSD} = \frac{5.527.731}{3.679.808 + 2.400.008} = 0,9 < 1,1$$

Como se puede apreciar en ambos trimestres, dicho Ratio Financiero no cumple con lo establecido en el numeral 4.4.5 del Prospecto de Emisión de Bonos HB II constituyéndose en Hecho Potencial de Incumplimiento con un periodo de corrección de 3 meses. Sin embargo, el Hecho Potencial de Incumplimiento suscitado por el incumplimiento de dicho Ratio, ha sido corregido

automáticamente con el pago del Interés Variable correspondiente al Cupón No. 8 pagado hoy, según lo estipula el numeral 4.4.9.1 del Prospecto de Emisión y tal cual fuera notificado como Hecho Relevante.

b) Ratio Deuda/Patrimonio (RDP)

$$\text{RDP} = \frac{\text{Deudas Bancarias y Financieras}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

- i) A Diciembre de 2008 (montos en bolivianos calculados en base a los Estados Financieros Auditados):

$$\text{RDP} = \frac{498.197.784}{334.086.751} = 1,49 < 2,50$$

- ii) A Marzo de 2009 (montos en bolivianos calculados en base a los Estados Financieros no auditados):

$$\text{RDP} = \frac{505.294.629}{357.361.863} = 1,41 < 2,30$$

Como se puede apreciar en ambos trimestres, dicho Ratio cumple con lo establecido en el numeral 4.4.5 del Prospecto de Emisión de Bonos HB II para la gestión 2008.

- HECHO RELEVANTE 30 DE ABRIL DE 2009

La Asamblea General de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II celebrada el 30 de abril de 2009, sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II:

1. Recibió el Informe del Emisor respecto al uso de los Certificados del Funcionario de fechas 22 y 28 de abril de 2009.

2. Con sujeción a los términos del Prospecto de Emisión, determinó que el monto de Asignación Secundaria al Fideicomiso es igual a 0 (Cero).
3. Tomó nota del cálculo de la Tasa Variable de Cupón aplicable para los doce meses siguientes equivalente a **5,25%**.

- **HECHO RELEVANTE 5 DE MAYO DE 2009**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. celebrada el 5 de mayo de 2009 conforme a las convocatorias efectuadas en el periódico La Razón los días 25, 27 y 29 de abril 2009 resolvió aplazar la votación de todos los temas del Orden del Día hasta el viernes 15 de mayo de 2009.

- **HECHO RELEVANTE 15 DE MAYO DE 2009**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. de fecha 5 de mayo de 2009, reinstalada el 15 de mayo de 2009, resolvió concluir la Junta sin mayores consideraciones y sin proseguir al tratamiento de los puntos del orden del día.

- **HECHO RELEVANTE 19 DE MAYO DE 2009**

La Asamblea de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II reunida el 19 de mayo de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II recibió el Informe del Emisor respecto a los Certificados del Funcionario de fechas 13 de mayo 2009 y 19 de mayo 2009.

- **HECHO RELEVANTE 3 DE JULIO DE 2009**

La Asamblea General de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II reunida el 3 de julio de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II recibió el Informe del Emisor respecto del Certificado del Funcionario de fecha 29 de junio de 2009.

- **HECHO RELEVANTE 24 DE JULIO DE 2009**

La Asamblea General de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II reunida el 24 de julio de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II recibió el Informe del Emisor respecto del Certificado del Funcionario de fecha 20 de julio de 2009.

- **HECHO RELEVANTE 27 DE JULIO DE 2009**

1. La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. reunida el 27 de julio de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los accionistas de la sociedad resolvió:

Respecto del proceso de titularización de flujos que lleva adelante la sociedad:

- a. Confirmar y ratificar las gestiones y actos que ha venido desempeñando al presente el Gerente General de la sociedad con relación a los ajustes al Proceso de Titularización.
- b. Consentir a ciertas restricciones y compromisos a ser incluidos en la enmienda al contrato de cesión de flujos.
- c. Que en el marco de las autorizaciones que se tienen otorgadas, el Gerente General proceda a suscribir, en nombre y por Hidroeléctrica Boliviana S.A., las enmiendas que se consideren necesarias, pudiendo establecer todos los términos y condiciones de las mismas sin limitación ni restricción alguna, incluyendo las restricciones y compromisos antes mencionados.

Respecto del Aumento de Capital de la Sociedad y modificación de Estatutos:

- a. Incrementar el Capital Autorizado de la Sociedad hasta la suma de Bs500.000.000.-
- b. Incrementar el Capital Suscrito de la Sociedad en un monto de Bs135.545.000.- hasta la suma de Bs424.545.000.- en los términos resueltos en la Junta y sujeto a las condiciones establecidas al efecto.
- c. Modificar el Artículo 4 de los Estatutos de la Sociedad relativo al Capital Autorizado.

2. La Junta General Ordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. reunida el 27 de julio de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los accionistas de la sociedad resolvió realizar auditorías especiales a los Estados Financieros de la Sociedad al 30 de junio 2009 y 30 de octubre de 2009, autorizando al Gerente General la contratación de una firma auditora a estos fines.
3. La Asamblea de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II reunida el 27 de julio de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II resolvió:

Respecto del proceso de titularización de flujos que lleva adelante la sociedad:

- a. Confirmar y ratificar las gestiones y actos que ha venido desempeñando al presente el Gerente General de la sociedad con relación a los ajustes al Proceso de Titularización que está encarando la Sociedad.
- b. Consentir a que se incluyan en la enmienda al contrato de cesión a los fines del proceso de titularización ciertas restricciones y compromisos de HIDROELECTRICA:
- c. Consentir que el Gerente General proceda a suscribir, en nombre y por HIDROELECTRICA, las enmiendas que se consideren necesarias al contrato de cesión a los fines del proceso de titularización, pudiendo establecer todos los términos y condiciones de las mismas sin limitación ni restricción alguna, incluyendo las restricciones y compromisos antes mencionados.

Respecto del Aumento de Capital de la Sociedad y modificación de Estatutos:

- a. Consentir al incremento del Capital Autorizado de HIDROELÉCTRICA hasta la suma de Bs500.000.000.-
- b. Consentir al incremento del Capital Suscrito de HIDROELECTRICA en un monto de Bs135.545.000.- hasta la suma de Bs424.545.000.- en los términos expuestos en la Asamblea y sujeto a las condiciones establecidas al efecto.
- c. Consentir a la modificación del Artículo 4 de los Estatutos de HIDROELÉCTRICA relativo al Capital Autorizado.

4. Una Segunda Asamblea de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II reunida el 27 de julio de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II resolvió autorizar la postergación de la fecha de presentación del Cálculo del RCSD y del RDP por el trimestre que concluye en Junio 2009 hasta que la sociedad cuente con los Estados Financieros auditados especiales al 30 de junio 2009, sin que la postergación de dicha fecha de presentación suponga un Hecho Potencial de Incumplimiento de la Emisión. Asimismo, teniendo en cuenta el carácter especial de la referida auditoría, la Asamblea manifestó su conformidad a que dicha auditoría sea realizada por cualquier empresa auditora, aún cuando lo misma no sea una de las empresas listadas en el numeral 4.4.3 del Prospecto de Emisión.

- **HECHO RELEVANTE 13 DE AGOSTO DE 2009**

El Directorio de la Sociedad reunido el 13 de agosto de 2009, resolvió designar al señor Angel Zannier C. como Secretario del Directorio a partir de la fecha de la presente reunión.

- **HECHO RELEVANTE 19 DE AGOSTO DE 2009**

La Asamblea General de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II reunida el 19 de agosto de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II recibió el Informe del Emisor respecto del Certificado del Funcionario de fecha 12 de agosto de 2009.

8.11 Procesos Legales Pendientes al 31 de agosto de 2009

1) Proceso Contencioso Administrativo:

En fecha 28 de febrero de 2005, HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. ha presentado demanda Contencioso Administrativa contra la Resolución Administrativa No. 818 emitida por la Superintendencia General del Sistema de Regulación Sectorial en fecha 7 de diciembre de 2004 que rechazó el recurso jerárquico interpuesto por la empresa y confirmó las Resoluciones SDE No.150/2004 de 27 de abril de 2004 y No. 072/2004 de 18 de febrero de 2004 y la Resolución del Comité Nacional de Despacho de Carga (CNDC)

No. 157/2003-1 de fecha 28 de noviembre de 2003 por la cual se instruye, indebidamente en nuestra opinión y en opinión de la empresa, el recálculo y la reliquidación de la Potencia Firme, afectando de esta manera en aproximadamente US\$600.000.- los ingresos de la empresa de los periodos Mayo – Octubre 2003. A la fecha aún no se ha sorteado la causa para la asignación de Ministro Relator y la resolución de la demanda. Se estima por la modalidad de sorteo de causas para resolución, que este proceso será sorteado el primer semestre del 2009.

2) Proceso Administrativo Sancionatorio seguido por la Superintendencia de Electricidad:

Mediante Auto emitido por la Superintendencia de Electricidad en fecha 13 de agosto de 2008, se comunica a HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. el inicio del proceso administrativo sancionatorio por la supuesta comisión de la infracción descrita en el inciso b) del Artículo 22 del Reglamento de Infracciones y Sanciones (RIS) aprobado mediante Decreto Supremo No. 24043 de 28 de junio de 1995, modificado mediante Decreto Supremo No. 24775 de 31 de julio de 1997, al existir según esa Superintendencia, indicios de incumplimiento a la Resolución 219/2007 – 05 emitida por el Comité Nacional de Despacho de Carga para la operación del SIN. En fecha 28 de noviembre de 2008, HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. ha sido notificada con la Resolución SSDE No. 410/2008 de 19 de noviembre de 2008 emitida por la Superintendencia de Electricidad, por la que declara probada la comisión de la infracción antes mencionada y aplica la máxima sanción dispuesta por el Artículo 23 del RIS. Al presente HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. ha presentado Recurso de Revocatoria a fin de demostrar la ausencia de elementos materiales en la supuesta infracción que se pretende atribuir y sancionar, encontrándose pendiente de Resolución.

3) Proceso Administrativo Sancionatorio ante la Superintendencia de Empresas:

Mediante Resolución Administrativa SEMP No. 232/2008 de 16 de septiembre de 2008 emitida por la Superintendencia de Empresas, se sanciona a HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. con una amonestación por incumplimiento al Registro de Fianzas de Directores y Síndico gestión 2006 y multa de Bs144.404,50.- por incumplimiento del registro de Fianzas de Directores y Síndicos gestión 2007.

En fecha 8 de octubre de 2008, se ha presentado Recurso de Revocatoria ante la Superintendencia de Empresas a fin de demostrar que la sanción de multa aplicada a la

gestión 2007 además de desproporcionada, carece de respaldo legal. Por Resolución Administrativa SEMP No. 309/2008 de 5 de noviembre de 2008 la Superintendencia de Empresas confirma la Resolución Administrativa SEMP No. 232/2008 de 16 de septiembre de 2008. En fecha 18 de noviembre de 2008, HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A. interpone Recurso Jerárquico ante la Superintendencia SIREFI, encontrándose a la fecha de presentación de solicitud de autorización de la emisión pendiente de sustanciación.

9. ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero se realizó con los Estados Financieros Auditados por Ernst & Young al 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008 y con informe de auditoría interna al 31 de agosto de 2009.

Durante la gestión 2007, se llevó a cabo un cambio en la norma contable que afectó la metodología del índice de re-expresión de los Activos Fijos a moneda constante, utilizando la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV's) en lugar de la cotización oficial del dólar americano, razón por la cual los estados financieros 2008 y 2007 no son plenamente comparables con el 2006. Por esta razón, los datos de las gestiones 2007 y 2008 se expresan en bolivianos re-expresados a la UFV del 31 de agosto de 2009, mientras que los datos de la gestión 2006 se mantienen a su fecha de cierre.

9.1 Análisis del Balance General

9.1.1 Activo

En la gestión 2006, la compañía poseía un Activo Total de Bs874.965.975.- siendo la cuenta más representativa los Activos Fijos Netos que representan el 77,04% del Activo Total, característico de empresas intensivas en capital como lo son las centrales hidroeléctricas.

A diciembre de 2008, el Activo Total fue de Bs942.062.875.- inferior en 13,06% respecto del 2007 que fue de Bs1.083.620.815.-, debido fundamentalmente a la disminución tanto de los Activos Circulantes que disminuyeron en 48,65% como de los Activos No Circulantes que disminuyeron en 10,37% respecto a la gestión anterior.

A agosto de 2009 el Activo Total es de Bs929.601.594.-

9.1.1.1 Disponibilidades:

En la gestión 2006, las disponibilidades de la empresa fueron de Bs6.384.461.- necesarias para hacer frente a las obligaciones contraídas generadas por el siniestro del 15 en enero de 2006, que provocó una prolongada indisponibilidad de las 3 centrales (Chojlla Antigua, Chojlla y Yanacahi Norte) que se tradujo en una menor producción y menores ventas de la compañía.

A diciembre de 2008, la disponibilidades fueron de Bs7.848.978.- menor en 20,71% respecto del 2007 que fue de Bs9.899.460.- debido principalmente a la utilización de efectivo para cubrir los costos relacionados al Proceso de Titularización que la compañía inicio en junio de ese año con el afán de garantizar la viabilidad del Complejo Hidroeléctrico del río Taquesi y mejorar de esta manera su actual situación financiera.

A agosto de 2009, la cuenta de disponibilidades asciende a Bs10.268.679.-

9.1.1.2 Crédito por Ventas:

En la gestión 2006, esta cuenta registra un monto de Bs16.423762.- que representa el 1,88% de los Activos Totales.

A diciembre de 2008, los Créditos por Ventas fueron de Bs16.174.938.- inferior en 27,94% respecto del 2007 que fue de Bs22.445.108.-, debido a una menor producción producto de una disminuida hidrología que afectó las ventas.

A agosto de 2009, los saldos en esta cuenta ascienden a Bs13.914.558.-

9.1.1.3 Otros Créditos Circulantes:

Cuadro N° 22 Otros Activos Circulantes

Otros Créditos Circulantes	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-08	31-ago-09
Detalle de Cuentas		(re-expresado)	(re-expresado)	
UFVs		1,28835	1,46897	1,53289
Cuentas por cobrar a empresas relacionadas	9.976.580	23.567.224	51.949	-
Anticipo proveedores y contratistas	829.106	1.220.995	1.166.711	2.404.545
Entregas con Cargo a Rendición de Cuentas	312.400	160.893	102.198	89.035
Depósitos en Garantía	51.386	58.398	47.212	45.243
Crédito Fiscal – IVA	11.065.340	12.140.560	11.509.119	3.915.641
Seguros Pagados por Adelantado	1.592.072	2.060.538	1.630.498	-
Otros Créditos	6.963.557	4.789.896	673.342	1.357.981
TOTALES	30.790.441	43.998.505	15.181.028	7.812.445

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

En la gestión 2006, esta cuenta fue de Bs 30.790.441 que representa el 3,52% del Activo Total.

A diciembre de 2008, esta cuenta fue de Bs15.181.028.- inferior en 65,50% respecto del 2007 que fue de Bs43.998.505.-, debido a principalmente a la disminución de las Cuentas por cobrar a empresas relacionadas.

A agosto de 2009, esta cuenta asciende a Bs7.812.445.-

9.1.1.4 Otros Créditos No Circulantes:

Cuadro N° 23 Otros Créditos No Circulantes

Otros Créditos No Circulantes	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-08	31-ago-09
Detalle de Cuentas		(re-expresado)	(re-expresado)	
UFVs		1,28835	1,46897	1,53289
Cuentas por cobrar a empresas relacionadas	14.982.037	2.241.634	1.893.451	2.302.103
Crédito Fiscal – IVA	43.084.049	48.128.130	40.943.435	43.853.230
TOTALES	58.066.086	50.369.764	42.836.886	46.155.333

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Esta cuenta se encuentra agrupada por dos cuentas: el i) Las Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas y ii) Crédito Fiscal- IVA No Corriente. En el 2006 esta cuenta represento el 6,64% del Activo Total, el 4,65% en el 2007 y en el 2008 represento 4,55%.

A diciembre de 2008, esta cuenta fue de Bs42.836.886.- inferior en 14,96% respecto del 2007 que fue de Bs50.369.764.- debido a la disminución del Crédito Fiscal-IVA.

A agoto de 2009, esta cuenta asciende a Bs46.155.333.-

9.1.1.5 Activos Fijos Netos:

En la gestión 2006, el Activo Fijo Neto fue de Bs674.104.824, representa el 77,04% del Activo Total.

A diciembre de 2008, los Activos Fijos Neto fueron de Bs858.333.992.- inferior en 0,41% respecto del 2007 que fue de Bs861.890.819.- explicado básicamente por el cambio en la metodología del índice de re-expresión del Activo Fijo a moneda constante, utilizando la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) en lugar de la cotización oficial del dólar americano y a que durante esta gestión, no se realizaron inversiones significativas.

A agosto de 2009, el Activo Fijo Neto asciende a Bs. 851.388.685.-

9.1.1.6 Cargos Diferidos:

Esta Cuenta Resulta de los costos incurridos en la emisión de Bonos Hidroeléctrica II, que serán castigados en el periodo igual al de la vigencia de dicha emisión.

En la gestión 2006, esta cuenta fue de Bs89.148.221.- que representa el 10,19% del Activo Total.

A Diciembre de 2008, los Cargos Diferidos fueron de Bs1.625.160.- inferior en 98,28% respecto del 2007 que fue de Bs94.426.443.-debido al castigo de esta cuenta producto del cambio de deuda relacionada al Proceso de Titularización.

A agosto de 2009, esta cuenta muestra un saldo de cero (0).

9.1.2 Pasivo

En la gestión 2006, el Pasivo Total de la compañía fue de Bs678.748.126.- siendo la cuenta más representativa la de préstamos no corrientes correspondientes a los Bonos Hidroeléctrica II, que representan el 65,88% del Total Pasivo y Patrimonio.

A diciembre de 2008, el Pasivo Total fue de Bs593.438.846.- inferior en 22.27% respecto del 2007 que fue de Bs763.493.274.- debido principalmente a la amortización de la deuda correspondiente al pago de los cupones 6 y 7 de los Bonos Hidroeléctrica II.

A agosto de 2009, El Pasivo Total asciende a Bs564.742.373.-

9.1.2.1 Préstamos e Intereses por Pagar:

En la gestión 2006, los Préstamos e Intereses por Pagar fueron de Bs44.910.438 representada por los intereses y el capital de los Bonos Hidroeléctrica II.

A diciembre de 2008, esta cuenta fue de Bs23.466.519.- inferior en 9,68% respecto del 2007 que fue de Bs25.981.888.- debido al pago de los Cupones 6 y 7 de los Bonos Hidroeléctrica II.

Por otro lado, en esta gestión la Tasa Variable del Cupón de los Bonos HB II se incrementó pasando de 5,26% a 5,73% para el periodo comprendido entre abril de 2008 y abril de 2009.

A agosto de 2009, los Préstamos e Intereses por Pagar ascendieron a Bs18.654.070.-

9.1.2.2 Prestamos Financieros:

Los Préstamos Financieros se encuentran originados por la Emisión de Bonos Hidroeléctrica II por un monto total de US\$76.785.963.- emitidos en octubre de 2005.

En la gestión 2006, los Prestamos Financieros fueron de Bs576.439,111.- que representaron el 65,88% del Total Pasivo y Patrimonio.

A diciembre de 2008, esta cuenta fue de Bs496.409.586.- inferior en 21,94% respecto del 2007 que fue de Bs635.939.894.- debido básicamente al pago de la amortización de capital correspondiente a los Cupones 6 y 7 de los Bonos Hidroeléctrica II.

A agosto de 2009, los Prestamos Financieros ascendieron a Bs475.709.796.-

9.1.2.3 Ingresos Diferidos:

A diciembre de 2008, esta cuenta fue de Bs19.078.995.- inferior en 31,21% respecto del 2007 que fue de Bs27.736.614.- debido al devengamiento de los CERs certificados por el Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL).

A agosto de 2009, los Ingresos Diferidos ascienden a Bs18.283.420.-

9.1.3 Patrimonio

Después de la reestructuración en octubre de 2005, el Capital Pagado de la Compañía se incremento en US\$3.412.500.-, o su equivalente en bolivianos monto que correspondía al Cupón 7 de intereses impagos de la primera emisión de Bonos denominada Bonos Hidroeléctrica.

En la gestión 2006, el Patrimonio Neto de la compañía fue de Bs196.217.849.-

A diciembre de 2008, esta cuenta fue de Bs348.624.029.- superior en 8,90% respecto del 2007 que fue de Bs320.127.541.- debido principalmente al cambio de metodología de re-expresión de activos que incrementaron sustancialmente la cuenta de Ajuste Global al Patrimonio.

A agosto de 2009, el Patrimonio Neto de la compañía asciende a Bs364.859.221.-

9.2 Resultados

9.2.1 Ventas Netas

En la gestión 2006, las Ventas Netas de la Compañía fueron de Bs.54.505.877.-

A diciembre de 2008, las ventas fueron de Bs83.587.298.- inferior en 18,23% respecto del 2007 que fue de Bs102.217.507.- debido principalmente a la baja hidrología registrada en la época seca (comprendida entre los meses de mayo a octubre) que afectaron sustancialmente la producción de dicha gestión.

A agosto de 2009 las Ventas Netas alcanzan a Bs50.109.192.-

9.2.2 Costos de Explotación

En la gestión 2006, los Costos de Explotación fueron de Bs35.211.606.- que representaron el 64,60% de la Ventas Netas.

A diciembre de 2008, esta cuenta fue de Bs37.861.369 inferior en 15,78% respecto del 2007 que fue de Bs44.956.672.- debido a que dichos costos se encuentran relacionados al nivel de la producción, que para esta última gestión fue menor a la anterior.

A agosto de 2009, los Costos de Explotación alcanzan a Bs23.417.515.- que representa el 46,73% de las Ventas Netas.

9.2.3 Gastos Administrativos y de Comercialización

En la gestión 2006, los Gastos Administrativos y de Comercialización fueron de Bs30.130.048.- que representaron el 55,28% de las Ventas Netas.

A diciembre de 2008, esta cuenta fue de Bs96.371.277.- superior en 215,46% respecto del 2007 que fue de Bs30.549.081.- debido principalmente a costos y gastos incurrido el proceso de titularización y en el registro de los CERs en el MDL.

A agosto de 2009, estos gastos fueron de Bs14.671.952.- representando el 29,28% de las Ventas Netas.

9.2.4 Gastos Financieros

En la gestión 2006, los Gastos Financieros fueron de Bs40.353.383.- que presentaron el 74,03% de las Ventas Netas.

A diciembre de 2008, esta cuenta fue de Bs 31.569.467 inferior en 30,88% respecto del 2007 que fue de Bs45.673.595.- debido principalmente a la depreciación del dólar americano que afecto los saldo de la deuda cuya moneda de origen es el dólares americanos.

A agosto de 2009, los Gastos Financieros ascienden a Bs18.507.241.-

9.2.5 Resultados del Ejercicio

En la gestión 2006, se registró una pérdida significativa de Bs33.191.893.- producto del siniestro del 15 de enero. Dicha pérdida represento el 60,90% de las Ventas Netas.

A diciembre de 2008, se tuvo una utilidad de Bs28.496.488.- inferior a la utilidad registrada el 2007 que fue de Bs68.061.456.- debido a: i) las menores Ventas Netas producto de la menor producción y ii) los mayores Gastos Administrativos producto de los gasto incurridos en el proceso de titularización y en los cotos incurridos en el registro de los CER en el MDL. Sin embargo, es importante mencionar que la utilidad obtenida en la gestión 2008, obedece principalmente al Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes que representa el 139,57% de las ventas netas, de acuerdo al cambio en la Norma Contable N° 3 que utiliza las UFV como medida de ajuste.

A agosto de 2009, se tuvo una Utilidad de Ejercicio de Bs16.243.923.-

9.3 Análisis de los Índices Financieros

9.3.1 Liquidez y Solvencia

Los índices de liquidez miden la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

Razón Circulante:

En la gestión 2006, la Razón Circulante fue de 0,78 veces.

A diciembre de 2008, la Razón Circulante fue de 0,91 veces, menor respecto del 2007 que fue de 1,28 veces, debido a las menores ventas y los mayores gastos administrativos.

A agosto de 2009, la Razón Circulante fue de 1,14 veces.

Razón de Capital de Trabajo:

En la Gestión 2006, el Capital de Trabajo fue de Bs15.288.412 negativo.

A diciembre de 2008, el Capital de Trabajo fue de Bs4.014.641.- negativo, menor respecto del 2007 que fue de Bs16.905.050.- positivo, debido a las menores ventas y los mayores gastos administrativos.

A agosto de 2009, Capital de Trabajo fue Bs3.808.830 positivo.

9.3.2 Endeudamiento

Razón de Pasivo a Patrimonio:

En la gestión 2006, la Razón Pasivo a Patrimonio fue de 3,46 veces.

A diciembre de 2008, la Razón Pasivo a Patrimonio fue de 1,70 veces menor respecto del 2007 que fue de 2,38 veces, debido a las menores ventas que han disminuido el Patrimonio Neto.

A agosto de 2009, la Razón Pasivo a Patrimonio fue de 1,55 veces.

Razón de Pasivo a Activo:

En la gestión 2006, la Razón de Pasivo a Activo fue de 0,78 veces.

A diciembre de 2008, la Razón de Pasivo a Activo fue de 0,63 veces menor respecto del 2007 que fue de 0,70 veces, debido al pago de la amortización de capital de los Bonos Hidroeléctrica II y a la poca inversión realizada durante la última gestión.

A agosto de 2009, la Razón de Pasivo a Activo fue de 0,61 veces.

Razón de Activo a Patrimonio:

En la gestión 2006, la Razón de Activo a Patrimonio fue de 4,46 veces.

A diciembre de 2008, la Razón de Activo a Patrimonio fue de 2,70 veces menor respecto del 2007 que fue de 3,38 veces, debido a un mayor patrimonio neto producto de una disminución del Ajuste Global al Patrimonio.

A agosto de 2009, la Razón de Activo a Patrimonio fue de 2,55 veces.

9.3.3 Índices de Actividad

Razón de Ventas a Activo:

En la gestión 2006, la Razón de Ventas a Activo fue de 0,06 veces.

A diciembre de 2008, la Razón de Ventas a Activo fue de 0,09 veces igual respecto del 2007 que fue de 0,09 veces, mostrando un comportamiento estable entre los niveles de ventas y los activos de la compañía.

Razón de Eficiencia Administrativa:

En la gestión 2006, Razón de Eficiencia Administrativa fue de -0,03 veces.

A diciembre de 2008, la Razón de Eficiencia Administrativa fue de -0,10 veces menor respecto del 2007 que fue de -0,03 veces, debido de los mayores gastos administrativos producto de los gastos incurridos en el proceso de titularización y los costos incurridos en el registro de los CERs en el MDL.

Razón Eficiencia Operativa:

En la gestión 2006, Eficiencia Operativa fue de -0,073 veces.

A diciembre de 2008, la Eficiencia Operativa fue de -0,14 veces menor respecto del 2007 que fue de -0,07 veces, debido de los mayores gastos administrativos producto de los gastos incurridos en el proceso de titularización y los costos incurridos en el registro de los CERs en el MDL.

9.3.4 Índices de Rentabilidad

Retorno sobre Activo:

En la 2006, se registró el rendimiento sobre activos (ROA) de -3.79%.

En diciembre de 2008, el ROA fue de 3,02% menor respecto del 2007 que fue de 6,28% debido a las menores ventas y los mayores gastos administrativos.

Retorno sobre Patrimonio:

En la 2006, se registró el rendimiento sobre activos (ROE) de -16.92%.

En diciembre de 2008, el ROE fue de 8,17% menor respecto del 2007 que fue de 21,26% debido a las menores ventas y los mayores gastos administrativos.

9.4 Estados Financieros

9.4.1 Balance General

El Balance General de la Compañía de las gestiones 2006, 2007, 2008 y agosto de 2009 es como sigue:

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.				
BALANCE GENERAL DICIEMBRE DE 2006 - AGOSTO DE 2009				
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)				
	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-08	31-Aug-09
		(re-expresado)	(re-expresado)	
UFVs		1.28835	1.46897	1.53289
ACTIVO				
ACTIVOS CIRCULANTES				
Disponibilidades	6,384,461	9,899,460	7,848,978	10,268,679
Créditos por Ventas	16,423,762	22,445,108	16,174,938	13,914,558
Otros Créditos	30,790,441	43,998,505	15,181,028	7,812,445
TOTAL ACTIVOS CIRCULANTES	53,598,664	76,343,073	39,204,943	31,995,683
ACTIVOS NO CIRCULANTES				
Otros Créditos	58,066,086	50,369,764	42,836,886	46,155,333
Inversiones	48,180	590,717	61,894	61,893
Activos Fijos Netos	674,104,824	861,890,819	858,333,992	851,388,685
Cargos Diferidos	89,148,221	94,426,443	1,625,160	-
TOTAL ACTIVOS NO CIRCULANTES	821,367,311	1,007,277,742	902,857,932	897,605,911
TOTAL ACTIVO	874,965,975	1,083,620,815	942,062,875	929,601,594
PASIVOS CIRCULANTES				
Deudas Comerciales	13,326,040	12,422,805	17,344,110	9,387,526
Préstamos Afiliadas	10,250,847	20,598,943	-	-
Deudas Fiscales y Sociales	399,751	434,386	542,731	145,257
Préstamos e Intereses por Pagar	44,910,438	25,981,888	23,466,519	18,654,070
Provisión para Incobrables	-	-	1,866,224	-
Ingresos Diferidos	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS CIRCULANTES	68,887,076	59,438,022	43,219,584	28,186,853
PASIVOS NO CIRCULANTES				
Préstamos con Afiliadas a Largo Plazo	32,690,223	39,547,172	34,005,161	41,867,037
Préstamos financieros	576,439,111	635,939,894	496,409,586	475,709,796
Ingresos Diferidos	-	27,736,614	19,078,995	18,283,420
Previsión para Indemnizaciones	731,716	831,572	725,520	695,267
TOTAL PASIVOS NO CIRCULANTES	609,861,050	704,055,251	550,219,262	536,555,520
TOTAL PASIVO	678,748,126	763,493,274	593,438,846	564,742,373
PATRIMONIO				
Capital Pagado	269,972,000	288,809,000	288,809,000	288,809,000
Aportes por Capitalizar	18,930,230	93,230	93,230	93,229
Reserva Legal	61,994	61,994	2,922,179	4,287,590
Ajuste Global del Patrimonio	70,681,767	173,045,516	173,464,525	173,479,984
Resultados Acumulados	(130,236,248)	(209,943,654)	(145,161,394)	(118,054,504)
Resultado de la Gestión	(33,191,894)	68,061,456	28,496,488	16,243,923
TOTAL PATRIMONIO	196,217,849	320,127,541	348,624,029	364,859,221
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	874,965,975	1,083,620,815	942,062,875	929,601,594

9.4.2 Estado de Resultados

El Estado de Resultados de la Compañía para de las gestiones 2006, 2007, 2008 y agosto de 2009 es como sigue:

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.				
ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE DE 2006 - AGOSTO DE 2009				
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)				
	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-08	31-ago-09
		(re-expresado)	(re-expresado)	
UFVs		1,28835	1,46897	1,53289
Ventas Netas	54.505.877	102.217.507	83.587.298	50.109.192
Costo de explotación	(35.211.606)	(44.956.672)	(37.861.369)	(23.417.515)
UTILIDAD BRUTA	19.294.271	57.260.836	45.725.929	26.691.677
Gastos Administrativos y de Comercialización	(30.130.048)	(30.549.081)	(96.371.277)	(14.671.952)
GANANCIA OPERATIVA	(10.835.777)	26.711.754	(50.645.348)	12.019.725
Gastos Financieros	(40.353.383)	(45.673.595)	(31.569.467)	(18.507.241)
Otros ingresos o gastos no operacionales	15.505.230	8.640.850	(5.017.997)	27.083
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	2.492.036	78.382.446	116.662.902	22.704.356
Ingresos de Gestiones anteriores	-	-	(933.602)	-
Impuestos sobre utilidades	-	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	(33.191.893)	68.061.456	28.496.488	16.243.923

9.4.3 Análisis Porcentual (Balance General)

El Análisis Porcentual del Balance General de la Compañía se muestra como sigue:

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.					
BALANCE GENERAL DICIEMBRE DE 2006 - AGOSTO DE 2009					
	Vertical				Horizontal
	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-08	31-ago-09	2008 Vs. 2007
ACTIVO					
ACTIVOS CIRCULANTES	6.13%	7.05%	4.16%	3.44%	-48.65%
Disponibilidades	0.73%	0.91%	0.83%	1.10%	-20.71%
Créditos por Ventas	1.88%	2.07%	1.72%	1.50%	-27.94%
Otros Créditos	3.52%	4.06%	1.61%	0.84%	-65.50%
ACTIVOS NO CIRCULANTES	93.87%	92.95%	95.84%	96.56%	-10.37%
Otros Créditos	6.64%	4.65%	4.55%	4.97%	-14.96%
Inversiones	0.01%	0.05%	0.01%	0.01%	-89.52%
Activos Fijos Netos	77.04%	79.54%	91.11%	91.59%	-0.41%
Cargos Diferidos	10.19%	8.71%	0.17%	0.00%	-98.28%
TOTAL ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-13.06%
PASIVO					
PASIVOS CIRCULANTES	7.87%	5.49%	4.59%	3.03%	-27.29%
Deudas Comerciales	1.52%	1.15%	1.84%	1.01%	39.62%
Préstamos Afiliadas	1.17%	1.90%	0.00%	0.00%	-100.00%
Deudas Fiscales y Sociales	0.05%	0.04%	0.06%	0.02%	24.94%
Préstamos e Intereses por Pagar	5.13%	2.40%	2.49%	2.01%	-9.68%
Provisión para Incobrables	0.00%	0.00%	0.20%	0.00%	0.00%
Ingresos Diferidos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
PASIVOS NO CIRCULANTES	69.70%	64.97%	58.41%	57.72%	-21.85%
Préstamos con Afiliadas a Largo Plazo	3.74%	3.65%	3.61%	4.50%	-14.01%
Préstamos financieros	65.88%	58.69%	52.69%	51.17%	-21.94%
Ingresos Diferidos	0.00%	2.56%	2.03%	1.97%	-31.21%
Previsión para Indemnizaciones	0.08%	0.08%	0.08%	0.07%	-12.75%
TOTAL PASIVO	77.57%	70.46%	62.99%	60.75%	-22.27%
PATRIMONIO NETO					
Capital Pagado	30.86%	26.65%	30.66%	31.07%	0.00%
Aportes por Capitalizar	2.16%	0.01%	0.01%	0.01%	0.00%
Reserva Legal	0.01%	0.01%	0.31%	0.46%	4613.65%
Ajuste Global del Patrimonio	8.08%	15.97%	18.41%	18.66%	0.24%
Resultados Acumulados	-14.88%	-19.37%	-15.41%	-12.70%	-30.86%
Resultado de la Gestión	-3.79%	6.28%	3.02%	1.75%	-58.13%
TOTAL PATRIMONIO	22.43%	29.54%	37.01%	39.25%	8.90%
TOTAL PASIVO PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-13.06%

9.4.4 Análisis Porcentual Estado de Resultados

El Análisis Porcentual del Estado de Resultados de la Compañía se muestra como sigue:

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.					
ESTADO DE RESULTADOS DICIEMBRE DE 2006 - AGOSTO DE 2009					
	Vertical				Horizontal
	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-08	31-ago-09	2008 Vs. 2007
Ventas Netas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-18,23%
Costo de Explotación	-64,60%	-43,98%	-45,30%	-46,73%	-15,78%
UTILIDAD NETA	35,40%	56,02%	54,70%	53,27%	-20,14%
Gastos Administrativos y de Comercialización	-55,28%	-29,89%	-115,29%	-29,28%	215,46%
GANANCIA OPERATIVA	-19,88%	26,13%	-60,59%	23,99%	-289,60%
Gastos Financieros	-74,03%	-44,68%	-37,77%	-36,93%	-30,88%
Otros ingresos o gastos no operacionales	28,45%	8,45%	-6,00%	0,05%	-158,07%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	4,57%	76,68%	139,57%	45,31%	48,84%
Ingresos de Gestiones anteriores	0,00%	0,00%	-1,12%	0,00%	0,00%
Impuestos sobre utilidades	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PÉRDIDA DEL EJERCICIO	-60,90%	66,58%	34,09%	32,42%	-58,13%

9.5 Índices Financieros

Los indicadores financieros de la Compañía se muestran como sigue:

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.				
Índices Financieros Diciembre 2006 - Agosto 2009				
	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-08	31-ago-09
INDICES DE LIQUIDEZ				
Razon Circulante (Activo Circulante/Paivo Circulante)	0,78	1,28	0,91	1,14
Razón de Capital de Trabajo (US\$) (Activo Circulante-Paivo Circulante)	(15.288.412)	16.905.050	(4.014.641)	3.808.830
INDICES DE ENDEUDAMIENTO				
Razon de Pasivo a Patrimonio (Pasivo Total/Patrimonio Neto)	3,46	2,38	1,70	1,55
Razón de Pasivo a Activo (Pasivo Total/Activo Total)	0,78	0,70	0,63	0,61
Razón de Activo a Patrimonio (Activo Total/ Patrimonio Neto)	4,46	3,38	2,70	2,55
INDICES DE ACTIVIDAD				
Razón de Ventas a Activo (Ventas Netas/Activo Total)	0,06	0,09	0,09	
Razón Eficiencia Administrativa (Gast. Adm/ Activo Total)	- 0,03	- 0,03	- 0,10	
Razón Eficiencia Operativa (Cost. Op.+Gast. Adm/ Activo Total)	- 0,07	- 0,07	- 0,14	
INDICES DE RENTABILIDAD				
Retorno sobre Activos (Reultados/Activo Total)	-3,79%	6,28%	3,02%	
Retorno sobre Patrimonio (Resultados/Patrimonio Neto)	-16,92%	21,26%	8,17%	

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

9.6.1 Cambios en el Funcionario Responsable del Área Financiera y Contable del Emisor

Desde la fecha de Emisión de los Bonos Hidroeléctrica en abril de 2001 pasando por el proceso de Reestructuración con la emisión de los Bonos Hidroeléctrica II y las Acciones Preferidas Hidroeléctrica en octubre de 2005 al presente, no ha habido cambios en el funcionario responsable del área financiera y contable del Emisor.

9.6.2 Cambios en Auditores Externos

Desde la fecha de Emisión de los Bonos Hidroeléctrica en abril de 2001 pasando por el proceso de Reestructuración con la emisión de los Bonos Hidroeléctrica II y las Acciones Preferidas Hidroeléctrica en octubre de 2005 al presente, las siguientes firmas han auditado los Estados Financieros del de la Compañía:

- Gestión 2001: Arthur Andersen.
- Gestión 2002: PricewaterhouseCoopers S.R.L.
- Gestión 2003: PricewaterhouseCoopers S.R.L.
- Gestión 2004: PricewaterhouseCoopers S.R.L.
- Gestión 2005: Ernst & Young
- Gestión 2006: Ernst & Young
- Gestión 2007: Ernst & Young
- Gestión 2008 Ernst & Young

Anexo A: Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006 y 2007 y 2008 con informe de auditoría externa.



HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2006 y 2005

Conjuntamente con el dictamen del auditor independiente

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 13 de abril de 2007

A los Señores
Presidente y Directores de
HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado los balances generales de Hidroeléctrica Boliviana S.A. al 31 de diciembre de 2006 y 2005, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 21 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 nuestras auditorías.
2. Efectuamos nuestros exámenes 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 en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Hidroeléctrica Boliviana S.A. al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la evolución de su patrimonio neto, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

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



Lic. Aud. Jorge O. Piñeiro T.
Socio
MAT. PROF. CAUB N° - 2566
MAT. PROF. CAULP N° - 1375

COLEGIO DE AUDITORES O
CONTADORES PUBLICOS DE LA PAZ

La solvencia profesional certifica que la
Empresa de Auditoría está registrado
en el Colegio de Auditores de Bolivia, no
certifica la responsabilidad de opinión.

La Paz, **30 APR 2007**



CAULP

COLEGIO DE AUDITORES DE BOLIVIA
Personería Jurídica: R.S. 209343 de 09/07/91

COLEGIO DE AUDITORES DE LA PAZ
Personería Jurídica: R.A.P. N° 045/96 de 13/03/96
www.colegioauditoreslapaz.org

SOLVENCIA PARA EMPRESAS DE AUDITORIA
R.M. 1384 DE 10/10/89

Nº 014938

Razón Social: **ERNST Y YOUNG**

Matrícula Nº CAUB: **116**

Empresa Auditada: **HIDROELECTRICA BOLIVIANA
S.A. G-31-12-06**

Firma Tesorería: *[Signature]* Fecha: **30/04/07**

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.)

	2006	2005 (Reexpresado)
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Nota 4)	6.384.461	14.557.519
Fondos restringidos (Nota 5)	-	4.015.868
Créditos por ventas	16.423.762	16.828.204
Otros créditos (Nota 6)	20.813.861	16.017.176
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 7)	9.976.580	9.030.350
Total del activo corriente	53.598.664	60.449.117
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros créditos (Nota 6)	57.933.298	67.644.789
Inversiones permanentes	48.180	48.180
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 8)	132.788	258.314
Activos fijos (Nota 8)	674.104.824	682.092.952
Cargos diferidos (Nota 9)	89.148.221	95.216.234
Total del activo no corriente	821.367.311	845.260.469
	874.965.975	905.709.586
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 9)	10.250.847	21.806.399
Deudas comerciales (Nota 10)	13.326.040	20.342.564
Préstamos con empresas relacionadas (Nota 11)	-	3.578.001
Deudas fiscales y sociales	399.751	2.740.303
Préstamos financieros (Nota 12)	44.910.438	24.029.452
Total del pasivo corriente	68.887.076	72.496.719
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 7)	23.379.933	-
Préstamos con empresas relacionadas (Nota 11)	9.310.290	5.754.298
Préstamos financieros (Nota 12)	576.439.111	597.317.110
Previsión para indemnizaciones	731.716	731.716
Total del pasivo no corriente	609.861.050	603.803.124
	678.748.126	676.299.843
PATRIMONIO NETO (Según estado respectivo)	196.217.849	229.409.743
Total del pasivo y patrimonio	874.965.975	905.709.586



Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de este estado.


 Lic. Angel Zannier C.
 Gerente General


 Lic. Isabel Maldonado
 Gerente de Administración y Finanzas

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.


ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.)

	2006	2005 (Reexpresado)
Ingresos por ventas	54.505.877	64.785.269
Costos de explotación	(35.211.606)	(37.932.244)
Utilidad neta	19.294.271	26.853.025
Gastos administrativos y de comercialización	(30.130.048)	(19.226.130)
Resultado operativo	(10.835.777)	7.626.895
Otros ingresos netos	7.629.597	19.995.927
Fondo de estabilización (Nota 13)	7.875.633	(5.910.960)
Resultados financieros	(40.353.383)	(21.497.839)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	2.492.036	1.018.187
(Pérdida)Utilidad neta del ejercicio	<u>(33.191.894)</u>	<u>1.232.210</u>

Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de este estado.


 Ing. Angel Zannier C.
 Gerente General


 Lic. Isabel Maldonado
 Gerente de Administración y Finanzas

COLEGIO DE AUDITORES U
 CONTADORES PUBLICOS DE LA PAZ
 Certifica que el profesional firmante de esta
 colegiado no certifica el contenido de los
 estados financieros presentados.
 La Paz, 30 ABR. 2007 de 20...



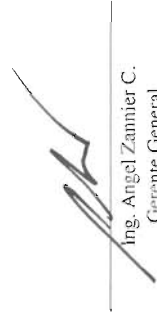
HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.


ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos -- Nota 2.)

	2006					2005 (reexpresado)	
	Capital pagado (Nota 15)	Aportes por capitalizar	Reserva Legal	Ajuste global del patrimonio	Subtotal	Resultados acumulados	Total
Saldos al inicio del ejercicio	269.972.000	18.930.230	-	72.920.771	361.823.001	(130.984.804)	230.838.197
Actualización del patrimonio			-	(2.239.004)	(2.239.004)	810.550	(1.428.454)
Saldos al inicio reexpresados	269.972.000	18.930.230	-	70.681.767	359.583.997	(130.174.254)	229.409.743
Ajuste resultados gestiones anteriores							535.325
De acuerdo con el Acta de la Junta General Extraordinaria de accionistas del 6 de octubre de 2005 se aprobó la emisión de acciones preferidas							27.401.381
De acuerdo con Acta de Junta General Ordinaria de Accionistas del 8 de junio de 2006 se aprobó que el 5% de las utilidades del 2005 se destine a Reserva Legal			61.994	-	61.994	(61.994)	-
(Pérdida) Utilidad neta del ejercicio						(33.191.894)	(33.191.894)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	269.972.000	18.930.230	61.994	70.681.767	359.645.991	(163.428.142)	196.217.849
							229.409.743

Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de este estado.


Ing. Angel Zamier C.
Gerente General


Lic. Isabel Maldonado
Gerente de Administración y Finanzas

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

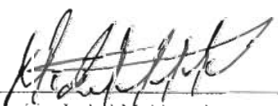
ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos – Nota 2.)

	2006	2005 (Reexpresado)
Efectivo (aplicado a) generado en las actividades de operación:		
(Pérdida) Utilidad neta del ejercicio	(33.191.894)	1.232.210
Partidas que no generan movimiento de efectivo:		
Depreciación activos fijos	5.944.665	8.052.896
Amortización de cargos diferidos	7.485.407	14.968.168
Interés devengados no pagados por emisión de bonos	5.473.790	5.470.803
Ajustes gestiones anteriores	-	535.325
Cambios en activos y pasivos		
Fondos restringidos	4.015.868	2.319.802
Créditos por ventas	404.442	(4.641.329)
Otros créditos	4.914.806	(4.380.363)
Cargos diferidos	(1.417.394)	(96.359.399)
Deudas comerciales	(7.016.524)	12.843.207
Deudas fiscales y sociales	(2.340.552)	2.521.497
Cuentas con empresas relacionadas	(12.376.256)	(2.120.376)
Flujo de efectivo (aplicado a) generado en las actividades de operación	<u>(28.103.642)</u>	<u>(59.557.559)</u>
Efectivo aplicado a las actividades de inversión:		
Adquisición de activos fijos	<u>2.043.463</u>	<u>(5.870.962)</u>
Flujo de efectivo aplicado a las actividades de inversión	<u>2.043.463</u>	<u>(5.870.962)</u>
Efectivo generado en (aplicado a) las actividades de financiación:		
prestamos relacionadas	(22.009)	-
cuentas con afiliadas	23.379.933	-
Aumento de capital social	-	27.401.381
Efecto neto de deuda emisión bonos Hidroeléctrica	(1.394.196)	52.558.986
Pago de intereses por emisión de bonos	<u>(4.076.607)</u>	<u>(629.437)</u>
Flujo de efectivo generado en (aplicado a) las actividades de financiación	<u>17.887.121</u>	<u>79.330.930</u>
Movimiento neto de efectivo	(8.173.058)	13.902.409
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>14.557.519</u>	<u>655.110</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>6.384.461</u></u>	<u><u>14.557.519</u></u>

Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de este estado.


Ing. Angel Zannier C.
Gerente General


Lic. Isabel Maldonado
Gerente de Administración y Finanzas

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

Hidroeléctrica Boliviana S.A. fue creada el 8 de mayo de 1996. La Sociedad tiene por objeto principal dedicarse por cuenta propia, ajena o asociada con terceros a la actividad de generación de electricidad en general, de acuerdo con la Ley de Electricidad N° 1604 del 21 de diciembre de 1994 y las normas relacionadas con la materia.

La Superintendencia de Electricidad (“SSDE”) le otorgó a la Sociedad una Licencia de Generación de Electricidad. Asimismo, la SSDE aprobó el plan de expansión definitivo para la primera y segunda fase del Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesí para generación de electricidad en las centrales de La Chojlla y Yanacachi Norte. Dicha aprobación fue efectuada en forma conjunta por la Superintendencia de Saneamiento Básico y la SSDE incluye la concesión de generación de electricidad por un período de 40 años, a partir de la gestión de 1997.

Hasta el 24 de diciembre de 2004 la explotación del citado Proyecto se encontraba a cargo de un Contrato de Riesgo Compartido, del cual la Sociedad era participante mayoritario.

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 la República de Bolivia.

Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, 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 pueden diferir de las estimaciones realizadas.

Consideración de los efectos de la inflación

De acuerdo con la Norma de Contabilidad N° 3 (“NC 3”) del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, los presentes estados financieros han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello, se ha utilizado como índice de ajuste la variación en la cotización del boliviano con relación al dólar estadounidense.

La cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano, utilizado por la Sociedad al 31 de diciembre de 2006 y 2005 era de Bs8,03 y Bs8,08, respectivamente.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

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 a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en el estado de ganancias y pérdidas en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

b) Disponibilidades, créditos, préstamos y deudas

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

Los créditos por ventas son reconocidos cuando las cantidades de energía son entregadas a los clientes en el punto de venta establecido por el Ente Regulador. El precio utilizado para valuar los créditos por ventas son establecidas por el Ente Regulador.

Los créditos y deudas impositivas al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se actualizaron en función de la variación del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV").

c) Inversiones permanentes

Los certificados de aportación telefónica, se valúan a su valor de costo en dólares estadounidenses, convertidos al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

d) Activos fijos

Los activos fijos están valuados a su costo actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense, menos la correspondiente depreciación acumulada.

La depreciación correspondiente a los activos de la Fase II de la planta de generación de energía eléctrica Yanacachi Norte y Chojlla se calcula sobre la base de la Energía Anual Realmente Generada y la Energía Anual Generada a Potencia Instalada en función del método de utilización real de la capacidad instalada.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

El resto de los activos fijos se deprecian utilizando el método de línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada de los bienes.

El valor de los activos fijos considerado en su conjunto, no supera su valor recuperable.

Los mantenimientos, reparaciones y las renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los activos fijos son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

e) Cargos diferidos

Los cargos diferidos corresponden a:

- Los gastos e intereses relacionados con la emisión de bonos “Hidroeléctrica II” que están siendo amortizados durante los 16 años de vida de los bonos a partir de octubre de 2005.
- Los gastos incurridos en la implementación del ERP Hansa World Enterprise, que también se amortizan en un período de 4 años a partir del mes de julio de 2004.

f) Previsión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal en un monto equivalente a un mes de sueldo por año de antigüedad.

Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos los cinco años de antigüedad en su empleo, el personal ya es acreedor a la indemnización incluso en los casos de retiro voluntario y en cualquier momento cuando el trabajador es retirado sin causa justificada.

g) Patrimonio neto

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en la Nota 2. El efecto de la reexpresión de las cuentas “Capital pagado” y “Aportes por capitalizar” se exponen en la cuenta “Ajuste global del patrimonio”, cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas.

La contrapartida del efecto de la reexpresión de los resultados acumulados, se registra en la cuenta de ganancias y pérdidas “Ajuste por inflación y tenencia de bienes”.

h) Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio se encuentra ajustado por inflación. Sin embargo, la Sociedad no sigue la política de ajustar línea por línea las cuentas del estado de ganancias y pérdidas. Este

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

procedimiento no origina una distorsión significativa en los rubros individuales de dicho estado.

i) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por energía y por potencia generada son reconocidos netos de los ajustes, al momento de la recepción del Documento de Transacciones Económicas emitidos mensualmente por el Comité Nacional de Despacho de Carga.

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 ingresos y gastos se reconocen cuando se devengan.

4. DISPONIBILIDADES

	2006	2005 (Reexpresado)
Caja moneda nacional	-	16.840
Bancos moneda nacional (1)	268.777	4.132.504
Bancos moneda extranjera (2)	6.115.684	10.408.175
	6.384.461	14.557.519

(1) Incluye una cuenta Fiduciaria receptora en bolivianos registrada en el Banco de Crédito de Bolivia, en la Cuenta 201-50160591-3-45, la misma que presenta un saldo de Bs374.045 al 31 de diciembre de 2006.

(2) Incluye cuentas Fiduciarias en dólares registradas en el Banco de Crédito de Bolivia al 31 de diciembre de 2006 con el siguiente detalle:

- Cuenta receptora en dólares N° 201-50160590-2-44 con un saldo de Bs3.773.341.
- Cuenta pagadora en dólares N° 201-501-4469-2-23 con un saldo de Bs2.879.186.
- Cuenta de redención anticipada N° 233360-12-010 sin saldo.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

5. FONDOS RESTRINGIDOS

Corresponden a fondos restringidos en virtud del contrato de servidumbre voluntaria, y sus enmiendas correspondientes, suscrito con COBEE. De acuerdo con dicho contrato, en caso de incumplimiento en la construcción de las nuevas instalaciones de transmisión, estipuladas en el mismo, sujeto y hasta el mes de diciembre de 2006, se deberá pagar a COBEE una penalidad de US\$500.000 equivalente a Bs4.015.868.

6. OTROS CRÉDITOS

	2006		2005 (Reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Crédito Fiscal –IVA	11.065.340	43.084.049	10.021.440	44.211.422
Crédito Fiscal transitorio	-	-	995.033	-
Entregas con cargo a rendir	312.400	-	588.847	-
Depósitos en garantía	51.386	-	42.158	-
Anticipo proveedores y contratistas	829.106	-	791.784	-
Anticipos proveedores – Merelec	-	24.766.650	-	23.433.367
Seguros pagados por adelantado	1.592.072	-	971.387	-
Reclamos al seguro	-	-	819.737	-
Anticipos al personal	-	-	151.690	-
Fondo de estabilización	-	3.965.303	-	-
Otros créditos	6.963.557	-	1.635.100	-
Provision para incobrables	-	(13.882.704)	-	-
	<u>20.813.861</u>	<u>57.933.298</u>	<u>16.017.176</u>	<u>67.644.789</u>

7. CUENTAS CON EMPRESAS RELACIONADAS

	2006		2005 (Reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Por cobrar	-	-	-	-
Tenaska Capital	-	-	2.390.145	-
Hidropaz (1)	-	193.716	-	191.428
Tenaska Bolivia Holding (2)	-	132.115	-	66.886
Tenaska Hydro (3)	9.920.054	-	6.640.205	-
Imco	56.526	-	-	-
Provisión para incobrables	-	(193.043)	-	-
	<u>9.976.580</u>	<u>132.788</u>	<u>9.030.350</u>	<u>258.314</u>

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

	2006		2005 (Reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Por pagar				
Tenaska Hydro (3)	9.342.947	-	992.215	-
Tenaska Inc.(4)	-	23.379.933	19.906.284	-
Varios por cobrar M/E	907.900	-	907.900	-
	<u>10.250.847</u>	<u>23.379.933</u>	<u>21.806.399</u>	<u>-</u>

- (1) Corresponde a las facturas que la Sociedad pagó por cuenta de Hidroeléctrica de La Paz, que a la liquidación de dicha empresa, la Sociedad ha decidido registrar una provisión por cuentas incobrables.
- (2) Corresponde a las facturas que la Sociedad paga por cuenta de Tenaska Bolivia Holding.
- (3) Corresponde a servicio de nómina.
- (4) Corresponde a servicios de asesoría en las áreas técnica, operativa, organizacional, comercial y financiera relacionadas con el desarrollo, financiamiento, operación y mantenimiento de las instalaciones y operaciones de la Sociedad.

8. ACTIVOS FIJOS

	2006			2005 (Reexpresado)
	Valor de origen	Depreciación acumulada	Valor residual	Valor residual
Generación hidráulica	630.861.834	41.814.010	589.047.824	590.550.141
Subestaciones en generación	45.226.694	3.527.399	41.699.295	42.323.023
Líneas de generación	17.192.381	1.446.462	15.745.919	16.099.054
Propiedad general de generación	29.688.547	4.206.671	25.481.876	26.629.592
Otra propiedad general	1.084.712	610.854	473.858	610.137
	<u>724.054.168</u>	<u>51.605.396</u>	<u>672.448.772</u>	<u>676.211.947</u>
Obras en construcción	247.524	-	247.524	4.629.646
Repuestos y suministros	1.408.528	-	1.408.528	1.251.359
	<u>1.656.052</u>	<u>-</u>	<u>1.656.052</u>	<u>5.881.005</u>
	<u>725.710.220</u>	<u>51.605.397</u>	<u>674.104.824</u>	<u>682.092.952</u>

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

La emisión de bonos tendrá garantía quirografaria, es decir por la totalidad de sus activos presentes y futuros, hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión. (Ver Nota 12).

9. CARGOS DIFERIDOS

	<u>2006</u>	<u>2005</u> <u>(Reexpresado)</u>
Gastos por emisión de títulos	96.118.575	96.118.575
Amortización acumulada	<u>(7.123.857)</u>	<u>(1.116.446)</u>
Subtotal	88.994.718	95.002.129
 Hansa WE	 299.429	 299.429
Amortización acumulada	<u>(145.926)</u>	<u>(85.324)</u>
Subtotal	153.503	214.105
 Hospital Yanacachi	 -	 1.176.621
Amortización acumulada	<u>-</u>	<u>(331.038)</u>
	-	845.583
Amortización acelerada	<u>-</u>	<u>(845.583)</u>
Subtotal	-	-
 Total	 <u>89.148.221</u>	 <u>95.216.234</u>

10. DEUDAS COMERCIALES

	<u>2006</u>	<u>2005</u> <u>(Reexpresado)</u>
Proveedores de servicios	11.352.497	13.702.359
Provisiones por servicios	1.932.668	6.640.205
Otros créditos diferidos	40.875	-
	<u>13.326.040</u>	<u>20.342.564</u>

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

11. PRESTAMOS CON EMPRESAS RELACIONADAS

	2006		2005 (Reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Tenaska Capital (1)	-	7.882.170	3.578.001	4.306.906
Tenaska Bolivia Holdings S.R.L.(2)	-	1.428.120	-	1.447.392
	-	9.310.290	3.578.001	5.754.298

- (1) La Sociedad ha recibido un préstamo de Tenaska Capital, Inc. por un monto de US\$900,000. El saldo al 31 de diciembre de 2006 es de US\$445.238, saldo que será pagado con el excedente de flujo de caja no distribuido, si existiese.
- (2) La Sociedad ha recibido un préstamo de Tenaska Capital, Inc. por un monto de US\$25.000.000. El saldo al 31 de diciembre de 2006 es de US\$536.352, saldo que será pagado con el excedente de flujo de caja no distribuido, si existiese.
- (3) La Sociedad recibió un préstamo de Tenaska Bolivia Holding, por un monto de US\$211.422. El saldo al 31 de diciembre de 2006 es de US\$177.848, saldo que será pagado con el excedente de flujo de caja no distribuido, si existiese.

12. PRESTAMOS FINANCIEROS

	2006	2005 (Reexpresado)
Porción corriente		
Bonos Hidroeléctrica II	38.544.000	17.666.000
Intereses devengados Hidroeléctrica II	5.473.789	5.470.804
Intereses Tenaska Inc.	556.351	556.351
Intereses Tenaska Capital	336.298	336.297
	44.910.438	24.029.452
Porción no corriente		
Bonos Hidroeléctrica II	576.439.111	597.317.110
	576.439.111	597.317.110

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

Emisión de bonos

Con el objeto de cubrir las necesidades de financiamiento para la ejecución del Proyecto Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi y sus afluentes, la Junta Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo el 22 de mayo de 2000 decidió la inscripción de la Sociedad como emisor en el Registro del Mercado de Valores y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y la emisión de Bonos Hidroeléctrica, por un monto total de US\$65.000.000, dividido en 2 series: la serie “A” de hasta US\$30.000.000 y la serie “B” de hasta US\$35.000.00.

Las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas del 18 de agosto de 2000, 8 de septiembre de 2000 y 22 de febrero de 2001 definieron los aspectos complementarios relacionados con la emisión de los bonos.

Posteriormente, el 8 y el 15 de mayo de 2001, la Sociedad a través de su agente colocador Sudamer Valores S.A. procedió a la colocación total de los bonos de las series “A” y “B” por US\$29.276.667 y US\$34.226.503, respectivamente, generando un descuento de emisión de US\$1.496.830.

El vencimiento de la emisión operaba el 16 de febrero de 2013. Los bonos tenían un período de gracia de 3 años y medio en las amortizaciones del capital, las cuales debían cancelarse cada 180 días a partir de la fecha de emisión. Los bonos devengarían una tasa de interés nominal anual del 10,50%.

La emisión se encontraba respaldada por una garantía quirografaria de la Sociedad, es decir, por la totalidad de sus bienes actuales y futuros hasta el monto total de las obligaciones emergentes de los mismos.

En abril de 2004 la Sociedad ante la imposibilidad de generar los recursos necesarios para afrontar sus obligaciones originadas en la emisión de “Bonos Hidroeléctrica”, no depositó los fondos requeridos en el fondo de reserva de acuerdo con lo establecido en el Prospecto de los “Bonos Hidroeléctrica” emitido el 20 de abril de 2001. Por lo mencionado, la Sociedad no pagó el Cupón N° 7 de los “Bonos Hidroeléctrica”, por US\$3.412.500 con vencimiento el 1° de octubre de 2004, llevando al incumplimiento de dicha emisión de Bonos y a obtener un cambio en la Calificación de Riesgo de los Bonos Hidroeléctrica a “D” y a una condición temporal de “no – transables” en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Para aumentar su liquidez, la Sociedad optó por la reestructuración de sus pasivos, para cuyo fin se suscribieron acuerdos preliminares de reestructuración entre Hidroeléctrica Boliviana y sus Tenedores de Bonos.

La emisión de Bonos “Hidroeléctrica II” es el resultado del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por la Sociedad de conformidad a la Ley de Reestructuración Voluntaria N° 2495 del 4 de

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

agosto de 2003, y sus reglamentos. La Sociedad inició el proceso ante la Superintendencia de Empresas el 31 de mayo de 2005 habiéndose admitido dicho proceso mediante Resolución Administrativa SEMP N° 86/05 del 20 de junio de 2005 y registrada en el Registro de Comercio el 23 de junio de 2005. El 1° de agosto de 2005, la Superintendencia de Empresas emitió la Resolución SEMP N° 119/05 de Registro de Créditos y el Acuerdo de Transacción fue suscrito el 8 de septiembre de 2005 y homologado por la Superintendencia de Empresas mediante Resolución Administrativa SEMP N° 140/05 del 28 de septiembre del mismo año.

En la Junta Extraordinaria de Accionistas del 6 de octubre de 2005, la Sociedad, aprobó la nueva emisión de bonos a través de una Oferta Pública de Intercambio por la cual los Bonos Hidroeléctrica, originalmente emitidos por un valor de US\$65.000.000 el 20 de abril de 2001, fueron pagados con los Bonos Hidroeléctrica II por un valor de US\$76.785.963 el 24 de octubre de 2005.

Asimismo, el Acuerdo de Transacción mencionado anteriormente, reconoce las deudas con empresas relacionadas (Tenaska Bolivia Holding, Tenaska Inc. y Tenaska Capital Inc.) que la Sociedad mantenía al 30 de junio de 2005, como resultado del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por Hidroeléctrica Boliviana S.A. de conformidad a la Ley de Reestructuración Voluntaria N° 2495 del 4 de agosto de 2003 y sus reglamentos. Estos saldos se pagaran en los próximos años, siendo la fuente de repago una parte del préstamo otorgado por Hidroeléctrica Boliviana S.A. a la empresa Mercados Eléctricos S.A.

La emisión realizada por el agente colocador BISA Agente de Bolsa S.A. tiene las siguientes condiciones:

Serie	Monto en US\$	Plazo	Tasa de interés variable	Valor nominal unitario en US\$
Única	76.785.962,50	5.851 días calendario	Mínimo 5,25% anual, Máximo 14,5% anual	118.132,25

La cantidad de bonos emitidos asciende a 650, los cuales fueron colocados el 24 de octubre de 2005.

Condiciones de la emisión de “Bonos Hidroeléctrica II”

La emisión de bonos requiere el cumplimiento de las siguientes condiciones principales:

- Las fechas de vencimiento más los saldos por cupón se detallan a continuación:

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

Serie única	Fecha de pago	Monto en US\$
Cupón 1	31/10/2005	200.000,00
Cupón 2	30/04/2006	1.100.000,00
Cupón 3	31/10/2006	1.100.000,00
Cupón 4	30/04/2007	1.200.000,00
Cupón 5	31/10/2007	1.400.000,00
Cupón 6	30/04/2008	1.100.000,00
Cupón 7	31/10/2008	1.000.000,00
Cupón 8	30/04/2009	1.100.000,00
Cupón 9	31/10/2009	1.300.000,00
Cupón 10	30/04/2010	1.300.000,00
Cupón 11	31/10/2010	1.200.000,00
Cupón 12	30/04/2011	1.200.000,00
Cupón 13	31/10/2011	1.200.000,00
Cupón 14	30/04/2012	1.300.000,00
Cupón 15	31/10/2012	1.300.000,00
Cupón 16	30/04/2013	1.300.000,00
Cupón 17	31/10/2013	1.200.000,00
Cupón 18	30/04/2014	1.500.000,00
Cupón 19	31/10/2014	1.400.000,00
Cupón 20	30/04/2015	1.500.000,00
Cupón 21	31/10/2015	1.500.000,00
Cupón 22	30/04/2016	1.700.000,00
Cupón 23	31/10/2016	1.500.000,00
Cupón 24	30/04/2017	1.700.000,00
Cupón 25	31/10/2017	1.800.000,00
Cupón 26	30/04/2018	2.000.000,00
Cupón 27	31/10/2018	1.700.000,00
Cupón 28	30/04/2019	1.900.000,00
Cupón 29	31/10/2019	1.800.000,00
Cupón 30	30/04/2020	1.700.000,00
Cupón 31	31/10/2020	1.700.000,00
Cupón 32	30/04/2021	1.500.000,00
Cupón 33	31/10/2021	32.385.962,50

- No adquirir nuevas deudas en términos y condiciones preferenciales a las establecidas para la emisión de los bonos.
- La relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) no podrá ser menor de 1,10 veces. La fecha de cálculo de este indicador será realizada con información a marzo, junio, septiembre y diciembre y será presentada 30 días después de finalizado cada trimestre, comenzando el 31 de octubre de 2006.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

- La relación deuda – patrimonio (PDP) no deberá superar los índices descriptivos a continuación:

Año	Deuda /patrimonio
2006	2,80
2007	2,70
2008	2,50
2009	2,30
2010	2,30
2011	2,30
2012	1,80
2013	1,60
2014	1,60
2015	1,40
2016	1,20
2017	1,10
2018	1,10
2019	1,10
2020	1,10
2021	1,10

- La fecha de cálculo de este indicador, será realizada con información a marzo, junio, septiembre y diciembre y será presentada 30 días después de finalizado cada trimestre, comenzando el 30 de abril de 2006.
- El Emisor no emitirá nuevos Valores de Deuda, ni adquirirá otros tipos de deuda bajo términos o condiciones preferenciales respecto a las establecidas bajo esta Emisión de Bonos, mientras ésta o cualquier parte de ésta se halle impaga.

Al 31 de diciembre de 2006 los ratios RCSD y RPD muestran un índice de 0,37 y 2,95 respectivamente. Esto debido a que la Sociedad ha incumplido en el pago a capital de los cupones 2 y 3 de la Emisión de Bonos Hidroeléctrica II, por un importe de US\$2.2 millones que vencieron en octubre de 2006.

13. FONDO DE ESTABILIZACION

En fecha 30 de enero de 2002, la Superintendencia de Electricidad emitió la Resolución SSDE N°014/2002 mediante la cual dispone:

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

- 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 suministros 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 de los determinados en las transacciones spot del MEM, sean positivas.

El 25 de febrero de 2002, la Superintendencia de Electricidad emitió la Resolución SSDE N° 47/2002 mediante la cual adiciona un artículo (novenos) a la Resolución SSDE N° 14/2002, estableciendo 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 período antes mencionado.

El 23 de diciembre de 2003, el gobierno nacional emitió 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 del 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 transacciones de electricidad en el mercado eléctrico mayorista, el tratamiento de los saldos de

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

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.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el saldo registrado por este concepto asciende a Bs3.965.302 a activo y Bs3.886.133 a pasivo, respectivamente.

14. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la Sociedad mantenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera:

	2006			2005
	Clase y monto de la moneda extranjera	Cambio Vigente	Monto en moneda local	Monto en moneda local
Activo				
Disponibilidades	US\$ 761.604	8,03	6.115.683	10.424.987
Fondos Restringidos	US\$ -	8,03	-	4.015.868
Credito por Ventas	US\$ 908	8,03	7.294	7.294
Otros Creditos	US\$ 1.077.298	8,03	8.650.702	26.672.869
Cuentas Con Afiliadas	US\$ 1.258.950	8,03	10.109.368	9.288.665
Total posicion activa	3.098.761		24.883.047	50.409.683
Pasivo				
Cuentas con Afiliadas	US\$ 4.188.142	8,03	33.630.780	23.253.790
Deudas Comerciales	US\$ 258.390	8,03	2.074.872	295.820
Prestamos Afiliados	US\$ 2.911.573	8,03	23.379.933	5.754.298
Prestamos e Intereses por Pagar	US\$ 77.378.524	8,03	621.349.549	621.346.563
Total posicion pasiva	84.736.629		680.435.134	650.650.471
Pocision neta pasiva	(81.637.869)		(655.552.087)	(600.240.788)

15. CAPITAL PAGADO

El capital pagado y suscrito al 31 de diciembre de 2006 y 2005 de la Sociedad es de Bs242.400.000 dividido en 242.400 acciones ordinarias de Bs1.000 cada una, respectivamente, con derecho a un voto por acción.

Durante la gestión 2005 se han emitido acciones preferidas por un valor de Bs27.572.000 dividido en 27.572 acciones. Esta emisión fue realizada mediante la capitalización de los intereses del Cupón N° 7 de los Bonos Hidroeléctrica (Nota 16).

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es de Bs686,49 y Bs849.75 respectivamente.

La composición accionaria al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es como sigue.

<u>Acciones Ordinarias</u>	<u>Bs</u>	<u>Numero de Acciones</u>	<u>Porcentaje</u>
Serie "A"			
Tenaska Bolivia Holdings SRL.	193,920,000	193,920	71,83%
Serie "B"			
Tenaska Bolivia Holdings SRL.	19,392,000	19,392	7,18%
IMCO S.A.	12,120,000	12,120	4,49%
Carlos Lebl	6,060,000	6,060	2,24%
Ada Claros de Zannier	6,060,000	6,060	2,24%
Heidi Goldschmidt	4,848,000	4,848	1,80%
Total Serie "A y B"	242,400,000	242,400	89,79%
Acciones Preferidas			
Serie "C"			
Tenaska Capital Inc.	18,070,000	18,070	6,69%
AFP Futuro de Bolivia S.A.	9,502,000	9,502	3,52%
Total Serie "C"	27,572,000	27,572	10,21%
Total Series "A,B y C"	269,972,000	269,972	100%

16. EMISION DE ACCIONES PREFERIDAS

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad del 6 de octubre de 2005 resolvió autorizar la Emisión de Acciones Preferidas Hidroeléctrica e inscribir las mismas en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., según consta Escritura Pública N° 812/2005 de fecha 13 de octubre de 2005 y registrado en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo Partida N° 122437 del Libro N° 10. Esta emisión fue el resultado del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por Hidroeléctrica Boliviana S.A. de conformidad a la Ley de Reestructuración Voluntaria N° 2495 del 4 de agosto de 2003 y el Acuerdo de Transacción suscrito con sus acreedores en fecha 8 de septiembre de 2005.

La emisión de Acciones Preferidas se efectuó con la capitalización del Cupón N° 7 correspondiente a la emisión de los Bonos Hidroeléctrica en abril de 2001, por un monto de Bs27.572.000 las cuales devengan un dividendo preferido de 5,25% sobre su valor nominal.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

17. ASPECTOS IMPOSITIVOS

a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 843 Texto Ordenado Vigente), la Sociedad está sujeta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas aplicando la tasa del 25% a la utilidad neta determinada de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, con algunos ajustes determinados por ley y su decreto reglamentario.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, debido a las pérdidas consecutivas, la Sociedad no ha provisionado ningún importe por este impuesto.

b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior

Quienes paguen, acrediten, o remitan a beneficiarios del exterior rentas de fuente boliviana, deberán retener y pagar el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior aplicando una tasa del 12,5% sobre el monto total acreditado, pagado o remesado.

La distribución de utilidades de la Sociedad en beneficio de sus accionistas del exterior se encuentra alcanzada por este impuesto. Hecho por el cual las eventuales aprobaciones y pagos de dividendos por las acciones de la Sociedad serán tomados a los efectos de determinar la base imponible del respectivo accionista.

c) Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF)

A partir de la gestión 2004, la Sociedad está sujeta al impuesto a las Transacciones Financieras que grava los movimientos de efectivo realizados en los distintos sistemas de pago. Este impuesto fue creado mediante Ley No 2646 de fecha 1° de abril de 2004 y fue puesto en vigencia a partir del 1° de julio de 2004 por un período de 24 meses, con una alícuota de 0,3% para el primer año y de 0,25% para el segundo. Posteriormente, mediante Ley N° 3446 de 21 de julio de 2006 entró en vigencia el nuevo ITF por un período de 36 meses, con la alícuota de 0,15%.

18. CONSTITUCION DE FIDEICOMISO

El Contrato de Fideicomiso ha sido celebrado el 13 de octubre de 2005 mediante Escritura Pública N° 809/2005 otorgada por ante Notaría de Fé Pública Rebeca Mendoza G. del Distrito Judicial de La Paz.

El Fideicomiso para la administración del flujo de caja de Hidroeléctrica Boliviana S.A. ("el Emisor" o "Fideicomitente") ha sido implementado, otorgando al Banco de Crédito de Bolivia S.A.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

(el “Fiduciario”) el deber, la autoridad y la obligación fiduciaria de administrar los ingresos recibidos por cualquier venta de energía y/o capacidad generada por el Emisor (incluyendo cualquier reliquidación efectuada por el CNDC) y de ciertos ingresos provenientes de seguros con el propósito principal de “reservar” el efectivo para cubrir los Gastos de Administración de la Emisión, cubrir el servicio de la deuda, en cuyo caso el efectivo puede ser destinado para cubrir gastos de operación y mantenimiento del Emisor mediante el uso de Certificados de Funcionario, para redenciones anticipadas, y para “destinar” efectivo a las Cuentas Operativas para cubrir gastos de operación y mantenimiento.

19. SINIESTRO DEL 15 DE ENERO DE 2006

El 15 de enero de 2006, la Sociedad sufrió un siniestro ocasionado por una riada causada por las precipitaciones pluviales intensas en la zona, que afectaron la planta Chojlla Antigua y el reservorio de la Chojlla suprimiendo la disponibilidad de generación eléctrica de todas sus instalaciones. El 21 de febrero y el 11 de marzo de 2006 las Plantas de la Chojlla y Yanacachi Norte respectivamente, reiniciaron sus operaciones comerciales con lo cual se concluyó con la primera etapa del proceso de rehabilitación total de las operaciones del Proyecto Hidroeléctrico del Río Taquesi.

El impacto total para la empresa de los referidos hechos de 15 de enero de 2006 fue de US\$3.912.849, de los cuales US\$ 1.279.746 corresponden a gastos de reparación y US\$2.633.103 a interrupción de negocios. Si bien la sociedad cuenta con seguros para estas eventualidades, la empresa aseguradora solamente reconoció y pagó la suma de US\$994.862 encontrándose la sociedad en análisis de posibles reclamos al respecto.

20. TARIFA DIGNIDAD

El 21 de marzo de 2006 se promulgó el Decreto Supremo N° 28653 mediante el cual se crea la “Tarifa dignidad”, 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 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. El descuento a los consumidores mencionados, se inicio a partir de la facturación del mes de abril de 2006. La aplicación de los aportes a la tarifa dignidad, impacta en US\$.180.000 anuales, en menores ingresos.

21. HECHOS POSTERIORES


- a) La Superintendencia de Electricidad emitió la Resolución Administrativa SSDE 040/2007 de fecha 08 de febrero de 2007, en la cual dicha Superintendencia aprobó la Norma Operativa N° 19 destinada al cálculo del Precio Básico de la Potencia. Con la nueva metodología de cálculo aprobada, se estima una disminución de los ingresos proyectados de HB para el 2007


HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.)

en aproximadamente de US\$400 mil por venta de potencia. En este sentido, HB está haciendo uso y hará uso de los medios legales de defensa e impugnación reconocidos legalmente a efectos de precautelar los intereses de la empresa, sus accionistas, su personal y todos sus Acreedores.

- b) El 21 de marzo de 2007, se reunió la Asamblea General de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II en donde se resolvió autorizar y aprobar el uso y envío de un Certificado de Funcionario por US\$257.000 por la transferencia de este monto de la Cuenta Fiduciaria a la Cuenta Operativa de la empresa. Asimismo, se trató lo siguiente:
- Recibió el informe sobre el impacto del Nuevo Precio Básico de la Potencia en concordancia con la nueva Norma Operativa N° 19 y las acciones que la sociedad está llevando a cabo respecto de dicha Norma.
 - Recibió el informe sobre el nuevo acuerdo de Distribución de CERs (Certified Emission Reductions) entre el Gobierno de Bolivia, Hidroeléctrica Boliviana S.A. e IUEP (International Utility Efficiency Partnerships).
 - Recibió el informe sobre el proceso de registro y monetización de los CERs de Hidroeléctrica Boliviana S.A.
 - Recibió del Emisor las proyecciones financieras para el año 2007, teniendo en cuenta los aspectos mencionados en los puntos anteriores.
- c) El 4 de abril de 2007, la Asamblea de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II, sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II, resolvió aprobar que el Emisor continúe sus negociaciones con la CAF respecto a los CERs, sin descartar otras opciones para la eventualidad que aquellas no concluyan satisfactoriamente, sujeto, sin embargo, a aprobación final por la Junta Extraordinaria de Accionistas.
- d) El 4 de abril de 2007, La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad en virtud a las convocatorias efectuadas los días 22, 24 y 26 de marzo de 2007 en el periódico de circulación nacional El Diario, resolvió aplazar la votación sobre la disposición de los CERs hasta el día 20 de abril de 2007 a Hrs. 19:00, conforme a lo autorizado por el Artículo 298 del Código de Comercio, oportunidad en la cual se reinstalará la Junta, sin necesidad de nueva convocatoria, para adoptar las resoluciones apropiadas.


Ing. Angel Zannier C.
Gerente General


Isabel Maldonado
Gerente de Administración y Finanzas



HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A

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

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente
Balances generales
Estados de ganancias y pérdidas
Estado de evolución del patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

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

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 4 de abril de 2008

A los Señores
Presidente y Directores de
HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
La Paz - Bolivia



1. Hemos examinado los balances generales de Hidroeléctrica Boliviana S.A. al 31 de diciembre de 2007 y 2006, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 21 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.
2. Efectuamos nuestros exámenes 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 en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Hidroeléctrica Boliviana S.A. al 31 de diciembre de 2007 y 2006, la evolución de su patrimonio neto, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.
4. Tal como se menciona en la Nota 3 a los estados financieros, a partir de la gestión 2007 la Sociedad cambió el índice de reexpresión de los estados financieros a moneda constante, utilizando 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° CAULP-1375





HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.


BALANZAS GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

	2007	2006 (Reexpresado)
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Nota 5)	8,320,212	6,893,234
Créditos por ventas	18,864,468	17,732,560
Otros créditos (Nota 6)	17,171,904	22,472,504
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 7)	19,807,575	10,771,606
Total del activo corriente	<u>64,164,159</u>	<u>57,869,904</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros créditos (Nota 6)	42,207,951	62,549,959
Inversiones permanentes	496,481	52,019
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 7)	126,388	143,370
Activos fijos (Nota 8)	724,394,468	727,823,735
Cargos diferidos (Nota 9)	79,362,712	96,252,376
Total del activo no corriente	<u>846,588,000</u>	<u>886,821,459</u>
Total activo	<u>910,752,159</u>	<u>944,691,363</u>
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 7)	17,312,820	11,067,730
Deudas comerciales (Nota 10)	10,441,011	14,387,982
Deudas fiscales	365,089	431,607
Préstamos financieros (Nota 12)	21,837,030	48,489,318
Total del pasivo corriente	<u>49,955,950</u>	<u>74,376,637</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 7)	24,345,370	25,243,063
Préstamos con empresas relacionadas (Nota 11)	8,892,892	10,052,221
Préstamos financieros (Nota 12)	534,489,208	622,375,114
Ingreso diferido (Nota 21)	23,311,827	-
Previsión para indemnizaciones	698,912	790,026
Total del pasivo no corriente	<u>591,738,209</u>	<u>658,460,424</u>
Total pasivo	<u>641,694,159</u>	<u>732,837,061</u>
PATRIMONIO NETO (Según estado respectivo)	<u>269,058,000</u>	<u>211,854,302</u>
Total del pasivo y patrimonio	<u>910,752,159</u>	<u>944,691,363</u>

Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de este estado.


 Sr. Angel Zannier C.
 Gerente General


 Lic. Isabel Maldonado
 Gerente de Administración y Finanzas





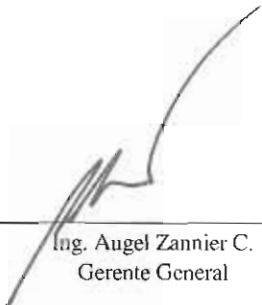
HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

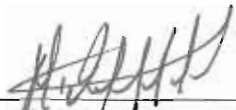
ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

	2007	2006 (Reexpresado)
Ingresos por ventas	85.910.878	58.849.410
Costos de explotación	37.784.791	(38.017.592)
Utilidad neta	48.126.087	20.831.818
Gastos administrativos y de comercialización	25.675.625	(32.531.089)
Resultado operativo	22.450.462	(11.699.271)
Otros ingresos netos	1.023.282	8.237.594
Ingresos venta CER's	10.231.173	-
Fondo de estabilización	(3.992.069)	8.503.236
Resultados financieros	(38.387.344)	(43.569.114)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	65.878.194	2.690.624
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio	57.203.698	(35.836.931)

Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de este estado.


 Ing. Angel Zannier C.
 Gerente General


 Lic. Isabel Maldonado
 Gerente de Administración y Finanzas

COLEGIO DE AUDITORES O
 CONTADORES PUBLICOS DE LA
 Paz
 Certifica que el profesional suscribe este
 certificado: no participa en el contenido de los
 estados financieros presentados.
 28 ABR 2008



HIDROELECTRICA BOLIVIANA 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 (reexpresado)		
	Aportes por capitalizar	Ajuste de capital	Reserva Legal	Ajuste de reservas patrimoniales	Ajuste global del patrimonio	Subtotal		Resultados acumulados	Total
Saldo al inicio del ejercicio	18.930.230	-	61.994	-	70.681.767	359.645.991	(163.428.142)	196.217.849	229.409.743
Actualización del patrimonio	23.022.403	23.022.403	-	4.940	5.632.577	28.659.920	(13.023.467)	15.636.453	18.281.490
Saldo al inicio reexpresados	18.930.230	23.022.403	61.994	4.940	76.314.344	388.305.911	(176.451.609)	211.854.302	247.691.233
De acuerdo con Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas del 24 de abril de 2007, se aprobó la capitalización de aportes por capitalizar.	18.837.000	(18.837.000)	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	57.203.698	(35.836.931)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	93.230	23.022.403	61.994	4.940	76.314.344	388.305.911	(19.247.911)	269.058.000	211.854.302

Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de este estado.



Ing. Angel Zannier C.
Gerente General

[Signature]
E.E. Pablo Maldonado
Gerente de Administración y Finanzas


HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.


ESTADOS 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)
Efectivo (aplicado a) generado en las actividades de operación:		
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio	57.203.698	(35.836.931)
Partidas que no generan movimiento de efectivo:		
Depreciación activos fijos	9.925.172	6.418.391
Amortización de cargos diferidos	5.960.785	8.081.914
Interés devengados no pagados por emisión de bonos	852.629	5.909.992
Previsión incobrables	8.647.064	-
Diferencia de cambio	(91.114)	-
Cambios en activos y pasivos		
Fondos restringidos	-	4.335.890
Créditos por ventas	(1.131.908)	436.672
Otros créditos	16.995.544	5.306.463
Cargos diferidos	10.928.879	(1.530.345)
Inversiones permanentes	(444.462)	-
Deudas comerciales	(3.946.971)	(7.575.666)
Deudas fiscales	(66.518)	(2.527.069)
Cuentas con empresas relacionadas	(2.773.897)	(13.362.511)
Ingreso diferido	23.311.827	-
Flujo de efectivo (aplicado a) generado en las actividades de operación	<u>125.370.728</u>	<u>(30.343.200)</u>
Efectivo aplicado a las actividades de inversión:		
Adquisición de activos fijos	<u>(6.495.905)</u>	<u>2.206.305</u>
Flujo de efectivo aplicado a las actividades de inversión	<u>(6.495.905)</u>	<u>2.206.305</u>
Efectivo generado en (aplicado a) las actividades de financiación:		
Prestamos relacionadas	(1.159.329)	(23.763)
Cuentas con afiliadas	(897.693)	25.243.062
Efecto neto de deuda emisión bonos Hidroeléctrica	(145.987.329)	(1.505.298)
Pago de intereses por emisión de bonos	<u>30.596.506</u>	<u>(4.401.469)</u>
Flujo de efectivo generado en (aplicado a) las actividades de financiación	<u>(117.447.845)</u>	<u>19.312.532</u>
Movimiento neto de efectivo	1.426.978	(8.824.363)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>6.893.234</u>	<u>15.717.597</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>8.320.212</u></u>	<u><u>6.893.234</u></u>

Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de este estado.


Ing. Angel Zannier C.
Gerente General


Lic. Isabel Maldonado
Gerente de Administración y Finanzas

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006.

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

Hidroeléctrica Boliviana S.A. fue creada el 8 de mayo de 1996. La Sociedad tiene por objeto principal dedicarse por cuenta propia, ajena o asociada con terceros a la actividad de generación de electricidad en general, de acuerdo con la Ley de Electricidad N° 1604 del 21 de diciembre de 1994 y las normas relacionadas con la materia.

La Superintendencia de Electricidad (“SSDE”) le otorgó a la Sociedad una Licencia de Generación de Electricidad. Asimismo, la SSDE aprobó el plan de expansión definitivo para la primera y segunda fase del Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi para generación de electricidad en las centrales de La Chojlla y Yanacachi Norte. Dicha aprobación fue efectuada en forma conjunta por la Superintendencia de Saneamiento Básico y la SSDE incluye la concesión de generación de electricidad por un período de 40 años, a partir de la gestión de 1997.

Hasta el 24 de diciembre de 2004 la explotación del citado Proyecto se encontraba a cargo de un Contrato de Riesgo Compartido, del cual la Sociedad era participante mayoritario.

2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros han sido elaborados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en la República de Bolivia, los mismos que han sido aplicados de manera consistente en cada ejercicio, excepto por lo manifestado en la Nota 3 siguiente.

a) Consideración de los efectos de la inflación:

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, utilizando como índice de ajuste la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”), de acuerdo con los lineamientos establecidos en la Norma de Contabilidad N°3 revisada el 1 de septiembre de 2007 y la Resolución CTNC 01/2008 de 11 de enero de 2008, ambas emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

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

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 y reclasificados en las cuentas del patrimonio neto.

HIDROELECTRICA BÓLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

b) Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, 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 pueden diferir de las estimaciones realizadas. La Gerencia considera que las estimaciones efectuadas son razonables.

3. CAMBIOS EN NORMAS CONTABLES

3.a) Ajuste por inflación de partidas no monetarias

En fecha 11 de septiembre de 2007, el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia suspendió la aplicación del ajuste por inflación en los estados financieros a través de una Revisión a la NC N° 3. Asimismo, el 11 de enero de 2008 emitió la Resolución CTNAC 01/2008 por la que repone la aplicación del ajuste por inflación de las cuentas no monetarias en los estados financieros, utilizando como índice de reexpresión la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”), aconsejando su aplicación a partir del ejercicio 2007.

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad decidió aplicar las mencionadas normas contables, modificando el ajuste por inflación con base en la cotización oficial del dólar estadounidense por UFVs. La contrapartida del ajuste de las partidas no monetarias de los estados financieros de la Sociedad, son registradas en la cuenta de resultados “ajuste por exposición a la inflación”.

El efecto de la aplicación de los mencionados cambios, sobre los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007, se detalla a continuación:

	Saldos ajustados con índice dólar Ganancia (Pérdida)	Saldos ajustados con índice UFV Ganancia Pérdida
Inversiones Permanentes	(1.320)	3.839
Activos Fijos	(18.319.342)	53.927.714
Patrimonio	<u>5.374.133</u>	<u>(15.636.454)</u>
Efecto neto en resultados Ganancia (Perdida)	<u>(12.946.529)</u>	<u>38.295.099</u>

Este cambio de criterio originó una ganancia neta por ajuste por inflación de Bs38.295.099 registrada en el estado de ganancias y pérdidas correspondiente al ejercicio 2007.

3.b) Diferencias de cambio y mantenimiento de valor

De manera conjunta a la revisión de la NC N° 3 comentada en el inciso precedente, el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

modificó la Norma de Contabilidad N° 6 referida al tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor; estableciendo que las diferencias de cambio emergentes de modificaciones en la paridad cambiaria deben imputarse a los resultados del periodo en el que se originan en la cuenta “diferencias de cambio”. Las variaciones por mantenimiento de valor y otras indexaciones deben imputarse en la cuenta de resultados del período en que “mantenimiento de valor”.

Hasta la gestión 2006, ambos conceptos eran registrados en la cuenta de resultados “ajuste por inflación y tenencia de bienes”.

3.c) Ajuste por inflación del patrimonio neto

La NC N° 3 Revisada manifestada en el inciso 3.a), modificó además el registro contable de la reexpresión de cuentas del patrimonio neto que anteriormente se incluía en la cuenta “ajuste global del patrimonio”.

A partir del ejercicio 2007 la reexpresión del saldo del Capital Social se ajusta en la cuenta “Ajuste de Capital”, la reexpresión de los saldos de las demás cuentas del patrimonio neto, excepto del resultado acumulado, se reconoce en la cuenta “Ajuste de Reservas Patrimoniales”, la reexpresión de los saldos del resultado acumulado se registra en la misma cuenta patrimonial. En todos los casos el registro contable se realiza contra la cuenta de resultados “ajuste por exposición a la inflación”.

4. 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 y en moneda nacional con mantenimiento de valor en Unidades de Fomento a la Vivienda, se valúan y reexpresan, respectivamente, de acuerdo con los tipos de cambio y/o cotizaciones vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio y revalorizaciones, resultantes de este procedimiento son imputadas en los resultados del ejercicio en las cuentas “diferencia de cambio” y “mantenimiento de valor”, respectivamente.

b) Disponibilidades, créditos, préstamos y deudas

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

Los créditos por ventas son reconocidos cuando las cantidades de energía son entregadas a los clientes en el punto de venta establecido por el Ente Regulador. El precio utilizado para valuar los créditos por ventas son establecidas por el Ente Regulador.

Los créditos y deudas impositivas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 se actualizaron en función de la variación del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”).

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

c) **Inversiones permanentes**

Los certificados de aportación en la cooperativa telefónica local, están valuadas a su costo de adquisición actualizado al cierre de cada ejercicio, 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.

d) **Activos fijos**

Los activos fijos están valuados a su costo de adquisición y se actualizan en función de las variaciones del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”), menos la correspondiente depreciación acumulada, para la gestión 2007 y en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense para la gestión 2006.

La depreciación correspondiente a los activos de la Fase II de la planta de generación de energía eléctrica Yanacachi Norte y Chojlla se calcula sobre la base de la Energía Anual Realmente Generada y la Energía Anual Generada a Potencia Instalada en función del método de utilización real de la capacidad instalada.

El resto de los activos fijos se deprecian utilizando el método de línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada de los bienes.

El valor de los activos fijos, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

Los gastos de mantenimiento, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los activos fijos son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

e) **Cargos diferidos**

Los cargos diferidos corresponden a:

- Los gastos e intereses relacionados con la emisión de bonos “Hidroeléctrica II” que están siendo amortizados durante los 16 años de vida de los bonos a partir de octubre de 2005, se encuentran actualizados en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense.
- Los gastos incurridos en la implementación del sistema contable administrativo ERP Hansa World Enterprise, que también se amortizan en un período de 4 años a partir del mes de julio de 2004, se encuentran valuados a su costo actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones del índice de 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.



HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

f) Ingreso diferido

Se registra la venta de futuras cantidades de Certificados de Reducciones de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero - CERs (Certified Emission Reduction) del Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesí, reconociéndose como ingreso una vez que la Sociedad presente un informe de Monitoreo que incluya el número de CERs generados por el Proyecto durante cada año y que subsiguientemente la Junta Ejecutiva del Mecanismo de Desarrollo Limpio emita los correspondientes CERs.

g) Previsión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal en un monto equivalente a un mes de sueldo por año de antigüedad.

Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos los cinco años de antigüedad en su empleo, el personal ya es acreedor a la indemnización incluso en los casos de retiro voluntario y en cualquier momento cuando el trabajador es retirado sin causa justificada.

h) Patrimonio neto

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en la Nota 2. El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital social", se expone en la cuenta "Ajuste de Capital" y de las cuentas "Reserva legal" se expone en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas.

i) Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio se encuentra ajustado por inflación. Sin embargo, la Sociedad no sigue la política de ajustar línea por línea las cuentas del estado de ganancias y pérdidas. Este procedimiento no origina una distorsión significativa en los rubros individuales de dicho estado.

j) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por energía y por potencia generada son reconocidos netos de los ajustes al momento de la recepción del Documento de Transacciones Económicas emitidos mensualmente por el Comité Nacional de Despacho de Carga.

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 ingresos y gastos se reconocen cuando se devengan.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006.
(Cont.)

5. DISPONIBILIDADES

	2007	2006 (Reexpresado)
Caja moneda nacional	109.850	-
Bancos moneda nacional (1)	1.219.870	290.196
Bancos moneda extranjera (2)	6.990.492	6.603.038
	<u>8.320.212</u>	<u>6.893.234</u>

(1) Incluye una cuenta Fiduciaria receptora en bolivianos registrada en el Banco de Crédito de Bolivia, en la Cuenta 201-50160591-3-45, la misma que presenta un saldo de Bs872 al 31 de diciembre de 2007.

(2) Incluye una cuenta Fiduciaria receptora en dólares registrada en el Banco de Crédito de Bolivia, en la Cuenta 201-50160590-2-44, la misma que presenta un saldo de Bs6.344.076 al 31 de diciembre de 2007.

6. OTROS CRÉDITOS

	2007		2006 (Reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Crédito Fiscal –IVA	10.203.792	40.450.310	11.947.129	46.517.385
Crédito Fiscal transitorio	23.386	-	-	-
Entregas con cargo a rendir	135.226	-	337.295	-
Depósitos en garantía	49.082	-	55.481	-
Anticipo proveedores y contratistas	1.026.211	-	895.177	-
Anticipos proveedores – Merelec	-	23.842.442	-	26.740.286
Seguros pagados por adelantado	1.731.823	-	1.718.943	-
Reclamos al seguro	-	-	-	-
Anticipos al personal	-	-	-	-
Fondo de estabilización	-	6.967	-	4.281.294
Otros créditos	4.002.384	-	7.518.479	-
Provision para incobrables	-	(22.091.768)	-	(14.989.006)
	<u>17.171.904</u>	<u>42.207.951</u>	<u>22.472.504</u>	<u>62.549.959</u>

7. CUENTAS CON EMPRESAS RELACIONADAS

	2007		2006 (Reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Por cobrar				
Tenaska Capital	-	-	-	-
Hidropaz (1)	-	-	-	209.153
Tenaska Bolivia Holding (2)	-	126.388	-	142.643
Traspaso	-	126.388	-	351.796

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

	2007		2006 (Reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Traspaso	-	126.388	-	351.796
Tenaska Hydro (3)	19.753.583	-	10.710.576	-
IMCO	53.992	-	61.030	-
Provisión para incobrables	-	-	-	(208.426)
	<u>19.807.575</u>	<u>126.388</u>	<u>10.771.606</u>	<u>143.370</u>
Por pagar				
Tenaska Hydro (3)	17.321.635	-	10.087.480	-
Tenaska Inc.(4)	-	24.345.370	-	25.243.063
Varios por cobrar M/E	(8.815)	-	980.250	-
	<u>17.312.820</u>	<u>24.345.370</u>	<u>11.067.730</u>	<u>25.243.063</u>

- (1) Corresponde a las facturas que la Sociedad pagó por cuenta de Hidroeléctrica de La Paz, que a la liquidación de dicha empresa la Sociedad ha decidido registrar una provisión por cuentas incobrables.
- (2) Corresponde a las facturas que la Sociedad paga por cuenta de Tenaska Bolivia Holding.
- (3) Corresponde a servicio de administración de la planilla del personal.
- (4) Corresponde a servicios de asesoría en las áreas técnica, operativa, organizacional, comercial y financiera relacionadas con el desarrollo, financiamiento, operación y mantenimiento de las instalaciones y operaciones de la Sociedad.

8. ACTIVOS FIJOS

	2007		2006 (Reexpresado)	
	Valor de origen	Depreciación acumulada	Valor Residual	Valor residual
Generación hidráulica	685.143.791	52.781.887	632.361.904	635.988.605
Subestaciones en generación	49.337.608	4.380.558	44.957.050	45.022.281
Líneas de transmisión asociadas a la de generación	18.774.417	1.814.566	16.959.851	17.000.700
Propiedad general de generación	32.377.966	4.821.163	27.556.803	27.512.508
Otra propiedad general	1.201.146	729.308	471.838	511.619
	<u>786.834.928</u>	<u>64.527.482</u>	<u>722.307.446</u>	<u>726.035.713</u>
Obras en construcción	471.522	-	471.522	267.249
Repuestos y suministros	1.615.500	-	1.615.500	1.520.773
	<u>2.087.022</u>	<u>-</u>	<u>2.087.022</u>	<u>1.788.022</u>
	<u>788.921.950</u>	<u>64.527.482</u>	<u>724.394.468</u>	<u>727.823.735</u>

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

9. CARGOS DIFERIDOS

	2007	2006 (Reexpresado)
Gastos por emisión de títulos	91.809.399	103.778.193
Amortización acumulada	(12.541.386)	(7.691.552)
Subtotal	<u>79.268.013</u>	<u>96.086.641</u>
Hansa WE	323.290	323.290
Amortización acumulada	(228.591)	(157.555)
Subtotal	<u>94.699</u>	<u>165.735</u>
Total	<u><u>79.362.712</u></u>	<u><u>96.252.376</u></u>

10. DEUDAS COMERCIALES

	2007	2006 (Reexpresado)
Proveedores de servicios	7.591.646	12.257.169
Provisiones por servicios	2.849.365	2.086.681
Otros créditos diferidos	-	44.132
	<u>10.441.011</u>	<u>14.387.982</u>

11. PRESTAMOS CON EMPRESAS RELACIONADAS

	2007		2006 (Reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Tenaska Capital (1) y (2)	-	7.528.798	-	8.510.295
Tenaska Bolivia Holdings S.R.L.(3)	-	1.364.094	-	1.541.926
	<u>-</u>	<u>8.892.892</u>	<u>-</u>	<u>10.052.221</u>

(1) La Sociedad ha recibido un préstamo de Tenaska Capital, Inc. por un monto de US\$900.000. El saldo al 31 de diciembre de 2007 es de US\$445.238 que será pagado con el excedente de flujo de caja no distribuido, si existiese.

(2) La Sociedad ha recibido un préstamo de Tenaska Capital, Inc. por un monto de US\$25.000.000. El saldo al 31 de diciembre de 2007 es de US\$536.352 que será pagado con el excedente de flujo de caja no distribuido, si existiese.

(3) La Sociedad recibió un préstamo de Tenaska Bolivia Holding, por un monto de US\$211.422. El saldo al 31 de diciembre de 2007 es de US\$177.848 que será pagado con el excedente de flujo de caja no distribuido, si existiese.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

12. PRESTAMOS FINANCIEROS

	2007	2006 (Reexpresado)
Porción corriente		
Bonos Hidroeléctrica II	16.110.122	41.615.543
Intereses devengados Hidroeléctrica II	4.874.279	5.909.992
Intereses Tenaska Inc.	531.408	600.686
Intereses Tenaska Capital	321.221	363.097
	<u>21.837.030</u>	<u>48.489.318</u>
Porción no corriente		
Bonos Hidroeléctrica II	534.489.208	622.375.114
	<u>534.489.208</u>	<u>622.375.114</u>

Emisión de Bonos Hidroeléctrica II

La Emisión de Bonos "Hidroeléctrica II" es el resultado del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por la Sociedad de conformidad a la Ley de Reestructuración Voluntaria N° 2495 del 4 de agosto de 2003, y sus reglamentos. La Sociedad inició el proceso ante la Superintendencia de Empresas el 31 de mayo de 2005 habiéndose admitido dicho proceso mediante Resolución Administrativa SEMP N° 86/05 del 20 de junio de 2005 y registrada en el Registro de Comercio el 23 de junio de 2005. El 1° de agosto de 2005, la Superintendencia de Empresas emitió la Resolución SEMP N° 119/05 de Registro de Créditos y el Acuerdo de Transacción fue suscrito el 8 de septiembre de 2005 y homologado por la Superintendencia de Empresas mediante Resolución Administrativa SEMP N° 140/05 del 28 de septiembre del mismo año.

En la Junta Extraordinaria de Accionistas del 6 de octubre de 2005, la Sociedad, aprobó la nueva emisión de bonos a través de una Oferta Pública de Intercambio por la cual los Bonos Hidroeléctrica, originalmente emitidos por un valor de US\$65.000.000 el 20 de abril de 2001, fueron pagados con los Bonos Hidroeléctrica II por un valor de US\$76.785.963 el 24 de octubre de 2005.

Asimismo, el Acuerdo de Transacción mencionado anteriormente, reconoce las deudas con Tenaska Bolivia Holding S.R.L., Tenaska Inc. y Tenaska Capital Inc. que la Sociedad mantenía al 30 de junio de 2005, como resultado del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por Hidroeléctrica Boliviana S.A. de conformidad a la Ley de Reestructuración Voluntaria N° 2495 del 4 de agosto de 2003 y sus reglamentos. Estos saldos se pagaran en los próximos años, siendo la fuente de repago una parte del préstamo otorgado por Hidroeléctrica Boliviana S.A. a la empresa Mercados Eléctricos S.A.

La emisión realizada por el agente colocador BISA Agente de Bolsa S.A. tiene las siguientes condiciones:

Serie	Monto en US\$	Plazo	Tasa de interés variable	Valor nominal unitario en US\$
Única	76.785.962,50	5.851 días calendario	Mínimo 5,25% anual, Máximo 14,5% anual	118.132,25

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

- La cantidad de bonos emitidos asciende a 650, los cuales fueron colocados el 24 de octubre de 2005.
- Cronograma de amortizaciones del principal:

<u>Serie única</u>	<u>Fecha de pago</u>	<u>Monto en US\$</u>
Cupón 1	31/10/2005	200.000
Cupón 2	30/04/2006	1.100.000
Cupón 3	31/10/2006	1.100.000
Cupón 4	30/04/2007	1.200.000
Cupón 5	31/10/2007	1.400.000
Cupón 6	30/04/2008	1.100.000
Cupón 7	31/10/2008	1.000.000
Cupón 8	30/04/2009	1.100.000
Cupón 9	31/10/2009	1.300.000
Cupón 10	30/04/2010	1.300.000
Cupón 11	31/10/2010	1.200.000
Cupón 12	30/04/2011	1.200.000
Cupón 13	31/10/2011	1.200.000
Cupón 14	30/04/2012	1.300.000
Cupón 15	31/10/2012	1.300.000
Cupón 16	30/04/2013	1.300.000
Cupón 17	31/10/2013	1.200.000
Cupón 18	30/04/2014	1.500.000
Cupón 19	31/10/2014	1.400.000
Cupón 20	30/04/2015	1.500.000
Cupón 21	31/10/2015	1.500.000
Cupón 22	30/04/2016	1.700.000
Cupón 23	31/10/2016	1.500.000
Cupón 24	30/04/2017	1.700.000
Cupón 25	31/10/2017	1.800.000
Cupón 26	30/04/2018	2.000.000
Cupón 27	31/10/2018	1.700.000
Cupón 28	30/04/2019	1.900.000
Cupón 29	31/10/2019	1.800.000
Cupón 30	30/04/2020	1.700.000
Cupón 31	31/10/2020	1.700.000
Cupón 32	30/04/2021	1.500.000
Cupón 33	31/10/2021	32.385.962,50

Principales condiciones de la emisión:

- No adquirir nuevas deudas en términos y condiciones preferenciales a las establecidas para la emisión de los bonos.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

- El Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) no será menor a 1.1.
- El RCSD se calculará de la siguiente manera:

$$RCSD = \frac{AEF}{PC\ 5.25\% + AMT}$$

Donde:

AEF: es la Asignación de Efectivo a la Cuenta Pagadora Bonos y a la Cuenta Fiduciaria para Redención Anticipada en el período relevante. La AEF será calculada como la suma de cada Dólar de los Estados Unidos de América depositado en la Cuenta Pagadora Bonos en el período relevante más los montos entonces depositados en la Cuenta Fiduciaria para Redención Anticipada en el período relevante pero excluyendo cualquier monto retirado de la Cuenta Pagadora Bonos mediante el uso de Certificados de Funcionario.

PC 5.25%: Pago del cupón de intereses a la tasa de interés de 5.25% en el período relevante.

AMT: Amortización programada de capital en el período relevante.

El período relevante de la AEF serán los doce meses comprendidos entre el último mes inmediatamente anterior a la fecha de cálculo y el mismo mes de la gestión inmediatamente anterior, y el período relevante de la PC 5.25% y de la AMT serán los doce meses siguientes al último mes inmediatamente anterior a la fecha de cálculo.

Fecha de Cálculo RCSD: La Fecha de Cálculo RCSD será realizada con información a marzo, junio, septiembre y diciembre y será presentada 30 días después de finalizado cada trimestre, comenzando el 31 de octubre de 2006.

- El Ratio Deuda – Patrimonio (RDP) no deberá superar los índices descriptos a continuación:

Año	Deuda /patrimonio
2006	2,80
2007	2,70
2008	2,50
2009	2,30
2010	2,30
2011	2,30
2012	1,80
2013	1,60
2014	1,60
2015	1,40
2016	1,20
2017	1,10
2018	1,10
2019	1,10
2020	1,10
2021	1,10

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

- El RDP será calculado de la siguiente forma:

$$\text{RDP} = \frac{\text{Deudas Bancarias y Financieras}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Donde:

Deudas Bancarias y Financieras = Deudas Bancarias y Financieras excluyendo los Préstamos Puente, el Préstamo TBH y la Deuda Tenaska Inc.

Patrimonio Neto = Activos en exceso del Emisor sobre el patrimonio del Emisor considerando cualquier deuda subordinada como patrimonio, y sin considerar el revalúo técnico de activos fijos.

Fecha de Cálculo RDP. La Fecha de Cálculo RDP será realizada con información a marzo, junio, septiembre y diciembre y será presentada 30 días después de finalizado cada trimestre, comenzando el 30 de abril de 2006.

Al 31 de diciembre de 2007 los ratios RCSD y RDP muestran un índice de 1,6 y 2,07 respectivamente cumpliéndose de esta manera los límites comprometidos en el Prospecto de emisión de los Bonos HB II.

13. FONDO DE ESTABILIZACION

En fecha 30 de enero de 2002, la Superintendencia de Electricidad emitió la Resolución SSDE N°014/2002 mediante la cual 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 suministros 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%.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

- d) 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 de los determinados en las transacciones spot del MEM, sean positivas.

El 25 de febrero de 2002, la Superintendencia de Electricidad emitió la Resolución SSDE N° 47/2002 mediante la cual adiciona un artículo (noveno) a la Resolución SSDE N° 14/2002, estableciendo 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 período antes mencionado.

El 23 de diciembre de 2003, el gobierno nacional emitió 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 del 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 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.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el saldo registrado por este concepto asciende a Bs26.767 a pasivo y Bs3.965.302 a activo, respectivamente.

14. INGRESOS VENTA CER'S

Tal como se manifiesta en la nota 21, el 26 de abril de 2007 se suscribió un Contrato de compraventa de CERs denominado ERPA (por sus siglas en ingles, *Emission Reduction Purchase Agreement*) con Tenaska International Energy L.L.C. por un monto total de US\$ 4,3 millones, por la venta de Certificados de Reducciones de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero CERs.

Durante la gestión 2007 se reconocieron en los resultados el valor obtenido por la venta de Cantidad de CERs retroactivo (generado en la periodo julio 2002 – abril 2007) que representa un ingreso de US\$1.260.648 equivalentes a Bs10.231.173.

15. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, la Sociedad mantenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera:

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006.
(Cont.)

	2007			2006
	Clase y monto de la moneda extranjera	Cambio Vigente	Monto en moneda local	Monto en moneda local
Activo				
Disponibilidades	US\$ 911.407	7,67	6.990.492	5.841.506
Crédito por ventas	US\$ -	7,67	-	6.967
Otros créditos	US\$ 1.116.968	7,67	8.567.141	8.262.875
Cuentas con Afiliadas	US\$ 2.598.952	7,67	19.933.963	9.656.146
Total posición activa	4.627.327		35.491.596	23.767.494
Pasivo				
Cuentas con afiliadas	US\$ 5.431.316	7,67	41.658.190	32.123.049
Deudas comerciales	US\$ 1.361.279	7,67	10.441.011	1.981.851
Prestamos afiliados	US\$ 1.159.438	7,67	8.892.892	22.331.767
Prestamos e intereses por pagar	US\$ 72.532.756	7,67	556.326.238	593.493.280
Ingresos diferidos	US\$ 3.039.352	7,67	23.311.827	-
Total posición pasiva	83.524.141		640.630.158	649.929.947
Posición neta pasiva	(78.896.814)		(605.138.562)	(626.162.453)

16. CAPITAL PAGADO

De acuerdo a Acta de Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 24 de abril de 2007 se aprobó el incremento de capital mediante la capitalización de los aportes por capitalizar, por un importe de Bs18.837.000.

El capital pagado y suscrito al 31 de diciembre de 2007 y 2006 de la Sociedad es de Bs288.809.000 dividido en 261.237 Acciones Ordinarias y 27.572 Acciones Preferidas de Bs1.000 cada una.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es de Bs931,61 y Bs784,73 respectivamente.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

La composición accionaria al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es como sigue.

<u>Acciones Ordinarias</u>	<u>Bs</u>	<u>Numero de Acciones</u>	<u>Porcentaje</u>
Serie "A"			
Tenaska Bolivia Holdings SRL.	208.991.000	208.991	72,36%
Serie "B"			
Tenaska Bolivia Holdings SRL.	20.898.000	20.898	7,24%
IMCO S.A.	13.062.000	13.062	4,52%
Carlos Lebl	6.530.000	6.530	2,26%
Ada Claros de Zannier	6.530.000	6.530	2,26%
Heidi Goldschmidt	5.226.000	5.226	1,81%
Total Serie "A y B"	261.237.000	261.237	90,45%
 Acciones Preferidas			
Serie "C"			
Tenaska Capital Inc.	18.070.000	18,070	6,26%
AFP Futuro de Bolivia S.A.	9.502.000	9,502	3,29%
Total Serie "C"	27.572.000	27.572	9,55%
Total Series "A,B y C"	288.809.000	288.809	100%

17. EMISION DE ACCIONES PREFERIDAS

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad del 6 de octubre de 2005 resolvió autorizar la Emisión de Acciones Preferidas Hidroeléctrica e inscribir las mismas en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., según consta Escritura Pública N° 812/2006 de fecha 13 de octubre de 2005 y registrado en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo Partida N° 122437 del Libro N° 10. Esta emisión fue el resultado del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por Hidroeléctrica Boliviana S.A. de conformidad a la Ley de Reestructuración Voluntaria N° 2495 del 4 de agosto de 2003 y el Acuerdo de Transacción suscrito con sus acreedores en fecha 8 de septiembre de 2005.

La emisión de Acciones Preferidas se efectuó con la capitalización del Cupón N° 7 correspondiente a la emisión de los Bonos Hidroeléctrica en abril de 2001, por un monto de Bs27.572.000 las cuales devengan un dividendo preferido de 5,25% sobre su valor nominal.

18. ASPECTOS IMPOSITIVOS

a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 843 Texto Ordenado Vigente), la Sociedad está sujeta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas aplicando la tasa del 25% a la utilidad neta determinada de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, con algunos ajustes determinados por ley y su decreto reglamentario.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, debido a la pérdida acumulada, la Sociedad no ha provisionado ningún importe por este impuesto.

El Gobierno Nacional en fecha 19 de diciembre de 2007 ha promulgado el Decreto Supremo N° 29387 el cual modifica el Reglamento del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – IUE, en lo que corresponde a la reexpresión en moneda extranjera y valores en moneda constante en los Estados Financieros de la empresas, para fines de determinación de la utilidad neta imponible, admitiéndose para el efecto únicamente la reexpresión por la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda – UFV. Reglamentando esta disposición con las Resoluciones Normativas de Directorio N° 10.0002.08, de fecha 4 de enero de 2008 y N° 10-0004-08 de fecha 18 de enero de 2008.

b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior

Quienes paguen, acrediten, o remitan a beneficiarios del exterior rentas de fuente boliviana, deberán retener y pagar el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior aplicando una tasa del 12,5% sobre el monto total acreditado, pagado o remesado.

c) Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF)

A partir de la gestión 2004, la Sociedad está sujeta al impuesto a las Transacciones Financieras que grava los movimientos de efectivo realizados en los distintos sistemas de pago.

19. CONSTITUCION DE FIDEICOMISO

Como resultado del Proceso de Reestructuración voluntaria de empresas mencionado anteriormente, se estableció un Contrato de Fideicomiso suscrito en fecha 13 de octubre de 2005 y notariado mediante Escritura Pública N° 809/2006 otorgada por ante Notaría de Fé Pública Rebeca Mendoza G. del Distrito Judicial de La Paz.

El Fideicomiso para la administración del flujo de caja de Hidroeléctrica Boliviana S.A. (“el Emisor” o “Fideicomitente”) ha sido implementado, otorgando al Banco de Crédito de Bolivia S.A. (el “Fiduciario”) el deber, la autoridad y la obligación fiduciaria de administrar los ingresos recibidos por cualquier venta de energía y/o capacidad generada por el Emisor (incluyendo cualquier reliquidación efectuada por el CNDC) y de ciertos ingresos provenientes de seguros con el propósito principal de “reservar” el efectivo para cubrir los Gastos de Administración de la Emisión y cubrir el servicio de la deuda. Ante deficiencias financieras en la Cuenta Operativa del Emisor el Contrato de Fideicomiso permite la trasferencia de fondos desde Cuenta de Redención Anticipada a la Cuenta Operativa o desde la Cuenta Fiduciaria Pagadora de Bonos a la Cuenta Operativa, a través del uso de “Certificados de Funcionario”.

20. TARIFA DIGNIDAD

El 21 de marzo de 2006 se promulgó el Decreto Supremo N° 28653 mediante el cual se crea la “Tarifa dignidad”, que consiste en un descuento del 25% promedio de la tarifa vigente para los consumidores domiciliarios atendidos por empresas de distribución del Sistema Interconectado

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006. (Cont.)

Nacional que opera en el Mercado Eléctrico Mayorista con consumos de hasta 70 KWh 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. El descuento a los consumidores mencionados, se inicio a partir de la facturación del mes de abril de 2006. La aplicación de los aportes a la tarifa dignidad, impacta en aproximadamente US\$180.000 anuales, en menores ingresos para la compañía.

21. CERTIFICADOS DE REDUCCIONES DE EMISIONES DE GASES DE EFECTO INVERNADERO (CERS)

Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Rio Taquesi

En fecha 6 de enero de 2007 el Gobierno de Bolivia emitió la carta de aprobación del país anfitrión en la que aprueba la incorporación del Proyecto "Aprovechamiento Hidroeléctrico del Rio Taquesi" en el Mecanismo de Desarrollo Limpio del Protocolo de Kyoto, confirmando su contribución al desarrollo sostenible.

En fecha 16 de Junio de 2007 Hidroeléctrica Boliviana S.A. cumplió con la validación y otras exigencias requeridas por los procedimientos aplicables, para que el Proyecto de Sistema Hidroeléctrico del Río Taquesi fuera registrado, como actividad del Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) establecido por el Protocolo de Kyoto a la Convención Marco de Naciones Unidas sobre Cambio Climático.

Como consecuencia de este Proyecto, la Sociedad por estar dentro del contexto internacional del Protocolo de Kyoto, se beneficiará con la acreditación de cierta cantidad de CERs (Certificados de Reducciones de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero), cuya emisión se realizará a través de la Junta Ejecutiva del Mecanismo de Desarrollo Limpio dependiente de la Convención Marco de las Naciones Unidas para el Control de os Cambios Climáticos (UNFCCC, por sus siglas en Ingles).

Los participantes que intervienen en el proyecto son:

- El Estado Boliviano.
- El Fondo de Adaptación de la UNFCCC.
- IUEP (International Utility Efficiency Parthership LLC).
- Hidroeléctrica Boliviana S.A.

El porcentaje de participación de total de los CERs es el siguiente:

Acuerdo con el gobierno sobre el 100% de los CER's

	<u>Años 2002-2006</u>	<u>Años 2007 en adelante</u>
Estado Boliviano + Fondo de Adaptación	37%	47%
Hidroeléctrica Boliviana S.A.+ IUEP	63%	53%
	<u>100%</u>	<u>100%</u>

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006.
(Cont.)

Acuerdo con IUEP sobre el porcentaje de HB

	Años 2002-2006	Años 2007 en adelante
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	47,25%	39,75%
IUEP	15,75%	13,25%
	63,00%	53,00%

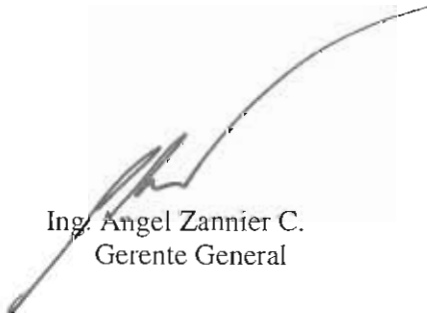
Contrato de Compraventa de CERs ERPA

En fecha 26 de abril de 2007 se suscribe el Contrato de Compraventa de CERs ERPA, mediante el cual Hidroeléctrica Boliviana S.A. cede a Tenaska International Energy L.L.C. (TIE) sus derechos sobre el porcentaje que le corresponde de la emisión de CERs (Certificados de Reducciones de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero), por un monto total de US\$4.300.000, de los cuales US\$ 3.300.00 fueron pagados el 27 de abril de 2007 y US\$ 1.000.000 en fecha 28 de septiembre de 2007.

Los certificados de Reducciones de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero (CERS) del Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi se compone por:

- Cantidad de CERs retroactivo (generado en la periodo julio 2002 – abril 2007) que representa un ingreso de US\$1.260.648 equivalentes a Bs10.231.173 registrado en los resultados del ejercicio 2007.
- Por las cantidades de CERs a futuro (que será generado en el periodo mayo 2007-2023) que representa U\$S3.039.352 equivalente a Bs23.311.827 registrado como ingreso diferido al 31 de diciembre de 2007.

La totalidad de los fondos recibidos por dicha venta han sido depositados en la Cuenta Pagadora de Bonos para cubrir la totalidad del pago correspondiente al Cupón No. 4 y las amortizaciones rezagadas de los Cupones 2 y 3.



Ing. Angel Zannier C.
Gerente General



Isabel Maldonado
Gerente de Administración y Finanzas



HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A

Estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007
conjuntamente con el Dictamen del Auditor Independiente

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente
Balances generales
Estados de ganancias y pérdidas
Estado de evolución del patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

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

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 21 de abril de 2009

A los Señores
Presidente y Directores de
HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado los balances generales de *Hidroeléctrica Boliviana S.A.* al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 12 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.
2. Efectuamos nuestros exámenes 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 en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de *Hidroeléctrica Boliviana S.A.* al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

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



Lic. C.P. Sarah Peñaloza M.
Socia
MAT. PROF. CAUB N-9076
MAT. PROF. CAULP N-3617



COLEGIO DE AUDITORES DE BOLIVIA
Personería Jurídica: R.S. 209343 de 08/07/91
COLEGIO DE AUDITORES DE LA PAZ
Personería Jurídica: R.A.P. N° 048/96 de 13/03/96
www.colegioauditoreslapaz.org

SOLVENCIA PARA EMPRESAS DE AUDITORIA
R.M. 1084 DE 10/10/99

Nº 020126

Razón Social: ERNST & YOUNG LTDA

Matrícula Nº CAUB: 116

Empresa Auditada: HIDROELECTRICA BOLIVIANA

Firma Tesorería: [Firma] Fecha: 30 de abril de 2009

La presente profesional certifica que la Empresa de Auditoría está registrada en el Colegio de Auditores de Bolivia, no certifica la responsabilidad de opinión.

La Paz, de de

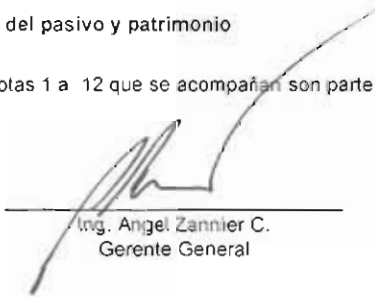
30 APR 2009


HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

	Notas	2008	2007 (reexpresado)
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4 a	7 521 683	9 486.663
Créditos por ventas		15 500.459	21.509.169
Otros créditos	4 b	14 498 211	19.579 316
Cuentas con empresas relacionadas	4.c	49 783	2 834.456
Total del activo corriente		37.570.136	53 409.604
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros créditos	4 b	40 898 276	48 125 287
Inversiones permanentes		59 313	566.085
Cuentas con empresas relacionadas	4 c	152.354	144.107
Activos fijos	4 d	822 542 312	825 950 822
Cargos diferidos	4.e	1 557.392	90 488.953
Total del activo no corriente		865.209 647	965.275.254
Total activo		902.779.783	1 018 684 858
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas con empresas relacionadas	4 c	-	(13 051)
Deudas comerciales	4 f	16.620.878	11 904.787
Deudas fiscales		520 100	416 272
Préstamos financieros	4 h	22 487 988	24 898.469
Provisión para contingencias		1.788 404	-
Total del pasivo corriente		41 417.370	37 209 477
PASIVO NO CORRIENTE			
Cuentas con empresas relacionadas	4 c	24 372 982	27 758 465
Préstamos con empresas relacionadas	4 g	8 214.197	10 139 630
Préstamos financieros	4.h	475.709.796	609.421 828
Ingreso diferido	4 j	18.283 420	26.580 024
Previsión para indemnizaciones		695 267	796.896
Total del pasivo no corriente		527.275.662	674 696 843
Total pasivo		568 693.032	711.906.320
PATRIMONIO NETO (Según estado respectivo)		334 086 751	306 778 538
Total del pasivo y patrimonio		902.779 783	1.018.684 858

Las notas 1 a 12 que se acompañan son parte integrante de estos estados


Ing. Angel Zannier C.
Gerente General


Lic. Isabel Maldonado
Gerente de Administración y Finanzas
Reg. CAULP N° 2100


HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

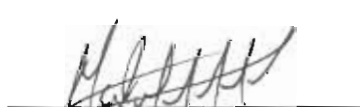
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

	Notas	2008	2007 (reexpresado)
Ingresos por ventas		80.101.790	97.955.138
Costos de explotación		(36.282.587)	(43.082.023)
Utilidad neta		43.819.203	54.873.115
Gastos administrativos y de comercialización		(18.936.982)	(28.870.293)
Resultado operativo		24.882.221	26.002.822
Otros ingresos netos		439.908	457.670
Ingresos venta CER's	4 j	3.204.796	11.665.530
Fondo de estabilización	4 i	(8.453.455)	(4.551.736)
Resultados financieros		(30.253.051)	(43.769.051)
Diferencia de cambio		40.974.094	31.440.277
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		70.824.080	43.673.699
Contingencias		(1.788.404)	-
Gastos extraordinarios	4 e	(71.627.304)	-
Ingreso de gestiones anteriores		-	304.149
Gasto de gestiones anteriores		(894.672)	-
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio		27.308.213	65.223.360

Las notas 1 a 12 que se acompañan son parte integrante de estos estados


 Ing. Angel Zannier C.
 Gerente General


 Lic. Isabel Maldonado
 Gerente de Administración y Finanzas
 Reo. CAULP N° 2100

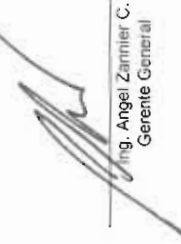
HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2 a)

	2008					Resultados acumulados		Total
Capital pagado (Nota 6)	Aportes por capitalizar	Ajuste de capital	Reserva Legal	Ajuste de reservas patrimoniales	Ajuste global del patrimonio	Subtotal		
Saldo al 1 de enero de 2007	18.930.230	23.022.403	61.994	5.637.517	70.681.767	388.305.911	(176.451.609)	211.854.302
Actualización de saldos iniciales del patrimonio	-	43.730.219	-	10.708.259	-	54.438.478	(24.737.602)	29.700.876
De acuerdo con Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas del 24 de abril de 2007, se aprobó la capitalización de aportes por capitalizar.	18.837.000	(18.837.000)	-	-	-	-	-	-
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	65.223.360	-	65.223.360
Saldos al 31 de diciembre de 2007 (reexpresados)	93.230	66.752.622	61.994	16.345.776	70.681.767	442.744.389	(135.965.851)	306.778.538
Constitución de reserva legal según lo establecido en Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 24 de abril de 2008	-	-	2.860.185	282.271	-	3.142.456	(3.142.456)	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	27.308.213	-	27.308.213
Saldos al 31 de diciembre de 2008	93.230	66.752.622	2.922.179	16.628.047	70.681.767	445.886.845	(111.800.064)	334.086.781

Las notas 1 a 12 que se acompañan son parte integrante de estos estados.


Ing. Angel Zambrano C.
Gerente General


Lic. Isabel Maldonado
Gerente de Administración y Finanzas
Reg. CAULP N° 2100

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos – Nota 2 a)

	<u>2008</u>	<u>2007</u> (reexpresado)
Efectivo (aplicado a) generado en las actividades de operación:		
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio	27.308.213	65.223.360
Partidas que no generan movimiento de efectivo:		
Depreciación activos fijos	9.159.623	11.316.630
Amortización de cargos diferidos	71.627.304	6.796.456
Interés devengados no pagados por emisión de bonos	4.731.229	5.557.627
Previsión incobrables	1.343.438	9.859.338
Previsión para contingencias	1.788.404	-
Diferencia de cambio	(101.630)	(103.888)
Cambios en activos y pasivos		
Créditos por ventas	6.008.710	(1.290.596)
Otros créditos	12.308.116	19.378.231
Cargos diferidos	17.304.257	12.461.051
Inversiones permanentes	506.772	(506.773)
Deudas comerciales	4.716.091	(4.500.316)
Deudas fiscales	103.828	(75.843)
Cuentas con empresas relacionadas	1.443.039	(3.162.783)
Ingreso diferido	(8.296.604)	26.580.025
Flujo de efectivo (aplicado a) generado en las actividades de operación	<u>149.950.790</u>	<u>147.532.519</u>
Efectivo aplicado a las actividades de inversión:		
Adquisición de activos fijos	(5.751.113)	(7.406.597)
Flujo de efectivo aplicado a las actividades de inversión	<u>(5.751.113)</u>	<u>(7.406.597)</u>
Efectivo generado en (aplicado a) las actividades de financiación:		
Prestamos relacionadas	(1.925.433)	(1.321.861)
Cuentas con afiliadas	(3.385.483)	(1.023.545)
Efecto neto de deuda emisión bonos Hidroeléctrica	(112.091.520)	(101.267.506)
Pago de intereses por emisión de bonos	(28.762.222)	(34.885.977)
Flujo de efectivo generado en (aplicado a) las actividades de financiación	<u>(146.164.658)</u>	<u>(138.498.889)</u>
Movimiento neto de efectivo	<u>(1.964.980)</u>	<u>1.627.033</u>
Disponibilidades al inicio del ejercicio	9.486.663	7.859.630
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>7.521.683</u>	<u>9.486.663</u>

Las notas 1 a 12 que se acompañan son parte integrante de estos estados

Ing. Angel Zamier C.
Gerente General

Lic. Isabel Maldonado
Gerente de Administración y Finanzas
Reg. CAULP N° 2100

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

NOTA 1 - CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

Hidroeléctrica Boliviana S.A. fue creada el 8 de mayo de 1996. La Sociedad tiene por objeto principal dedicarse por cuenta propia, ajena o asociada con terceros a la actividad de generación de electricidad en general, de acuerdo con la Ley de Electricidad N° 1604 del 21 de diciembre de 1994 y las normas relacionadas con la materia.

La Superintendencia de Electricidad ("SSDE") le otorgó a la Sociedad una Licencia de Generación de Electricidad. Asimismo, la SSDE aprobó el plan de expansión definitivo para la primera y segunda fase del Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi para generación de electricidad en las centrales de La Chojlla y Yanacachi Norte. Dicha aprobación fue efectuada en forma conjunta por la Superintendencia de Saneamiento Básico y la SSDE incluye la concesión para el uso de recurso hidráulico por un período de 40 años, a partir de la gestión de 1997.

Hasta el 24 de diciembre de 2004 la explotación del citado Proyecto se encontraba a cargo de un Contrato de Riesgo Compartido del cual la Sociedad era participante mayoritario.

NOTA 2 - BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

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

a) Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, 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 pueden diferir de las estimaciones realizadas. La Gerencia considera que las estimaciones efectuadas son razonables.

b) Reconocimiento de los efectos de la inflación

Los presentes estados financieros, fueron preparados reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello, se han seguido los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N°3 (Revisada) emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad, dependiente del Colegio de Auditores de Bolivia

El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, es la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). El índice fue aplicado en sujeción con los lineamientos establecidos en la Norma de Contabilidad N°3 revisada el 1 de septiembre de 2007 y la Resolución CTNC 01/2008 de 11 de enero de 2008, ambas emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 la cotización de una Unidad de Fomento a la Vivienda UFV respecto al boliviano es de Bs1,46897 y Bs1,28835 respectivamente.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

c) Presentación

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

NOTA 3 - PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION

Los criterios de valuación más significativos aplicados por la Sociedad en la preparación de sus estados financieros son los siguientes:

a) Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de la aplicación de este procedimiento se registran en la cuenta de resultados "Diferencia de cambio".

b) Disponibilidades, créditos, préstamos y deudas

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

Los créditos por ventas son reconocidos cuando las cantidades de energía son entregadas a los clientes en el punto de venta establecido por el Ente Regulador. El precio utilizado para valuar los créditos por ventas son establecidas por el Ente Regulador

Los créditos y deudas impositivas al 31 de diciembre de 2008 y 2007 se actualizaron en función de la variación del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV").

c) Inversiones permanentes

Los certificados de aportación en la cooperativa telefónica local, están valuadas a su costo de adquisición actualizado al cierre de cada ejercicio, en función de la variación del índice Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") para la gestión 2008 y 2007

La participación en otras sociedades en las que la Sociedad tiene control, se valúan a su valor patrimonial proporcional

El valor de las inversiones permanentes no supera su valor recuperable.

d) Activos fijos

Los activos fijos están valuados a su costo de adquisición actualizado en función de las variaciones del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") menos la correspondiente depreciación acumulada. La contrapartida de la actualización se abona a resultados en la cuenta "ajuste por exposición a la inflación".

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

La depreciación correspondiente a los activos de la Fase II de la planta de generación de energía eléctrica Yanacachi Norte y Chojlla se calcula sobre la base de la energía anual realmente generada y la potencia instalada en función del método de utilización real de la capacidad instalada.

El resto de los activos fijos se deprecia utilizando el método de línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada de los bienes.

El valor de los activos fijos, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

Los gastos de mantenimiento, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los activos fijos son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

e) Cargos diferidos

Los cargos diferidos corresponden a gastos e intereses relacionados con la emisión de bonos "Hidroeléctrica II" que están siendo amortizados durante la vigencia de los bonos a partir de octubre de 2005 hasta la emisión de la nueva estructura financiera. La cuenta se encuentra actualizada en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense.

f) Ingreso diferido

Los ingresos diferidos corresponden al registro de la venta de Certificados de Carbono de futuras cantidades de Certificados de Reducciones de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero - CERs (Certified Emission Reduction) del Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi, reconociéndose como ingreso una vez que la Sociedad presente un informe de Monitoreo que incluya el número de CERs generados por el Proyecto durante cada gestión.

g) Patrimonio neto

Al cierre de cada ejercicio los saldos de las cuentas de patrimonio neto son ajustados en función de la variación del índice Unidad de Fomento a la Vivienda UFV, de acuerdo a lo indicado en la Nota 2.b). El efecto de la reexpresión de la cuenta "capital social", se expone en la cuenta "ajuste de capital" y de la cuenta de reservas se expone en la cuenta "ajuste de reservas patrimoniales", cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas.

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.

h) Resultado del ejercicio

La Sociedad no sigue la política de ajustar línea por línea las cuentas del estado de ganancias y pérdidas, sin embargo este procedimiento no origina una distorsión significativa en los rubros individuales de dicho estado

i) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por energía y por potencia generada son reconocidos neto de los ajustes, al momento de la recepción del Documento de Transacciones Económicas emitidos mensualmente por el Comité Nacional de Despacho de Carga.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

Los ingresos así como también los egresos incurridos en las actividades operativas de la Sociedad son reconocidos contablemente cuando se los conoce independiente del momento de su cobro o realización.

NOTA 4 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la composición de los principales rubros es la siguiente:

a) Disponibilidades

	2008	2007 (reexpresado)
Caja moneda nacional	189.235	125.250
Bancos moneda nacional (1)	4.685.436	1.390.890
Bancos moneda extranjera (2)	2.647.012	7.970.523
	7.521.683	9.486.663

(1) Incluye la cuenta Fiduciaria receptora en bolivianos en el Banco de Crédito de Bolivia - Cuenta 201-50160591-3-45, la misma que presenta un saldo de Bs4.684.670 al 31 de diciembre de 2008.

(2) Incluye cuentas Fiduciarias en dólares estadounidenses registradas en el Banco de Crédito de Bolivia que al 31 de diciembre de 2008 presenta el siguiente detalle:

- Cuenta receptora en dólares estadounidenses N° 201-50160590-2-44 con un saldo de Bs3
- Cuenta pagadora en dólares estadounidenses N° 201-501-4469-2-23 con un saldo de Bs2 599 656

b) Otros créditos

	2008		2007 (reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Crédito fiscal –IVA	11.029.200	39.236.134	11.634.311	46.121.234
Crédito fiscal transitorio	-		26.664	-
Entregas con cargo a rendir	97.936		154.184	-
Depósitos en garantía	45.243		55.963	-
Anticipo proveedores y contratistas	1.118.060		1.170.080	-
Anticipos proveedores – Merelec	-	22.019.319	-	27.185.029
Seguros pagados por adelantado	1.562.508		1.974.616	-
Fondo de estabilización	-	6.422	-	7.944
Otros créditos	645.264		4.563.498	-
Provision para incobrables	-	(20.363.599)	-	(25.188.920)
	14.498.211	40.898.276	19.579.316	48.125.287

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

c) Cuentas con empresas relacionadas

	2008		2007 (reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Por cobrar				
Tenaska Bolivia Holdings (1)		133.469	-	144.107
Taquesi Hydro (2)	1.343.438	-	2.772.895	-
Imco	49.783	-	61.561	-
Fundación Taquesi		10.630	-	-
Tenaska International Energy LLC		8.255	-	-
Provisión para incobrables	(1.343.438)	-	-	-
	<u>49.783</u>	<u>152.354</u>	<u>2.834.456</u>	<u>144.107</u>
Por pagar				
Tenaska Inc.(3)	-	24.372.982	-	27.758.465
Varios por cobrar M/E	-	-	(10.051)	-
	<u>-</u>	<u>24.372.982</u>	<u>19.739.988</u>	<u>27.758.465</u>

(1) Corresponde a las facturas que la Sociedad pagó por cuenta de Tenaska Bolivia Holdings, en gestiones anteriores por distintos conceptos.

(2) Corresponde al servicio de administración de planilla del personal.

(3) Corresponde a servicios de asesoría en las áreas técnica, operativa, organizacional, comercial y financiera relacionadas con el desarrollo, financiamiento, operación y mantenimiento de las instalaciones y operaciones de la Sociedad.

d) Activos fijos

	2008		2007 (reexpresado)	
	Valor de origen	Depreciación acumulada	Valor Residual	Valor residual
Generación hidráulica	785.495.557	(67.876.386)	717.619.171	721.015.769
Subestaciones	56.254.484	(5.633.395)	50.621.089	51.259.795
Líneas de transmisión	21.406.492	(2.332.888)	19.073.604	19.337.534
Propiedad general de generación	37.153.760	(6.524.941)	30.628.819	31.420.124
Otra propiedad general	1.564.488	(1.033.856)	530.632	537.988
	<u>901.874.781</u>	<u>(83.401.466)</u>	<u>818.473.315</u>	<u>823.571.210</u>
Obras en construcción	2.291.546	-	2.291.546	537.627
Repuestos y suministros	1.777.451	-	1.777.451	1.841.985
	<u>4.068.997</u>	<u>-</u>	<u>4.068.997</u>	<u>2.379.612</u>
Total 2008	<u>905.943.778</u>	<u>(83.401.466)</u>	<u>822.542.312</u>	
Total 2007 (reexpresado)	<u>899.524.723</u>	<u>(73.573.901)</u>		<u>825.950.822</u>

Las depreciaciones del activo fijo cargadas a los resultados de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2008 y 2007, alcanzaron a Bs9.159.623 y Bs11.316.630 (reexpresado) respectivamente.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2 a)

e) Cargos diferidos

	2008	2007 (reexpresado)
Gastos por emisión de títulos	84.627.438	104.680.601
Amortización acumulada (1)	<u>(83.070.046)</u>	<u>(14.299.623)</u>
Subtotal	<u>1.557.392</u>	<u>90.380.978</u>
Hansa WE	-	368.613
Amortización acumulada	-	<u>(260.638)</u>
Subtotal	<u>-</u>	<u>107.975</u>
Total	<u>1.557.392</u>	<u>90.488.953</u>

- (1) Durante la gestión 2008 la Sociedad ha registrado en los resultados del ejercicio un importe de Bs71.627.304 correspondientes a la amortización del 98% de los gastos por emisión de títulos, gastos vinculados con la emisión de bonos que próximamente serán redimidos según se manifiesta en Nota 12.

f) Deudas comerciales

Proveedores de servicios	7.735.890	8.655.955
Provisiones por servicios	<u>8.884.988</u>	<u>3.248.832</u>
	<u>16.620.878</u>	<u>11.904.787</u>

g) Préstamos con empresas relacionadas

	2008		2007 (Reexpresado)	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Tenaska Capital Inc. (1) y (2)	-	6.939.844	-	8.584.297
Tenaska Bolivia Holdings S.R.L (3)	-	<u>1.274.353</u>	-	<u>1.555.333</u>
	<u>-</u>	<u>8.214.197</u>	<u>-</u>	<u>10.139.630</u>

- (1) La Sociedad recibió un préstamo de Tenaska Capital Inc. por un importe de US\$900.000. El saldo al 31 de diciembre de 2008 es de US\$445.238, saldo que será pagado con el excedente de flujo de caja no distribuido.
- (2) La Sociedad recibió un préstamo de Tenaska Capital. Inc. por un importe de US\$25.000.000. El saldo al 31 de diciembre de 2008 es de US\$536.352, saldo que será pagado con el excedente de flujo de caja no distribuido.
- (3) La Sociedad recibió un préstamo de Tenaska Bolivia Holdings, por un monto de US\$211.422. El saldo al 31 de diciembre de 2008 es de US\$180.248, saldo que será pagado con el excedente de flujo de caja no distribuido.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

h) Préstamos financieros

	2008	2007 (Reexpresado)
Porción corriente		
Bonos Hidroeléctrica II	16.970.828	18.368.678
Intereses devengados Bonos Hidroeléctrica II	4.731.229	5.557.628
Intereses Tenaska Inc.	489.838	605.908
Intereses Tenaska Bolivia Holdings S.R L.	296.093	366.255
	<u>22.487.988</u>	<u>24.898.469</u>
Porción no corriente		
Bonos Hidroeléctrica II	<u>475.709.796</u>	<u>609.421.828</u>
	<u>475.709.796</u>	<u>609.421.828</u>

Emisión de Bonos Hidroeléctrica II

La emisión de Bonos "Hidroeléctrica II" es el resultado del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por la Sociedad de conformidad a la Ley de Reestructuración Voluntaria N° 2495 del 4 de agosto de 2003, y sus reglamentos. La Sociedad inició el proceso ante la Superintendencia de Empresas el 31 de mayo de 2005 habiéndose admitido dicho proceso mediante Resolución Administrativa SEMP N° 86/05 del 20 de junio de 2005 y registrada en el Registro de Comercio el 23 de junio de 2006. El 1° de agosto de 2005, la Superintendencia de Empresas emitió la Resolución SEMP N° 119/05 de Registro de Créditos y el Acuerdo de Transacción fue suscrito el 8 de septiembre de 2005 y homologado por la Superintendencia de Empresas mediante Resolución Administrativa SEMP N° 140/05 del 28 de septiembre del mismo año.

En la Junta Extraordinaria de Accionistas del 6 de octubre de 2005, la Sociedad, aprobó la nueva emisión de bonos a través de una Oferta Pública de Intercambio por la cual los Bonos Hidroeléctrica, originalmente emitidos por un valor de US\$65.000.000 el 20 de abril de 2001, fueron pagados con los Bonos Hidroeléctrica II por un valor de US\$76.785.963 el 24 de octubre de 2005.

La emisión realizada por el agente colocador BISA Agente de Bolsa S.A. tiene las siguientes condiciones.

Serie	Monto en US\$	Plazo	Tasa de interés variable	Valor nominal unitario en US\$
Única	76.785.963	5.851 días calendario	Mínimo 5,25% anual, Máximo 14,5% anual	118.132,25

- La cantidad de bonos emitidos asciende a 650, los cuales fueron colocados el 24 de octubre de 2005.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2 a)

- Cronograma de amortizaciones del principal:

Serie única	Fecha de pago	Monto en US\$
Cupón 1	31/10/2005	200.000,00
Cupón 2	30/04/2006	1.100.000,00
Cupón 3	31/10/2006	1.100.000,00
Cupón 4	30/04/2007	1.200.000,00
Cupón 5	31/10/2007	1.400.000,00
Cupón 6	30/04/2008	1.100.000,00
Cupón 7	31/10/2008	1.000.000,00
Cupón 8	30/04/2009	1.100.000,00
Cupón 9	31/10/2009	1.300.000,00
Cupón 10	30/04/2010	1.300.000,00
Cupón 11	31/10/2010	1.200.000,00
Cupón 12	30/04/2011	1.200.000,00
Cupón 13	31/10/2011	1.200.000,00
Cupón 14	30/04/2012	1.300.000,00
Cupón 15	31/10/2012	1.300.000,00
Cupón 16	30/04/2013	1.300.000,00
Cupón 17	31/10/2013	1.200.000,00
Cupón 18	30/04/2014	1.500.000,00
Cupón 19	31/10/2014	1.400.000,00
Cupón 20	30/04/2015	1.500.000,00
Cupón 21	31/10/2015	1.500.000,00
Cupón 22	30/04/2016	1.700.000,00
Cupón 23	31/10/2016	1.500.000,00
Cupón 24	30/04/2017	1.700.000,00
Cupón 25	31/10/2017	1.800.000,00
Cupón 26	30/04/2018	2.000.000,00
Cupón 27	31/10/2018	1.700.000,00
Cupón 28	30/04/2019	1.900.000,00
Cupón 29	31/10/2019	1.800.000,00
Cupón 30	30/04/2020	1.700.000,00
Cupón 31	31/10/2020	1.700.000,00
Cupón 32	30/04/2021	1.500.000,00
Cupón 33	31/10/2021	32.385.962,50

Principales condiciones de la emisión:

- No adquirir nuevas deudas en términos y condiciones preferenciales a las establecidas para la emisión de los bonos.
- La relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) no podrá ser menor de 1.1.
- El RCSD se calculará de la siguiente manera:

$$RCSD = \frac{AEF}{PC5,25\% + AMT}$$

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

Donde:

AEF: es la Asignación de Efectivo a la Cuenta Pagadora Bonos y a la Cuenta Fiduciaria para Redención Anticipada en el periodo relevante. La AEF será calculada como la suma de cada Dólar de los Estados Unidos de América depositado en la Cuenta Pagadora Bonos en el periodo relevante más los montos entonces depositados en la Cuenta Fiduciaria para Redención Anticipada en el periodo relevante pero excluyendo cualquier monto retirado de la Cuenta Pagadora Bonos mediante el uso de Certificados de Funcionario.

PC 5,25%: Pago del cupón de intereses a la tasa de interés de 5,25% en el periodo relevante.

AMT: Amortización programada de capital en el periodo relevante.

La Fecha de Cálculo RCSD será realizada con información a marzo, junio, septiembre y diciembre y será presentada 30 días después de finalizado cada trimestre, comenzando el 31 de octubre de 2006.

- Relación de Deuda - Patrimonio ("RDP") no deberá superar los índices descritos a continuación:

Año	Deuda /patrimonio
2006	2,80
2007	2,70
2008	2,50
2009	2,30
2010	2,30
2011	2,30
2012	1,80
2013	1,60
2014	1,60
2015	1,40
2016	1,20
2017	1,10
2018	1,10
2019	1,10
2020	1,10
2021	1,10

- El RDP será calculado de la siguiente forma:

$$RPD = \frac{\text{Deudas Bancarias y Financieras}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Donde:

Deudas Bancarias y Financieras = Deudas Bancarias y Financieras excluyendo los préstamos puente recibidos de Tenaska Bolivia Holding y Tenaska Capital.

Patrimonio Neto = Activos en exceso del emisor sobre el patrimonio del emisor considerando cualquier deuda subordinada como patrimonio y sin considerar el revalúo técnico de activo fijos.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2 a)

La fecha de cálculo RDP será realizada con información a marzo, junio, septiembre y diciembre y será presentada 30 días después de finalizado cada trimestre, comenzando el 30 de abril de 2006.

Al 31 de diciembre de 2008 el RCSD muestra un índice de 0,90 incurriendo en un hecho potencial de incumplimiento, que según el Prospecto de Emisión de Bonos II puede ser corregido en los tres meses posteriores al cálculo o se corregirá automáticamente con el pago del siguiente cupón. De acuerdo con carta de fecha 8 de abril de 2009, el Banco de Crédito S.A. en su calidad de fiduciaria comunica que a esa fecha se ha completado el importe para el pago de capital más intereses del cupón N°8.

Al 31 de diciembre de 2008 el RDP muestra un índice de 1,47 cumpliéndose de esta manera el límite comprometido en el Prospecto de Emisión de los Bonos HB II.

i) Fondo de estabilización

En fecha 30 de enero de 2002, la Superintendencia de Electricidad emitió la Resolución SSDE N°014/2002 mediante la cual 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 suministros 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) 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 de los determinados en las transacciones spot del MEM, sean positivas.

El 23 de diciembre de 2003, el gobierno nacional emitió el Decreto Supremo N° 27302, que establece la vigencia de los fondos de estabilización que ha sido reglamentado por la Resolución N° 045/2004 del 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

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – 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

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 el saldo registrado en pasivo por este concepto asciende a Bs8.480.222 y Bs26.767 respectivamente.

j) Ingresos venta CER'S

Tal como se manifiesta en la nota 11, el 26 de abril de 2007 se suscribió un Contrato de compraventa de CERs denominado ERPA (por sus siglas en inglés, *Emission Reduction Purchase Agreement*) con Tenaska International Energy LLC por un monto total de US\$4,3 millones, por la venta de Certificados de Reducciones de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero CERs

Al 31 de diciembre 2008 y 2007 se reconocieron en resultados ingresos por US\$453 295 equivalentes a Bs3.204.796 por la venta de CERs (generado en el periodo mayo 2007 – junio 2008) y US\$1 260.648 equivalente a Bs8.912.781 por la venta de CERs (generado en el periodo julio 2002 – abril 2007) respectivamente. La diferencia entre el monto de US\$4.300.000 y los montos mencionados serán devengados en el tiempo, en la medida que la sociedad produzca los CER's comprometidos y estos sean emitidos por la Junta Ejecutiva del Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL).

NOTA 5 - POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Sociedad mantenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera:

			2008		2007	
	Clase y monto de la moneda extranjera		Cambio Vigente	Monto en moneda local	Monto en moneda local	
Activo						
Disponibilidades	US\$	374.401	7,07	2.647.012		6.443.648
Otros créditos	US\$	583.654	7,07	4.126.435		7.896.960
Cuentas con afiliadas	US\$	27.087	7,07	191.507		18.374.592
Total posición activo		985.142		6.964.954		32.715.200
Pasivo						
Cuentas con afiliadas	US\$	3.453.899	7,07	24.419.068		38.399.401
Deudas comerciales	US\$	13.783	7,07	97.448		9.624.244
Préstamos afiliados	US\$	1.273.003	7,07	9.000.128		8.197.229
Préstamos e intereses por pagar	US\$	70.355.283	7,07	497.411.854		512.806.584
Ingresos diferidos		2.586.057	7,07	18.283.420		21.488.216
Total posición pasiva		77.682.025		549.211.918		590.515.674
Posición neta pasiva		(76.696.883)		(542.246.964)		(557.800.474)

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

NOTA 6 - CAPITAL PAGADO

De acuerdo a Acta de Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 24 de abril de 2007 se aprobó el incremento de capital mediante la capitalización de los aportes por capitalizar, por un importe de Bs18.837.000.

El capital pagado y suscrito al 31 de diciembre de 2008 y 2007 de la Sociedad es de Bs288.809.000 dividido en 261.237 Acciones ordinarias y 27.572 Acciones preferidas de Bs1.000 cada una.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es de Bs1.157 y Bs1.062 respectivamente.

La composición accionaria al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es como sigue.

<u>Acciones Ordinarias</u>	<u>Bs</u>	<u>Numero de Acciones</u>	<u>Porcentaje</u>
<u>Serie "A"</u>			
Tenaska Bolivia Holdings SRL.	208.991.000	208.991	72,36%
<u>Serie "B"</u>			
Tenaska Bolivia Holdings SRL.	20.898.000	20.898	7,24%
IMCO S.A.	13.062.000	13.062	4,52%
Carlos Lebl	6.530.000	6.530	2,26%
Ada Claros de Zannier	6.530.000	6.530	2,26%
Heidi Goldschmidt	5.226.000	5.226	1,81%
Total Serie "A y B"	261.237.000	261.237	90,45%
<u>Acciones Preferidas</u>			
<u>Serie "C"</u>			
Tenaska Capital Inc.	18.070.000	18,070	6,26%
AFP Futuro de Bolivia S.A.	9.502.000	9,502	3,29%
Total Serie "C"	27.572.000	27.572	9,55%
Total Series "A,B y C"	288.809.000	288.809	100%

NOTA 7 - EMISIÓN DE ACCIONES PREFERIDAS

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad del 6 de octubre de 2005 resolvió autorizar la Emisión de Acciones Preferidas Hidroeléctrica e inscribir las mismas en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A , según consta Escritura Pública N° 812/2006 de fecha 13 de octubre de 2005 registrado en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo Partida N° 122437 del Libro N° 10. Esta emisión fue el resultado del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por Hidroeléctrica Boliviana S.A. de conformidad a la Ley de Reestructuración Voluntaria N° 2495 del 4 de agosto de 2003 y el Acuerdo de Transacción suscrito con sus acreedores en fecha 8 de septiembre de 2005.

La emisión de Acciones Preferidas se efectuó con la capitalización del Cupón N° 7 correspondiente a la emisión de los Bonos Hidroeléctrica en abril de 2001, por un monto de Bs27.572 000 las cuales devengan un dividendo preferido de 5,25% sobre su valor nominal.

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

NOTA 8 - ASPECTOS IMPOSITIVOS

a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

De acuerdo con la Ley N° 843 (Texto Ordenado Vigente) y el Decreto Supremo N° 24051 de 29 de junio de 1995, la Sociedad determina el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE) aplicando la tasa vigente del 25% sobre la utilidad impositiva de cada ejercicio, que es la resultante de ajustar la utilidad contable de acuerdo a los criterios definidos en las disposiciones mencionadas. Este impuesto, que es liquidado y pagado en periodos anuales, es compensado con el Impuesto a las Transacciones (IT) generado en el ejercicio siguiente, hasta su agotamiento o hasta el próximo vencimiento del IUE.

En caso de existir quebranto impositivo, éste se acumula y se actualiza en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense. Dicho quebranto acumulado es compensable con utilidades impositivas futuras sin límite de tiempo.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, debido a la pérdida acumulada, la Sociedad no ha provisionado ningún importe por este impuesto.

b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior

Quienes paguen, acrediten, o remitan a beneficiarios del exterior rentas de fuente boliviana, deberán retener y pagar el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior aplicando una tasa del 12,5% sobre el monto total acreditado, pagado o remesado.

En caso de determinarse la distribución de utilidades de la Sociedad en beneficio de sus socios, dicha operación se encontraría alcanzada por este impuesto.

NOTA 9 - CONSTITUCION DE FIDEICOMISO

Como resultado del proceso de reestructuración voluntaria seguido por Hidroeléctrica Boliviana S.A., se estableció un Contrato de Fideicomiso suscrito en fecha 13 de octubre de 2005 y notariado mediante Escritura Pública N° 809/2006 otorgada por ante Notaria de Fé Pública Rebeca Mendoza G del Distrito Judicial de La Paz.

El Fideicomiso para la administración del flujo de caja de Hidroeléctrica Boliviana S.A. ("el Emisor" o "Fideicomitente") ha sido implementado, otorgando al Banco de Crédito de Bolivia S.A (el "Fiduciario") el deber, la autoridad y la obligación fiduciaria de administrar los ingresos recibidos por cualquier venta de energía y/o capacidad generada por el Emisor (incluyendo cualquier reliquidación efectuada por el CNDC) de ciertos ingresos provenientes de seguros con el propósito principal de "reservar" el efectivo para cubrir los Gastos de Administración de la Emisión y cubrir el servicio de la deuda. Ante deficiencias financieras en la Cuenta Operativa del Emisor el Contrato de Fideicomiso permite la transferencia de fondos desde Cuenta de Redención anticipada a la Cuenta Operativa o desde la Cuenta Fiduciaria Pagadora de Bonos a la Cuenta Operativa, a través del uso de "Certificado de Funcionario".

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2 a)

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", 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 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. El descuento a los consumidores mencionados, se inició a partir de la facturación del mes de abril de 2006. La aplicación de los aportes a la tarifa dignidad, impactó a la Sociedad en la gestión 2008 por un importe aproximado de US\$190.000.

NOTA 11- CERTIFICADOS DE REDUCCIONES DE EMISIONES DE GASES DE EFECTO INVERNADERO (CERS)

Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi

En fecha 6 de enero de 2007 el Gobierno de Bolivia emitió la carta de aprobación del país anfitrión en la que aprueba la incorporación del Proyecto "Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi" en el Mecanismo de Desarrollo Limpio del Protocolo de Kyoto, confirmando su contribución al desarrollo sostenible.

En fecha 16 de Junio de 2007 Hidroeléctrica Boliviana S.A. cumplió con la validación y otras exigencias requeridas por los procedimientos aplicables, para que el Proyecto de Sistema Hidroeléctrico del Río Taquesi sea registrado como actividad del Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) establecido por el Protocolo de Kyoto a la Convención Marco de Naciones Unidas sobre Cambio Climático.

Como consecuencia de este Proyecto, la Sociedad por estar dentro del contexto internacional del Protocolo de Kyoto, se beneficiará con la acreditación de cierta cantidad de CERs (Certificados de Reducciones de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero), cuya emisión se realizará a través de la Junta Ejecutiva del Mecanismo de Desarrollo Limpio dependiente de la Convención Marco de las Naciones Unidas para el Control de los cambios Climáticos (UNFCCC, por sus siglas en ingles). Los participantes que intervienen en el proyecto son:

- El Estado Boliviano.
- El Fondo de Adaptación de la UNFCCC.
- IUEP (Internacional Utility Efficiency Partnership LLC).
- Hidroeléctrica Boliviana S.A.

El porcentaje de participación de total de los CERs es el siguiente:

Acuerdo con el gobierno sobre el 100% de los CER's

	Años 2002-2006	Años 2007 en adelante
Gobierno	37%	47%
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	63%	53%
	<u>100%</u>	<u>100%</u>

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa – Nota 2.a)

Acuerdo con IUEP sobre el porcentaje de HB

	<u>Años 2002-2006</u>	<u>Años 2007 en adelante</u>
Hidroeléctrica Boliviana S.A	47,25%	39,75%
IUEP	15,75%	13,25%
	<u>63,00%</u>	<u>53,00%</u>

Contrato de Compraventa de CERs ERPA

En fecha 26 de abril de 2007 se suscribe el ERPA, mediante el cual Hidroeléctrica Boliviana S.A cede a Tenaska International Energy L.L.C. (TIE) sus derechos sobre la emisión de CERs (Certificados de Reducciones de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero), de acuerdo al siguiente detalle:

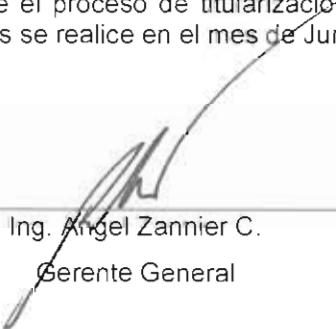
- a) El 47.25% de las emisiones retroactivas, producidas entre el 1° de julio de 2002 al 31 de diciembre de 2006 además del 39.75% de la producción a partir del 1ero de enero de 2007 al 16 de junio de 2007 y del 19.75% de la producción que corresponda del 1ero de julio de 2007 al 30 de junio de 2023 a cambio de US\$3.300.00, que fueron pagados el 27 de abril de 2007.
- b) Por el 20% de la producción del 17 de junio de 2007 al 30 de junio de 2010 a cambio de US\$1.000.000, pagados el 28 de septiembre de 2007

NOTA 12 - HECHOS POSTERIORES


Con la finalidad de mejorar las condiciones financieras y en particular las relativas al servicio de la deuda del Complejo Hidroeléctrico del Río Taquesi, mediante actas de reunión de Directorio de fecha 9 de febrero de 2009, Junta General Extraordinaria y Asamblea General de Tenedores de Bonos de fecha 10 de febrero de febrero de 2009 autorizaron al Gerente General de Hidroeléctrica Boliviana S.A. a proseguir con el proceso de titularización y suscribir el contrato de cesión de flujos futuros con NAFIBO Sociedad de Titularización.

El proceso de titularización consiste en la cesión irrevocable de Flujos Futuros de la Sociedad a favor de un Patrimonio Autónomo administrado por NAFIBO Sociedad de Titularización, a cambio de lograr la redención total de los actuales Bonos Hidroeléctrica II.

Actualmente el proceso de titularización sigue en marcha, se estima que la emisión de los Valores Titularizados se realice en el mes de Junio de 2009.



Ing. Angel Zannier C.
Gerente General



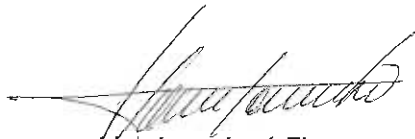
Isabel Maldonado
Gerente de Administración y Finanzas
Reg. CAULP N° 2100

**Anexo B: Estados Financieros al 31 de agosto de 2009 con
informe de Auditoría interna**

La Paz 31 de Agosto de 2009

A los Señores
Presidente y Directores de
HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
Presente.-

1. Se ha examinado el balance general de Hidroeléctrica Boliviana S.A. al 31 de Agosto de 2009 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el periodo terminado a esa fecha así como las notas 1 a la 15 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad.
2. Realicé mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia, mismas que requieren para ejecutar el examen de auditoría interna a una fecha intermedia 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 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 en su conjunto. Considerando todo lo anterior considero que mi examen proporciona una base razonable para emitir opinión.
3. En mi opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Hidroeléctrica Boliviana S.A. al 31 de Agosto de 2009, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el periodo terminado en esa fecha de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.



Lic. Juan José Flores
MAT. PROF. CAULP 099

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.
LA PAZ - BOLIVIA
BALANCE GENERAL AL 31 DE AGOSTO DE 2009

ACTIVO	Bolivianos
ACTIVO CORRIENTE	BS.-
DISPONIBILIDADES	
Caja y Bancos	10,268,679
CUENTAS POR COBRAR	
Clientes	13,914,558
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	
Anticipo a Proveedores	2,404,545
Cuentas Personal	89,035
Garantía de Alquiler	45,243
Crédito Fiscal Corriente	3,915,641
Pagos por Anticipados	730,431
Otras Cuentas por Cobrar	627,550
	7,812,445
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	31,995,683
ACTIVO NO CORRIENTE	
Otras Cuentas por Cobrar	2,302,103
Crédito Fiscal No Corriente	43,853,230
	46,155,333
INVERSIONES	
Otras Inversiones	61,893
BIENES DE USO	
Valores de Costo	945,373,004
Menos Depreciaciones Acumuladas	-93,984,319
	851,388,685
CARGOS DIFERIDOS	
Cargos Diferidos	84,627,438
Amortización Acumulada	-84,627,438
	0
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	897,605,911
TOTAL ACTIVO	929,601,594

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.
LA PAZ - BOLIVIA
BALANCE GENERAL AL 31 DE AGOSTO DE 2009

PASIVO Y PATRIMONIO	Bolivianos
PASIVO CORRIENTE	BS.-
DEUDAS	
Comerciales	
Proveedores de Servicios	9,387,526
Por Cargas Sociales y Fiscales	
Fiscales	145,257
Sociales	0
Intereses y Bonos Corto Plazo	18,654,070
TOTAL PASIVO CORRIENTE	28,186,853
PASIVO NO CORRIENTE	
PREVISIONES	
Otras Cuentas por Pagar	41,867,037
Para Indemnizaciones	695,267
Créditos Diferidos	18,283,420
Emisión de Bonos	475,709,796
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	536,555,520
TOTAL PASIVO	564,742,373
PATRIMONIO	
Capital Pagado Común	261,237,000
Capital Pagado Preferido	27,572,000
Aportes por Capitalizar	93,229
Reserva Legal	4,287,590
Ajuste de Capital	173,479,984
Resultados Acumulados	-118,054,504
Resultado del Periodo	16,243,923
TOTAL PATRIMONIO	364,859,221
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	929,601,594


Isabel Maldonado M.
 Gerente Administrativo y Financiero
 Hidroeléctrica Boliviana S A


Ing. Angel Zannier
 Gerente General
 Hidroeléctrica Boliviana S.A

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.
LA PAZ - BOLIVIA
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
POR EL PERIODO DE OCHO MESES TERMINADO AL 31 DE AGOSTO DE 2009

	Bolivianos BS.-
Ingresos por Generación	50,109,192
UTILIDAD BRUTA	50,109,192
 GASTOS OPERATIVOS	
Menos:	
Costos de Operación	-16,674,789
Depreciaciones	-6,742,726
Gastos Operativos	-23,417,515
 GASTOS ADMINISTRATIVOS	
Menos:	
Gastos Administrativos	-6,909,036
Servicios de Asesoramiento Externo	-762,520
Seguros	-1,883,489
Depreciaciones	-126,264
Amortizaciones	-3,262,615
Impuesto a las Transacciones	-1,728,028
Gastos Financieros	-18,507,241
Total Gastos Administrativos	-33,179,193
 INGRESOS EGRESOS NO OPERATIVOS	
Otros Ingresos	27,083
Ajuste por Inflación	22,704,356
Egresos de Gestiones Anteriores	
Otros Ingresos/Egresos	22,731,439
RESULTADO DEL PERIODO	16,243,923

*Tipo de cambio al cierre 31/08/2009 es 7.07 Bs.- por Dólar

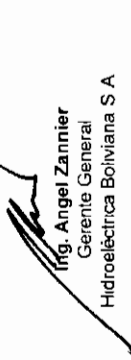

Isabel Maldonado M.
Gerente Administrativo y Financiero
Hidroeléctrica Boliviana S.A.


Ing. Angel Zannier
Gerente General
Hidroeléctrica Boliviana S.A.

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.
LA PAZ - BOLIVIA
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE AGOSTO DE 2009


	Capital Pagado	Aportes por Capitalizar	Ajuste de Capital	Reserva Legal	Ajuste de Reservas Patrimoniales	Ajuste Global del Patrimonio	Subtotal	Resultados No Asignados	Totales
	Bs.-	Bs.-	Bs.-	Bs.-	Bs.-	Bs.-	Bs.-	Bs.-	Bs.-
Pérdida al 31 de Diciembre de 2008	288,809,000	93,229	66,752,622	2,922,179	16,628,048	70,681,767	445,886,844	-108,354,223	337,532,622
Saldo al 1ro. de Agosto de 2009	0	0	12,347,495	1,365,411	7,070,052	0	20,782,958	-9,700,281	11,082,677
Ajuste Saldo Anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado al 31 de Agosto de 2009	0	0	0	0	0	0	0	16,243,923	16,243,923
Saldo al 31 de Agosto de 2009	288,809,000	93,229	79,100,118	4,287,590	23,698,100	70,681,767	466,669,802	-101,810,581	364,859,221


Isabel Maldonado M.
 Gerente Administrativo y Financiero
 Hidroeléctrica Boliviana S.A.


Irig. Angel Zannier
 Gerente General
 Hidroeléctrica Boliviana S.A.

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.
LA PAZ - BOLIVIA
ESTADOS DE CAMBIO DE LA SITUACION FINANCIERA
POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE AGOSTO DE 2009

	Bolivianos BS.-
I. FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERATIVAS	
Resultado Neto de la Gestión	16,243,923
Ajustes para Reconciliar el Resultado Neto, al Efectivo Provisto por las Operaciones	
Depreciación	6,953,765
Amortización	-2,057,275
Previsiones	-30,253
A. RESULTADO NETO DE LA GESTION AJUSTADO	21,110,160
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	
Disminuciones (Incrementos) en Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	2,260,380
Disminuciones (Incrementos) en Anticipo a Proveedores	-1,237,834
Disminuciones (Incrementos) en Gastos Pagados por Adelantado	1,625,358
Disminuciones (Incrementos) en Otros Activos de Corto Plazo	6,981,059
Disminuciones (Incrementos) en Cuentas por Cobrar a Largo Plazo	-3,318,447
Disminuciones (Incrementos) en Deudas Comerciales a Largo Plazo	-7,956,584
Disminuciones (Incrementos) en Deudas Comerciales a Corto Plazo	0
Disminuciones (Incrementos) en Otras Cuentas por Pagar a Corto Plazo	-2,263,698
Disminuciones (Incrementos) en Anticipos Recibidos	-795,575
Disminuciones (Incrementos) en Otras Cuentas por Pagar a Largo Plazo	0
B. TOTAL DE FLUJOS ORIGINADOS POR CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	-4,705,342
I. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS (A+B)	16,404,818
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION	
Disminuciones (Incrementos) en Otros Activos a Largo Plazo	0
Inversiones a Largo Plazo	0
Disminuciones (Incrementos) en Activo Fijo Bruto	-8,457
Disminuciones (Incrementos) en Cargos Diferidos	3,682,435
II. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIONES	3,673,977
FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	
Disminuciones (Incrementos) en Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo	-4,812,449
Disminuciones (Incrementos) en Deudas con Filiales a Corto Plazo	0
Disminuciones (Incrementos) en Deudas con Filiales a Largo Plazo	7,861,876
Disminuciones (Incrementos) en Deuda por Emisión de Valores a Largo Plazo	-20,699,790
Patrimonio Total	-8,729
III. TOTAL FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	-17,659,092
IV. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE LA GESTION	2,419,703
Incremento (Disminución) Disponibilidades e Inversiones	2,419,703
V. TOTAL CAMBIO EN DISPONIBILIDADES E INVERSIONES	2,419,703


Isabel Maldonado M.
Gerente Administrativo y Financiero
Hidroeléctrica Boliviana S A


Ing. Angel Zannier
Gerente General
Hidroeléctrica Boliviana S A

HIDROELECTRICA BOLIVIANA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE AGOSTO DE 2009

(Cifras expresadas en bolivianos excepto donde se indique en forma expresa - Nota 2.)

1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

Hidroeléctrica Boliviana S.A. fue creada el 8 de mayo de 1996. La Sociedad tiene por objeto principal dedicarse por cuenta propia, ajena o asociada con terceros a la actividad de generación de electricidad en general, de acuerdo con la Ley de Electricidad N° 1604 del 21 de diciembre de 1994 y las normas relacionadas con la materia.

La Superintendencia de Electricidad ("SSDE") le otorgó a la Sociedad una Licencia de Generación e Electricidad. Asimismo, la SSDE aprobó el plan de expansión definitivo para la primera y segunda fase del Proyecto de Aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi para generación de electricidad en las centrales de La Chojlla y Yanacachi Norte. Dicha aprobación fue efectuada en forma conjunta por la Superintendencia de Saneamiento Básico y la SSDE e incluye la concesión de generación de electricidad por un período de 40 años, a partir de la gestión de 1997.

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 la República de Bolivia.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, 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 pueden diferir de las estimaciones realizadas.

Cumpliendo con requerimientos específicos los presentes estados financieros corresponden a operaciones realizadas en el periodo comprendido entre el 1 y 31 de agosto 2009

Consideración de los efectos de la inflación

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con la Norma de Contabilidad N° 3 (Revisada y modificada en septiembre de 2007) y la Norma de Contabilidad N° 6 (Revisada en septiembre 2007) por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia. Las diferencias que surgen por las variaciones cambiarias entre el boliviano y el dólar estadounidense, se aplican a la cuenta "Diferencias de cambio" y la cuenta "Mantenimiento de valor" se utiliza como contrapartida para registrar las diferencias que surgen entre la valuación del boliviano respecto a las UFVs.

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 a la fecha de cierre de cada periodo. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en el estado de ganancias y pérdidas en la cuenta "Diferencias de cambio".

b) **Disponibilidades, créditos, préstamos y deudas**

Se valuaron a su valor nominal, incorporando, en caso de corresponder, los ingresos y los intereses devengados al cierre de cada periodo según las cláusulas específicas de cada operación.

Los créditos por ventas son reconocidos cuando las cantidades de energía son entregadas a los clientes en el punto de venta establecido por el Ente Regulador. Los precios utilizados para valuar los créditos por ventas son establecidos por el Ente Regulador.

Los créditos y deudas impositivas al 31 de agosto de 2009 se actualizaron en función de la variación del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV").

c) **Inversiones permanentes**

Los certificados de aportación telefónica, se valúan a su valor de registro en bolivianos.

d) **Activos fijos**

Los activos fijos están valuados a su valor de registro en bolivianos, actualizados de acuerdo a la cotización de la UFV respecto al boliviano. Las incorporaciones de activos posteriores a esa fecha son registrados en bolivianos a su costo de adquisición o construcción.

La depreciación correspondiente a los activos de la Fase II de la planta de generación de energía eléctrica Yanacachi Norte y Chojlla se calcula sobre la base de la Energía Anual Realmente Generada y la Energía Anual Generada a Potencia Instalada en función del método de utilización real de la capacidad instalada.

El resto de los activos fijos se deprecian utilizando el método de línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada de los bienes. Para ambas situaciones la depreciación se calcula sobre valores en bolivianos.

El valor de los activos fijos considerado en su conjunto, no supera su valor recuperable.

Los mantenimientos, reparaciones y las renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los activos fijos son cargados a los resultados del periodo en el que se incurren.

e) Cargos diferidos

Los cargos diferidos corresponden a:

- Los gastos e intereses relacionados con la emisión de bonos “Hidroeléctrica II” que están siendo amortizados durante los 16 años de vida de los bonos a partir de octubre de 2005.

f) Previsión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal en un monto equivalente a un mes de sueldo por año de antigüedad.

Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos los cinco años de antigüedad en su empleo, el personal ya es acreedor a la indemnización incluso en los casos de retiro voluntario y en cualquier momento cuando el trabajador es retirado sin causa justificada. La administración de personal la realiza otra empresa, consecuentemente no corresponde efectuar cálculo alguno en Hidroeléctrica Boliviana para este objetivo.

g) Patrimonio neto

Las cuentas que forman parte del rubro patrimonial se expresan en bolivianos. Las actualizaciones de las cuentas del rubro patrimonial y del rubro de reservas se registran en las cuentas ajuste de capital y ajuste de reservas respectivamente.

h) Resultado del periodo

El resultado del periodo no se encuentra ajustado por inflación. Como efecto de la aplicación de la aplicación de la Norma 3 modificada por el Consejo Técnico del Colegio de Auditores de Bolivia.

i) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por energía y por potencia generada son reconocidos, al momento de la recepción del Documento de Transacciones Económicas emitido mensualmente por el Comité Nacional de Despacho de Carga.

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 ingresos y gastos se reconocen cuando se devengan.

4. DISPONIBILIDADES

	31 de agosto de 2009	
Caja moneda nacional	<u>197.708</u>	
Bancos moneda nacional (1)	861.091	
Bancos moneda extranjera (2)	<u>9.209.880</u>	
TOTAL	<u>10.268.679</u>	

(1) Incluye una cuenta Fiduciaria receptora en bolivianos registrada en el Banco de Crédito de Bolivia, en la Cuenta 201-50160591-3-45.

(2) Incluye cuentas Fiduciarias en dólares registradas en el Banco de Crédito de Bolivia al 31 de agosto de 2009 con el siguiente detalle:

- Cuenta receptora en dólares N° 201-50160590-2-44 con un saldo de Bs -3.-
- Cuenta pagadora en dólares N° 201-501-4469-2-23 con un saldo de Bs8.725.608.-
- Cuenta de redención anticipada N° 233360-12-010 sin saldo.

5. FONDOS RESTRINGIDOS

Corresponden a los fondos restringidos en virtud del contrato de servidumbre voluntaria, y sus enmiendas correspondientes, suscrito con COBEE dichos fondos fueron revertidos a la sociedad en dos cuotas US\$. 270.000 durante el mes de octubre 2006 y US\$. 230.000 durante el mes de Noviembre 2006.

6. OTROS CRÉDITOS

	31 de agosto de 2009	
	Corriente	No corriente
Crédito fiscal IVA	3.915.641	43.853.230
Cuentas personales	89.035	
Depósitos en garantía	45.243	
Anticipos a proveedores	2.404.545	
Otras cuentas por cobrar	627.550	
Pagos anticipados	730.431	
TOTAL	<u>7.812.445</u>	<u>43.853.230</u>

7. CUENTAS CON EMPRESAS RELACIONADAS

	31 de agosto de 2009	
	Corriente	No corriente
Por Cobrar		
Tenaska Bolivia Holding (1)		133.469
Taquesi Hydro (2)	35.259.879	
IMCO	49.768	
TOTAL	35.309.647	133.469
Por Pagar		
Tenaska Capital (3)		46.086
Tenaska Bolivia Holding		1.274.353
Taquesi Hydro	35.912.909	
TOTAL	35.912.909	1.320.439

(1) Corresponde a las facturas que la Sociedad paga por cuenta de Tenaska Bolivia Holding.

(2) Corresponde a servicio de nómina.

(3) Corresponde a servicios de asesoría en las áreas técnica, operativa, organizacional, comercial y financiera relacionadas con el desarrollo, financiamiento, operación y mantenimiento de las instalaciones y operaciones de la Sociedad.

8. ACTIVOS FIJOS

	31 de agosto de 2009		
	Valor de origen	Depreciación acumulada	Valor residual
Generación hidráulica	819.675.204	76.309.782	743.365.422
Subestaciones de generación	58.702.313	6.354.686	52.347.627
Líneas de generación	22.337.963	2.633.522	19.704.441
Propiedad general de generación	38.914.697	7.497.200	31.417.497
Otra propiedad general	1.634.437	1.189.129	445.308
	941.264.614	93.984.319	847.280.295
Obras en construcción	2.391.260		2.391.260
Repuestos y suministros	1.717.130		1.717.130
	4.108.390		4.108.390
TOTAL	945.373.004	93.984.319	851.388.685

La emisión de bonos tendrá garantía quirografaria, es decir por la totalidad de sus activos presentes y futuros, hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión.

9. CARGOS DIFERIDOS

	31 de agosto de 2009
Gastos por emisión de títulos	84.627.438
Amortización acumulada	-84.627.438
TOTAL	0-

10. DEUDAS COMERCIALES

	31 de agosto de 2009
Proveedores de servicios	7.324.998
Otros proveedores	22.285
Otros pasivos	2.040.243
TOTAL	9.387.526

11. PRESTAMOS CON EMPRESAS RELACIONADAS

	31 de agosto de 2009	
	Corriente	No corriente
Tenaska Capital		
Tenaska Bolivia Holding		1.274.353
Taquesi Hydro	35.912.909	
Otras empresas relacionadas		46.086
TOTAL	35.912.909	1.320.439

(1) La Sociedad recibió un préstamo de Tenaska Bolivia Holding cuyo saldo existente al 31 de agosto de 2009 es de Bs1.274.353.-

12. CAPITAL PAGADO

El capital pagado y suscrito al 31 de agosto de 2009 de la sociedad es de Bs.288.809.000 dividido en 288809 acciones ordinarias de Bs.1.000 cada una, respectivamente, con derecho a un voto por acción

Durante la gestión 2005 se han emitido acciones preferidas por un valor de Bs27.572.000 dividido en 27.572 acciones. Esta emisión fue realizada mediante la capitalización de los intereses del Cupón N° 7 de los Bonos Hidroeléctrica.

13. EMISION DE ACCIONES PREFERIDAS

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad del 6 de octubre de 2005 resolvió autorizar la Emisión de Acciones Preferidas Hidroeléctrica e inscribir las mismas en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., según consta Escritura Pública N° 812/2005 de fecha 13 de octubre de 2005 y registrado en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo Partida N° 122437 del Libro N° 10. Esta emisión fue el resultado del Proceso de Reestructuración Voluntaria seguido por Hidroeléctrica Boliviana S.A. de conformidad a la Ley de Reestructuración Voluntaria N° 2495 del 4 de septiembre de 2003 y el Acuerdo de Transacción suscrito con sus acreedores en fecha 8 de septiembre de 2005.

La emisión de Acciones Preferidas se efectuó con la capitalización del Cupón N° 7 correspondiente a la emisión de los Bonos Hidroeléctrica en abril de 2001, por un monto de Bs27.572.000 las cuales devengan un dividendo preferido de 5,25% sobre su valor nominal.

14. IMPUESTO SOBRE LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS

a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 843 Texto Ordenado Vigente), la Sociedad está sujeta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas aplicando la tasa del 25% a la utilidad neta determinada de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, con algunos ajustes determinados por ley y su decreto reglamentario.

Al 31 de agosto de 2009 debido a las pérdidas consecutivas, la Sociedad no ha realizado provisión alguna para este impuesto.

b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior

Quienes paguen, acrediten, o remitan a beneficiarios del exterior rentas de fuente boliviana, deberán retener y pagar el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior aplicando una tasa del 12,5% sobre el monto total acreditado, pagado o remesado.

La distribución de utilidades de la Sociedad en beneficio de sus accionistas del exterior se encuentra alcanzada por este impuesto. Hecho por el cual las eventuales aprobaciones y pagos de dividendos por las acciones de la Sociedad serán tomados a los efectos de determinar la base imponible del respectivo accionista.

15. CONSTITUCION DE FIDEICOMISO

El Contrato de Fideicomiso ha sido celebrado el 13 de octubre de 2005 mediante Escritura Pública N° 809/2005 otorgada por ante Notaría de Fé Pública Rebeca Mendoza G. del Distrito Judicial de La Paz.

El Fideicomiso para la administración del flujo de caja de Hidroeléctrica Boliviana S.A. ("el Emisor" o "Fideicomitente") ha sido implementado, otorgando al Banco de Crédito de Bolivia S.A. (el "Fiduciario") el deber, la autoridad y la obligación fiduciaria de administrar los ingresos recibidos por cualquier venta de energía y/o capacidad generada por el Emisor (incluyendo cualquier reliquidación efectuada por el CNDC) y de ciertos ingresos provenientes de seguros con el propósito principal de "reservar" el efectivo para cubrir los Gastos de Administración de la Emisión, cubrir el servicio de la deuda, en cuyo caso el efectivo puede ser destinado para cubrir gastos de operación y mantenimiento del Emisor mediante el uso de Certificados de Funcionario, para cubrir gastos de operación y mantenimiento.

ANEXO C: Informe de Calificación de Riesgo emitido por Pacific Credit Rating S.A.

HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.

Fecha de Comité: 16 de Octubre de 2009		
Informe con estados financieros al 31 de julio de 2009		
Omar Milla Bastas	(511) 442.7769	omilla@ratingspcr.com
Asha Saldani Larrea	(511) 442.7769	asaldani@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Clasificación	Equivalencia ASFI
Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016				
Serie	Monto de Emisión (Miles de Bs.)	Plazo (días calendario)		
Serie A	69,700	5,499	BCCC	C
Serie B	1,406,720	5,499	BA+	A1

Nota: La clasificación asignada a la Serie "B" corresponde solo al pago de capital e interés mínimo.

Significado de la Clasificación

Categoría BA: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Categoría BCCC: Emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser substancial en las situaciones desfavorables tanto en la industria como en la compañía.

La clasificación A podrá ser complementada, si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando, respectivamente, la clasificación.

Significado de la Calificación ASFI

Categoría A1: Corresponde a aquellos Valores que contienen una buena capacidad de pago de capital e intereses y términos pactados, la cual es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.

Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

Categoría C: Corresponde a aquellos Valores que no cuentan con capacidad de para el pago capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.

Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

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

"La información empleada en la presente 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°019/2009 del 16 de Octubre del 2009 acordó por unanimidad asignar la clasificación de los Valores de Titularización de Flujos Futuros de Hidroeléctrica Boliviana S.A, según el siguiente detalle:

Cuadro 1			
Serie	Monto de Emisión (Miles de Bs.)	Plazo (días calendario)	Clasificación PCR
Serie A	69,700	5,499	CCC
Serie B	1,406,720	5,499	A+
Total	1,476,420		

Nota: La clasificación asignada a la Serie "B" corresponde solo al pago de capital e interés mínimo.

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

La clasificación se sustenta en lo siguiente:

a. La Estructura, Resguardos, Garantías y Activos Titularizados

La estructura de la titularización contempla dos tipos de valores de los cuales la Serie "B" es el valor que presenta tasas mínimas y tasas variables para cada cupón, al mismo tiempo estas series contienen mecanismos de seguridad y coberturas ante eventuales sucesos de default; mientras que la Serie "A", es un valor que solo pagará capital e intereses cuando en el Patrimonio Autónomo exista excedentes de flujo de caja. Se debe aclarar, que PCR solo califica la probabilidad de pago de capital e interés mínimo de la Serie "B", más no el pago del interés variable de dicha Serie.

A continuación se detallan las principales características de la estructura que se evaluaron para la calificación:

- El objetivo principal de la Titularización es reestructurar la actual deuda de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA en busca de mejorar la situación financiera de la sociedad con mejores condiciones en términos de tasas de interés y plazos.
- La presente titularización plantea la Subordinación de la Serie "A" a la Serie "B", lo cual consiste en que una vez que se hagan los pagos de la Serie "B", los fondos disponibles se utilizarán para pagar la Serie "A".
- Los flujos provenientes de los Bonos del TGN (capital o intereses), serán empleados por el Patrimonio Autónomo para realizar el pago de capital de los Valores de Titularización. El pago del

capital de la Serie "B" de los Valores de Titularización se encuentra relacionado en un 56.88% al cumplimiento de pago de los Bonos del TGN.

- En caso no se cumpla con los flujos previstos, el inversionista estará expuesto a perder la parte de capital que resguardan dichos instrumentos. Respecto al riesgo de los Bonos del TGN, éste se encuentra asociado al riesgo del Emisor de dichos valores, en este caso el Estado Plurinacional de Bolivia que para PCR se ubica en AAA dentro de la escala local. Respecto al 43.12% del capital y al total de los intereses, éstos dependerán del cumplimiento de los flujos de pago por parte de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA.
- El Patrimonio Autónomo constituye un respaldo de la Emisión que permite que a través de su administración se reduzcan las potenciales pérdidas para los tenedores.
- La titularización plantea 2 objetivos respecto a la Serie "B", cuyo detalle son los siguientes:
 - Primer Objetivo: Bs. 562,688,100, equivalentes a 138 Valores de Titularización, de los cuales los primeros 60 se intercambian por Bonos del Tesoro General de la Nación, los siguientes 44 se intercambian por Bonos HBII, y los restantes 34 valores serán liquidados mediante pago en efectivo.
 - Segundo Objetivo: Bs. 1,406,720,250 equivalentes al Segundo Objetivo de Colocación más 207 Valores de Titularización adicionales, de los cuales los primeros 90 se intercambian por Bonos del Tesoro General de la Nación, y los siguientes 117 valores serán liquidados mediante pago en efectivo.
- Los mecanismos de seguridad y cobertura de la Titularización son las siguientes:
 - Protección de Capital: Es un mecanismo de seguridad adicional, que consiste en que serán los flujos de intereses y amortización de capital provenientes de los Bonos del Tesoro General de la Nación. Estos flujos respaldarán el 56.88% del capital total de la Serie "B".
 - Fondo de Liquidez: Es un mecanismo de cobertura interno que consiste en que la emisión cuenta con Bs.6,970,000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) destinados a cubrir probables eventualidades de iliquidez del Patrimonio Autónomo. En caso de utilizarse el Fondo de Liquidez a consecuencia de que el originador no hubiese cedido el Flujo Futuro Mínimo establecido en el Contrato de Cesión, el mismo será repuesto a su nivel original por el Originador cada vez que sea utilizado. En caso de utilizarse el mismo a consecuencia de una iliquidez provocada por la ocurrencia de un Gasto extraordinario, el Fondo de Liquidez será repuesto por el Originador hasta un máximo de Bs6,970,000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) en un periodo de doce meses, computables a partir del primero de noviembre de cada año de vigencia del Contrato de Cesión, en los casos que así lo determine la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización y en los términos y plazos señalados por esta.
 - Fondo de Cobertura de la Serie "B": Es un mecanismo de seguridad adicional que se constituirá con un monto de Bs. 13,940,000.- (Trece millones novecientos cuarenta mil 00/100 Bolivianos), con cargo a los recursos de la colocación de los Valores de Titularización, destinado a cubrir probables eventualidades de iliquidez del Patrimonio Autónomo que afecten al pago de capital y/o interés de la Serie "B". En caso de utilizarse, éste no se restituye y el Originador no tiene obligación alguna respecto al mismo. Los saldos de este Fondo, en caso de existir, serán entregados en favor de los inversionistas de la Serie "B" al momento de la liquidación del Patrimonio Autónomo.
 - Subordinación de la Emisión: Es un mecanismo de cobertura interna que consiste en que el capital e intereses de la Serie "A" serán pagados después de que se haya cumplido con el pago de capital e intereses de la Serie "B", siempre y cuando existan excedentes en el flujo de caja del Patrimonio Autónomo.
 - Otros mecanismos de seguridad adicional: Propiedad de los primeros ingresos del mes - Cuentas Receptoras administradas por un tercero – Avance Técnico - Exceso de Flujo de Caja Acumulado – Garantía Quirografaria
- La utilización de cuentas del Patrimonio Autónomo para depositar los recursos derivados de la recaudación de los flujos provenientes de los intereses y capital de los Bonos del TGN; de los recursos destinados para los pagos; y de los recursos provenientes de la colocación permitirá canalizar adecuadamente los fondos mencionados y mitigará el riesgo de un desvío de fondos.
- La experiencia lograda por la Administración de NAFIBO Sociedad de Titularización en procesos de titularización. Se trata de la única institución en Bolivia dedicada a realizar procesos de titularización con este tipo de producto.
- PCR evalúa positivamente los mecanismos de seguridad y cobertura del Patrimonio Autónomo, específicamente para el cumplimiento de pago de la Serie "B" dado que mitiga en gran medida la probabilidad de default de pago de la misma cuando los recursos generados y cedidos por la compañía sean menores a los acordados en el Contrato de Cesión. Adicionalmente, se debe mencionar que la compañía se ha comprometido a ceder en un promedio mensual de Bs. 3,305 mil al Patrimonio Autónomo para el cumplimiento de pago de las Series "A" y "B"; sin embargo, para el

pago del capital e intereses mínimos de la Serie "B" sería suficiente un ingreso promedio mensual de Bs. 2,093 mil, la diferencia será utilizada para los gastos propios del Patrimonio Autónomo.

b. Activos Subyacentes

Hidroeléctrica Boliviana

- El crecimiento en el corto y mediano plazo de la demanda de energía, que se sustenta básicamente en las expectativas de crecimiento de la economía en general. Según las proyecciones de CNDC, la demanda de energía registraría un crecimiento promedio anual de 9.54% en el consumo de energía para el periodo 2009-2011. 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.
- La recuperación financiera observada en los últimos períodos, a raíz de la mayor producción y disponibilidad de sus plantas; sin embargo, la compañía aún se mantiene con indicadores ajustados. Así, el Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) estipulado en el Prospecto de Emisión de los Bonos HB II pasó de 0.06 en el año 2006, a 0.90 veces a marzo de 2009; mientras que el ratio de endeudamiento patrimonial (pasivo total / patrimonio) pasó de 3.46 en el 2006 a 1.55 veces a julio de 2009.
- El bajo costo de generación de las centrales hidroeléctricas de HB, lo cual le permite mantener una constante participación en el despacho de energía eléctrica.
- La maduración alcanzada por el proyecto. Luego de haber atravesado resultados operativos y financieros desfavorables en los primeros años de operación, la compañía ha experimentado resultados positivos en el año 2007 y 2008 como consecuencia de los mejores procesos internos llevados a cabo (implementación de sistema de alertas tempranas y sistema integrado de gestión) así como del mejor aprovechamiento de las condiciones externas (desempeño del sector hidroeléctrico boliviano). Sin embargo, es aún necesario observar el desempeño de los próximos períodos para considerar si este comportamiento positivo se sostiene en el tiempo.
- 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 puedan afectar los ingresos de la compañía. La inclusión por parte del gobierno de la "Tarifa Dignidad", así como del cambio en la metodología del precio básico de la potencia se presentan como amenazas a los resultados de la compañía.
- La reestructuración financiera de HB iniciada en el año 2005. Como consecuencia del cambio en la metodología de valoración de la remuneración a los generadores que generó ingresos insuficientes para cubrir los requerimientos del servicio de la deuda adquirida con la emisión de Bonos Hidroeléctrica a través de sus cupones N°6 y N°7, la compañía se acogió a un proceso de reestructuración voluntaria. Así, el 24 de octubre de 2005, se procedió al canje total de los Bonos Hidroeléctrica por los Bonos Hidroeléctrica II y, se emitieron acciones preferidas para el pago del cupón N° 7.
- Los desfavorables resultados financieros históricos de la compañía que no permitieron el pago oportuno de la deuda financiera de acuerdo a las condiciones originalmente pactadas (2004 y 2006). Así, para poder cubrir los gastos financieros y la amortización de sus bonos en el año 2004, HB recibió un préstamo de Tenaska Capital Inc. y de TBH (principal accionista) para cubrir el pago del cupón N°6 de los Bonos Hidroeléctrica. De igual modo, el año 2006, la compañía tuvo que recurrir a la venta anticipada de Reducciones Certificadas de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero (CERs) a la compañía Tenaska International Energy L.L.C. para el pago de capital de los cupones N°2, N°3 y N°4 de los Bonos Hidroeléctrica II.
- Los resultados del siniestro del año 2006 que afectaron negativamente a la compañía, tanto a la parte operativa como a la parte financiera, lo cual demuestra la elevada sensibilidad de HB a los efectos naturales. Sin embargo, para evitar o mitigar en el futuro las consecuencias adversas de similares hechos, la Gerencia de Operación y Mantenimiento (GOM) de la compañía diseñó e implementó un Sistema de Monitoreo y Alerta Temprana, con el fin de detectar con la debida anticipación tormentas en la cuenca del Río Taquesi que puedan originar aumentos de caudal del río y, como consecuencia, posibles daños, perjuicios y/o indisponibilidades en las plantas, para luego redundar negativamente en la generación de fondos de la compañía.
- El riesgo climatológico inherente a una generadora hidroeléctrica en general; y en particular, la baja hidrología y la limitada capacidad de embalse de la compañía para alimentar las turbinas de sus dos principales plantas, lo cual incrementa la vulnerabilidad de la compañía ante menores disponibilidades de agua. No obstante, la compañía ha diseñado reservorios naturales a lo largo de la cuenca del Río Taquesi para mejorar la disponibilidad durante la época seca del año, permitiendo que la posición de HB con respecto a la acreditación de potencia firme no se vea afectada y con la consecuencia de incrementar su producción anual.
- Respecto a las proyecciones financieras de la compañía realizadas por ellos mismos, se debe mencionar que las mismas consideran un monto de ingresos que permite cubrir la entrega de los

flujos correspondientes al Patrimonio Autónomo sin perjudicar los costos y gastos operativos de la compañía.

- Cabe indicar que 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 compañías del sector privado que podría traer consigo un considerable efecto negativo sobre futuras inversiones y crecimiento económico del país. Sin embargo, es importante mencionar que la Nueva Constitución Política del Estado (CPE) aprobada y promulgada en enero de 2009, en su artículo 378 garantiza la participación del sector privado en la actividad de generación de energía eléctrica.

Estado Plurinacional de Bolivia

El pago de los Valores de Titularización HIDROBOL-NAFIBO 016 estará asociado al cumplimiento de pago de los Bonos del Tesoro General de la Nación emitidos por el Estado Plurinacional de Bolivia. La calificación otorgada por PCR al riesgo soberano del Estado Plurinacional de Bolivia a escala local se ubica en AAA y considera los siguientes aspectos:

- El país se caracteriza por una baja institucionalidad y deficiente gobernabilidad debido a la creciente desigualdad y división social y a la alta corrupción. Asimismo, el país enfrenta constantemente debates políticos, tanto entre partidos políticos como entre el gobierno central y los departamentos del país, lo cual tiende a deteriorar no sólo la percepción del país ante la comunidad internacional, sino también la percepción que tiene la población de los representantes políticos. Esta situación se vuelve crítica para el desarrollo del país al incidir directamente en las decisiones de inversión de largo plazo.
- Inflación de dos dígitos. El Banco Central de Bolivia (BCB) no ha logrado cumplir con las metas de inflación establecidas para los últimos dos años.
- Bolivia cuenta con el apoyo de los acreedores de su deuda externa mediante programas de reducción y donaciones. En ese sentido, el gobierno está comprometido a disminuir las diferencias sociales y económicas en la población.
- Manejo prudente de la deuda pública. El saldo de la deuda externa pública viene reduciéndose en los últimos años de manera considerable al pasar de 52.20% del PBI hasta 14.20% del PBI entre diciembre de 2005 y diciembre de 2008, debido a las importantes condonaciones otorgadas en el marco del programa de Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI), a la condonación del total de la deuda bilateral contraída con el Gobierno de Japón y a prepagos y amortizaciones realizados en el último año.
- La deuda interna de Bolivia, ha mostrado un crecimiento en los últimos años, a inicios del 2009, la deuda interna ascendía aproximadamente en cinco mil millones de dólares, el aumento se debe principalmente al aumento en los préstamos de AFPs y OMAs. Cabe resaltar que aun no se ha observado algún mecanismo para reducir la deuda interna.
- El desempeño monetario estable. El Estado Plurinacional de Bolivia establece límites mínimos para las Reservas Internacionales Netas, con el fin de mantener un adecuado nivel de RIN en una economía con elevados niveles de dolarización.
- La evolución favorable del sector externo. Pese a la desaceleración de la economía estadounidense, el contexto económico fue favorable debido al continuo crecimiento de las economías emergentes, lo cual impulsó el crecimiento del sector externo boliviano.
- Alta vulnerabilidad ante cambios en el mercado (shocks externos e internos). La economía boliviana se caracteriza principalmente por ser una economía primaria y por tener una industria manufactura pequeña.
- La base exportadora es altamente dependiente y se encuentra concentrada en las exportaciones de hidrocarburos y minerales. En un contexto de gran contraste entre la relativa estabilidad macroeconómica y elevados niveles de pobreza, desigualdad social y elevados niveles de desempleo se agudizan las presiones sociales por parte de los sectores menos atendidos por el gobierno exigiendo una mejor redistribución de la riqueza.

Información Utilizada para la Calificación

1. Información Financiera:

- Estados financieros anuales con auditoría externa del 2003 al 2008 y estados financieros no auditados al 31 de julio de 2009.
- Plan de Reestructuración.
- Acuerdo de Reestructuración suscrito en fecha 8 de septiembre de 2005
- Proyecciones financieras hasta el año 2024.
- Estructura de financiamiento.
- 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 compañía y utilización de tecnología.
- 3. Perfil de la compañía**
- Estructura accionaria.
 - Número de trabajadores y situación laboral.
 - Plana gerencial y estructura organizativa.
 - Características de la administración y propiedad.
- 4. Estructura de Titularización**
- Contrato de Cesión irrevocable de derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación.
 - Informe de Estructuración Financiera.
- 5. Tesoro General de la Nación:**
- Información macroeconómica desde diciembre de 2004 a diciembre de 2008.
 - Memoria Anual del Banco Central de Bolivia de los años 2006, 2007 y 2008.
 - Boletines estadísticos del Banco Central de Bolivia.
- 6. Otros**
- Memorias anuales de la compañía.
 - Informes de gestión.
 - Estadísticas del sector eléctrico (Superintendencia de Electricidad).

Análisis Realizados

- Análisis de la Titularización:** evaluación del Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016, del administrador del patrimonio, así como, los mecanismos de cobertura interna y seguridad adicional, que fortalecen el patrimonio ante posibles eventos de incumplimiento en los pagos a los inversionistas.
- Análisis Financiero Histórico del Originador:** interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la compañía, así como entender el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.
- Análisis Financiero Proyectado del Originador:** 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 compañía a diversos factores económicos.
- Evaluación de la Gestión Operativa del Originador:** la cual incluye una visita a las instalaciones de la compañía y entrevistas con las distintas áreas administrativas y operativas.
- Análisis de Hechos de Importancia Recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
- 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 compañía.

Instrumentos Calificados

Características de los Instrumentos Calificados

La denominación de los instrumentos, que emitirá la Sociedad de Titularización con cargo al Patrimonio Autónomo será Valores de Titularización "HIDROBOL - NAFIBO 016" por un monto de Bs. 1,476,420,250. Las características de los Valores de Titularización se muestran en el siguiente detalle:

Cuadro 2					
Detalle de la Emisión					
Serie	Monto de Emisión (Bs)	Plazo (días calendario)	Valor Nominal Mínimo Bs	Amortización	Pago de Interés
Serie A	69,700,000.00	5.499	69,700,000.00	El día 10 de cada mes	El día 10 de cada mes
Serie B	1,406,720,250.00	5.499	4,077,450.00	El día 10 de cada mes	El día 10 de cada mes
Total	1,476,420,250.00				

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Los Valores de Titularización HIDROBOL – NAFIBO 016 serán colocados en el mercado primario bursátil y serán emitidos en dos Series, denominadas en Bolivianos. Todas las Series serán de contenido crediticio. Los valores estarán representados en títulos emitidos a la orden. Los valores se emitirán en forma desmaterializada.

La Emisión estará compuesta por un total de dos Series: la Serie “A” y la Serie “B” que estarán denominadas en Bolivianos y compuestas por un (1) y trescientos cuarenta y cinco (345) Valores de Titularización cada una respectivamente. El valor nominal unitario de los Valores de Titularización de la Serie “A” es de Bs. 69,700,000.- (Sesenta y Nueve Millones Setecientos mil 00/100 Bolivianos) y el valor nominal de los Valores de Titularización de la Serie “B” es de Bs 4,077,450.- (Cuatro Millones Setenta y Siete Mil Cuatrocientos Cincuenta Bolivianos).

La Emisión de la Serie “B” posee un interés fijo y un interés variable. El interés variable de la Serie “B” dependerá de la cesión de Flujo adicional a la mínima por parte del Originador. Para el caso de la Serie “A”, esta se encuentra subordinada al pago de capital e intereses de la Serie “B” y cuyas características de aplicación se describirán más adelante.

Cuadro 3																									
Resumen de la Estructura de Titularización																									
Características de la Titularización																									
Instrumento:	Valores de Titularización HIDROBOL – NAFIBO 016																								
Emisor:	Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016																								
Agente de Manejo:	NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.																								
Agente Estructurador:	NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.																								
Representante Común de los Tenedores de Bonos:	Compañía Americana de Inversiones S.A. – “CAISA Agencia de Bolsa”																								
Activo Titularizado:	El Derecho sobre los Flujos Futuros que el Originador cede en las proporciones e importes de dinero que estos derechos puedan generar, conforme al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros.																								
Monto total emisión:	Mil cuatrocientos setenta y seis millones, cuatrocientos veinte mil, doscientos cincuenta Bolivianos (Bs 1,476,420,250)																								
Moneda:	Bolivianos																								
Características de las series:	Cuadro 4																								
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Serie</th> <th>Monto de Emisión (Bs)</th> <th>Plazo (días calendario)</th> <th>Valor Nominal Mínimo Bs</th> <th>Amortización</th> <th>Pago de Interés</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Serie A</td> <td>69,700,000</td> <td>5.499</td> <td>69,700,000.00</td> <td>El día 10 de cada mes</td> <td>El día 10 de cada mes</td> </tr> <tr> <td>Serie B</td> <td>1,406,720,250</td> <td>5.499</td> <td>4,077,450.00</td> <td>El día 10 de cada mes</td> <td>El día 10 de cada mes</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td>1,476,420,250</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	Serie	Monto de Emisión (Bs)	Plazo (días calendario)	Valor Nominal Mínimo Bs	Amortización	Pago de Interés	Serie A	69,700,000	5.499	69,700,000.00	El día 10 de cada mes	El día 10 de cada mes	Serie B	1,406,720,250	5.499	4,077,450.00	El día 10 de cada mes	El día 10 de cada mes	Total	1,476,420,250				
	Serie	Monto de Emisión (Bs)	Plazo (días calendario)	Valor Nominal Mínimo Bs	Amortización	Pago de Interés																			
	Serie A	69,700,000	5.499	69,700,000.00	El día 10 de cada mes	El día 10 de cada mes																			
	Serie B	1,406,720,250	5.499	4,077,450.00	El día 10 de cada mes	El día 10 de cada mes																			
	Total	1,476,420,250																							
Tipo y Forma de Cálculo de la Tasa de Interés de la Serie “A”:	La Serie “A” devenga una tasa de intereses variable dado que esta se encuentra supeditada a la existencia de remanentes de la cesión del Flujo Futuro Variable del mes, luego de haber cumplido con el pago del interés variable de la Serie “B”. De existir dichos saldos remanentes, el pago se realizará siguiendo la relación de aproximadamente 63.00% de capital y aproximadamente 37.00% de intereses, hasta los límites máximos estipulados en el Contrato de Cesión.																								

<p>Tipo y Forma de Cálculo de la Tasa de Interés de la Serie "B":</p>	<p>La Serie "B" posee una tasa de interés variable. La tasa de interés mínima variable está definida por un componente mínimo fijo mensual; y un componente variable máximo estipulado para cada mes y se calcula de acuerdo a la siguiente fórmula:</p> $iB = i_{\min(G)} + \frac{j_t \times 360}{SKB_{(t-1)} \times n}$ <p>Las tasas promedio por año del interés mínimo de la Serie "B" se detalla a continuación:</p> <table border="1" data-bbox="687 376 1177 904"> <thead> <tr> <th colspan="4">Cuadro 5</th> </tr> <tr> <th colspan="4">Tasas Promedio</th> </tr> <tr> <th>Año</th> <th>Tasa Mínima para Serie "B"</th> <th>Año</th> <th>Tasa Mínima para Serie "B"</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2009</td> <td>0.0000%</td> <td>2017</td> <td>4.3109%</td> </tr> <tr> <td>2010</td> <td>0.8137%</td> <td>2018</td> <td>6.1109%</td> </tr> <tr> <td>2011</td> <td>1.0524%</td> <td>2019</td> <td>7.2472%</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>1.2522%</td> <td>2020</td> <td>8.8703%</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>1.3496%</td> <td>2021</td> <td>11.4906%</td> </tr> <tr> <td>2014</td> <td>1.4613%</td> <td>2022</td> <td>16.2204%</td> </tr> <tr> <td>2015</td> <td>1.5882%</td> <td>2023</td> <td>27.6951%</td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>2.1660%</td> <td>2024</td> <td>143.2228%</td> </tr> </tbody> </table>	Cuadro 5				Tasas Promedio				Año	Tasa Mínima para Serie "B"	Año	Tasa Mínima para Serie "B"	2009	0.0000%	2017	4.3109%	2010	0.8137%	2018	6.1109%	2011	1.0524%	2019	7.2472%	2012	1.2522%	2020	8.8703%	2013	1.3496%	2021	11.4906%	2014	1.4613%	2022	16.2204%	2015	1.5882%	2023	27.6951%	2016	2.1660%	2024	143.2228%
Cuadro 5																																													
Tasas Promedio																																													
Año	Tasa Mínima para Serie "B"	Año	Tasa Mínima para Serie "B"																																										
2009	0.0000%	2017	4.3109%																																										
2010	0.8137%	2018	6.1109%																																										
2011	1.0524%	2019	7.2472%																																										
2012	1.2522%	2020	8.8703%																																										
2013	1.3496%	2021	11.4906%																																										
2014	1.4613%	2022	16.2204%																																										
2015	1.5882%	2023	27.6951%																																										
2016	2.1660%	2024	143.2228%																																										
<p>Denominación de los Valores:</p>	<p>El valor nominal unitario de los Valores de Titularización de la Serie "A" es de Bs. 69,700,000.- (Sesenta y nueve millones setecientos mil 00/100) y el valor nominal de los Valores de Titularización de la Serie "B" es de Bs. 4,077,450.00 (Cuatro millones setenta y siete mil cuatrocientos cincuenta 00/100 Bolivianos)</p>																																												
<p>Fecha de Pago de Capital e Intereses:</p>	<p>Serán pagados los días 10 de cada mes.</p>																																												
<p>Tipo de oferta:</p>	<p>Oferta Pública de Intercambio parcial.</p>																																												
<p>Protección de Capital de la Serie "B"</p>	<p>Serán los flujos de intereses y amortización de capital provenientes de los Bonos del Tesoro General de la Nación. Estos flujos respaldarán el 56.88% del capital total de la Serie "B".</p>																																												
<p>Mecanismos de Cobertura Interno:</p>	<p>Fondo de Liquidez de Bs. 6,970,000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos). Subordinación de la Emisión: Consiste en que el capital e intereses de la Serie "A" serán pagados después de que se haya cumplido con el pago de capital e intereses de la Serie "B", siempre y cuando existen excedentes en el flujo de caja del Patrimonio Autónomo.</p>																																												
<p>Seguridad Adicional:</p>	<p>Propiedad de los primeros ingresos del mes - Cuentas Receptoras administradas por un tercero - Avance Técnico - Exceso de Flujo de Caja Acumulado - Garantía Quirografaria - Protección al Capital - Fondo de Cobertura de la Serie B.</p>																																												
<p>Destino de los recursos:</p>	<p>Los recursos obtenidos de la emisión de los Valores de Titularización del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 serán destinados a la compra de 157 Bonos HB II vigentes en el mercado, la constitución del Fondo de Liquidez y del Fondo de Cobertura de la Serie B y el remanente se mantendrá en el Exceso de Flujo de Caja Acumulado</p>																																												
<p>Fecha de emisión:</p>	<p>21 de Octubre de 2009.</p>																																												

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016

Mediante escritura pública, el 17 de febrero de 2009 HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA y NAFIBO ST suscribieron un Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos Sobre Flujos Futuros Para Fines de Titularización, Administración y Representación (en adelante Contrato de Cesión), mediante el cual NAFIBO ST es declarado Representante Legal y Administrador del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 (Patrimonio Autónomo). Adicionalmente, en fechas 30 de julio de 2009, 1 de octubre de

2009, 8 de octubre de 2009 y 15 de octubre de 2009 se firmaron adendas al Contrato de Cesión donde se redefinieron algunos de los conceptos planteados en el contrato inicial.

Mediante el Contrato de Cesión, HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA (el originador), de forma libre y voluntaria y sin que medie vicio del consentimiento alguno, cede en forma absoluta e irrevocable en términos jurídicos y contables al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, representado y administrado por Nafibo Sociedad de Titularización S.A., el derecho de dominio sobre los Flujos Futuros Cedidos desde el primer día de cada mes, a partir del mes de noviembre de 2009, que en su totalidad, durante el período de vida de la Emisión de los Valores de Titularización, ascienden a Bs. 593,204,460.- (Quinientos noventa y tres millones doscientos cuatro mil cuatrocientos sesenta 00/100 Bolivianos).

Los flujos cedidos, corresponden al Patrimonio Autónomo desde que son percibidos efectivamente y en dinero por el Originador. Se debe mencionar, que es con cargo al Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 que se emitirán los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016.

Finalidad de la Titularización

a) Para el primer objetivo de titularización

La finalidad del Patrimonio Autónomo será, de acuerdo al primer objetivo de colocación, colocar Valores de Titularización por un valor de Bs. 632.4 MM (Bs. 69.7 MM de la Serie "A" y Bs. 562.69 MM de la Serie "B") los cuales poseen características especiales y destinos específicos, los cuales se detallan a continuación:

1. Los Bs. 69.70 MM de la Serie "A" serán colocados a inversionistas que entregarán como pago 94 Bonos HB II los cuales poseen un valor de Bs. 70.8 MM.
2. Los Bs. 562.69 MM de la Serie "B" serán colocados en el mercado bursátil a inversionistas que entregarán a cambio de los Valores Titularizados: Bs. 138.63 MM en efectivo, Bs. 179.41 MM en 220 Bonos HB II y Bs. 244.65 MM en Bonos del Tesoro General de la Nación de Bolivia.
3. Del efectivo que reciba el Patrimonio Autónomo, US\$ 15,432,887.72 (Quince millones cuatrocientos treinta y dos mil ochocientos ochenta y siete 72/100 Dólares de los Estados Unidos de América) más Bs. 9,528,772.59 (Nueve millones quinientos veintiocho mil setecientos setenta y dos 59/100 de Bolivianos) serán destinados a la compra de 157 Bonos HB II en el mercado secundario. Asimismo, Bs. 6.97 MM y Bs. 13.94 MM, serán destinados al Patrimonio Autónomo para conformar un Fondo de Liquidez y un Fondo de Cobertura, a nombre del Originador y del Tenedor de la Serie "B", respectivamente. Finalmente, el remanente en efectivo quedará en el Patrimonio Autónomo como exceso de flujo de caja acumulado.

b) Para el segundo objetivo de colocación

La finalidad del Patrimonio Autónomo será, de acuerdo al segundo objetivo de colocación, colocar Valores de Titularización por un valor de Bs. 1,476.4 MM (Bs. 69.7 MM de la Serie "A" y Bs. 1,406.7MM de la Serie "B") los cuales poseen características especiales y destinos específicos, los cuales se detallan a continuación:

1. Los Bs. 69.70 MM de la Serie "A" serán colocados a inversionistas que entregarán como pago 94 Bonos HB II los cuales poseen un valor de Bs. 70.9 MM.
2. Los Bs. 1,406.7 MM de la Serie "B" serán colocados en el mercado bursátil a inversionistas que entregarán a cambio de los Valores Titularizados: Bs. 615,69 MM en efectivo, Bs. 179.41 MM en 220 Bonos HB II y Bs. 611,62 MM en Bonos del Tesoro General de la Nación de Bolivia.

Del efectivo que reciba el Patrimonio Autónomo, US\$ 15,432,887.72 (Quince millones cuatrocientos treinta y dos mil ochocientos ochenta y siete 72/100 Dólares de los Estados Unidos de América) más Bs. 9,528,772.59 (Nueve millones quinientos veintiocho mil setecientos setenta y dos 59/100 de Bolivianos) serán destinados a la compra de 157 Bonos HB II en el mercado secundario. Asimismo, Bs. 6.97 MM y Bs. 13.94 MM, serán destinados al Patrimonio Autónomo para conformar un Fondo de Liquidez y un Fondo de Cobertura, a nombre del Originador y del Tenedor de la Serie "B", respectivamente. Finalmente, el remanente en efectivo quedará en el Patrimonio Autónomo como exceso de flujo de caja acumulado.

Si se lograra el segundo objetivo, el exceso de flujo se quedaría en el Patrimonio Autónomo a una tasa de 1.00%. El rendimiento para los inversionistas sería el expuesto en el cuadro 5 (tasa mínima para la serie B).

En caso de lograrse cualquiera de los dos objetivos de colocación, el Patrimonio Autónomo entregará al Originador 471 Bonos HB II vigentes a esa fecha y la suma de Bs. 6.97 MM en efectivo con lo que se constituye el Fondo de Liquidez del Patrimonio Autónomo mencionado en el punto anterior.

Características, Estructura y Operatividad de la Titularización

Forma de Pago por los Valores de Titularización y Relación de Intercambio

Serie "A": Cada uno de los Valores de Titularización de la Serie "A" tiene un valor nominal de Bs. 69,700,000 (Sesenta y nueve millones setecientos mil 00/100 Bolivianos). El precio de intercambio al cual los Bonos Hidroeléctrica II serán intercambiados por los Valores de Titularización, equivale al valor nominal de los Valores de Titularización, de acuerdo a la siguiente relación de intercambio:

$$1 \text{ VTD} = 94 \text{ HB II}$$

Donde:

VTD= Valor de Titularización.

HB II= Bonos Hidroeléctrica II.

Serie "B": Cada uno de los Valores de Titularización de la Serie "B" tiene un valor nominal de Bs4,077,450.- (Cuatro millones setenta y siete mil cuatrocientos cincuenta 00/100 Bolivianos). El precio de intercambio al cual los Bonos del Tesoro General de la Nación serán intercambiados por los Valores de Titularización, equivale al valor nominal de los Valores de Titularización, de acuerdo a la siguiente relación de intercambio:

$$1 \text{ VTD} = 1 \text{ BT}$$

Donde:

VTD= Valor de Titularización.

BT= Cualquier Bono del Tesoro General de la Nación.

El precio de intercambio al cual los Bonos Hidroeléctrica II serán intercambiados por los Valores de Titularización, equivale al valor nominal de los Valores de Titularización, de acuerdo a la siguiente relación de intercambio:

$$1 \text{ VTD} = 5 \text{ HB II}$$

Donde:

VTD= Valor de Titularización.

HB II= Bono Hidroeléctrica II.

Para alcanzar cualquiera de los Objetivos de Colocación (Colocación Exitosa), se emitirán trescientos cuarenta y cinco (345) Valores de Titularización, los mismos que deberán ser pagados de la siguiente forma para cumplir con la Colocación Exitosa u Objetivo de Colocación:

1. Primer Objetivo de Colocación: Bs. 562,688,100. (Quinientos sesenta y dos millones seiscientos ochenta y ocho mil cien 00/100 Bolivianos) equivalentes a ciento treinta y ocho (138) Valores de Titularización, los cuales deben ser pagados en el siguiente orden: Los primeros sesenta (60) Valores de Titularización serán pagados mediante el intercambio de únicamente Bonos del Tesoro General de la Nación con las características establecidas a continuación:

Cuadro 6**Características de los Bonos del Tesoro General de la Nación**

Cantidad de Bonos del Tesoro General de la Nación	Serie	Sin los cupones N°
2	TGN - V1B - 01	-
4	TGN - V1D - 01	-
2	TGN - V1E - 01	-
4	TGN - V1F - 01	-
2	TGN - V1G - 01	-
4	TGN - V1H - 01	-
6	TGN - V1I - 01	10 y 11
8	TGN - V1J - 01	13
2	TGN - V1K - 01	15
4	TGN - V1L - 01	15
2	TGN - V1B - 02	15
2	TGN - V1C - 02	15
4	TGN - V1D - 02	15
2	TGN - V1E - 02	15
2	TGN - V1F - 02	15
2	TGN - V1G - 02	15
2	TGN - V1H - 02	15
4	TGN - V1I - 02	9 y 11
2	TGN - V1L - 02	-

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Los siguientes Cuarenta y Cuatro (44) Valores de Titularización serán pagados mediante el intercambio de únicamente Bonos Hidroeléctrica II. Finalmente, los siguientes treinta y cuatro (34) Valores de Titularización serán liquidados mediante pago en efectivo.

- Segundo Objetivo de Colocación: El segundo Objetivo de Colocación es de Bs1,406,720,250.- (Un mil cuatrocientos seis millones setecientos veinte mil doscientos cincuenta 00/100 Bolivianos) equivalentes a (i) el Primer Objetivo de Colocación, más (ii) doscientos y siete(207) Valores de Titularización adicionales, los cuales deben ser pagados en el siguiente orden: Los primeros noventa (90) Valores de Titularización serán pagados mediante el intercambio de únicamente Bonos del Tesoro General de la Nación con las características establecidas a continuación:

Cuadro 7

Características de los Bonos del Tesoro General de la Nación

Cantidad de Bonos del Tesoro General de la Nación	Serie	Sin los cupones N°
3	TGN - V1B - 01	-
6	TGN - V1D - 01	-
3	TGN - V1E - 01	-
6	TGN - V1F - 01	-
3	TGN - V1G - 01	-
6	TGN - V1H - 01	-
9	TGN - V1I - 01	10 y 11
12	TGN - V1J - 01	13
3	TGN - V1K - 01	15
6	TGN - V1L - 01	15
3	TGN - V1B - 02	15
3	TGN - V1C - 02	15
6	TGN - V1D - 02	15
3	TGN - V1E - 02	15
3	TGN - V1F - 02	15
3	TGN - V1G - 02	15
3	TGN - V1H - 02	15
6	TGN - V1I - 02	9 y 11
3	TGN - V1L - 02	-

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Los siguientes Ciento diecisiete (117) Valores de Titularización serán liquidados mediante pago en efectivo.

Características de los Intereses a Pagar por las Series “A” y “B”

Tipo de interés de la Serie “A” Subordinada: Los Valores de Titularización de la Serie “A” Subordinada devengarán una tasa de interés variable. El pago de su interés y capital se realizará de acuerdo al orden establecido en la prelación de pago del Patrimonio Autónomo, con cargo al Flujo Futuro Variable, siempre y cuando exista un saldo remanente luego de cubrir el interés variable de la Serie “B”, y hasta el monto límite correspondiente a cada mes, en la relación de aproximadamente 37% a interés y aproximadamente 63% a capital respectivamente, a excepción del último cupón del 10 de noviembre de 2024. A continuación se detalla el monto máximo anual para el flujo de la Serie “A”.

Cuadro 8	
Monto Máximo del Servicio de Deuda de la Serie A :	
Año	Total Servicio de Deuda Máximo (En Bs.)
2009	0
2010	5,545,296
2011	5,545,299
2012	5,545,303
2013	5,545,289
2014	5,545,307
2015	5,545,305
2016	5,545,310
2017	5,545,301
2018	5,545,309
2019	5,545,316
2020	5,545,317
2021	5,545,315
2022	5,545,317
2023	5,545,321
2024	22,606,610
Total	100,240,914

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Tipo de Interés de la Serie “B”: Los Valores de Titularización de la Serie “B” devengarán una tasa de interés mensual mínima porcentual anual y adicionalmente pagará un interés mensual variable. Los importes de intereses que serán pagados de acuerdo al cronograma de pagos de cupones serán establecidos en el Prospecto de Emisión y la tasa de interés correspondiente se obtendrá en base a la siguiente fórmula:

$$iB = i_{\min(t)} + \frac{j_t \times 360}{SKB_{(t-1)} \times n}$$

Donde:

iB = Tasa de interés de la Serie “B” para el mes t

$i_{\min(t)}$ = Es la tasa de interés mínima de cada periodo de acuerdo al cuadro detallado a continuación.

j_t = Es el monto disponible en función a la recaudación efectiva del Flujo Futuro Variable que tiene como máximo el monto detallado en el cuadro que se presenta líneas abajo, que debe utilizarse por Valor de Titularización de acuerdo al objetivo de colocación vigente para el cálculo de esta tasa de interés en el periodo t.

$SKB_{(t-1)}$ = Saldo Unitario a Capital de la Serie “B” al mes (t-1)

n = Días existentes entre t y (t-1)

t = Fecha del cupón sobre el que se realiza el cálculo

t-1 = Fecha del cupón anterior al de la fecha de cálculo

Las tasas promedio por año del interés mínimo de la Serie “B” se detallan a continuación:

Cuadro 9			
Tasas Promedio			
Año	Tasa Mínima para Serie "B"	Año	Tasa Mínima para Serie "B"
2009	0.0000%	2017	4.3109%
2010	0.8137%	2018	6.1109%
2011	1.0524%	2019	7.2472%
2012	1.2522%	2020	8.8703%
2013	1.3496%	2021	11.4906%
2014	1.4613%	2022	16.2204%
2015	1.5882%	2023	27.6951%
2016	2.1660%	2024	143.2228%

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Cesión de Derechos de Flujos Futuros del Originador

El Patrimonio Autónomo está compuesto por los derechos sobre los Flujos Futuros Cedidos (Flujo Futuro Mínimo más Flujo Futuro Variable) en forma absoluta e irrevocable por HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, los cuales provienen de los ingresos diarios actuales y futuros percibidos en dinero, ya sea a crédito o al contado, incluyendo los ingresos por pagos que en valores hubiesen sido efectuados al Originador y sean efectivamente cobrados y percibidos en dinero por éste por servicios de venta de electricidad, así como por cualquier otra actividad relacionada directa y exclusivamente al giro comercial del negocio de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA incluyendo: i) Ingresos que perciba por la venta y comercialización de Potencia; ii) Ingresos que perciba por la venta y comercialización de Energía; iii) los ingresos que perciba por reliquidaciones del Comité Nacional de Despacho de Carga, si los hubiera; y iv) los ingresos que perciba por la venta y comercialización de certificados, que sean de propiedad exclusiva de HIDROELECTRICA BOLIVIANA, que cuantifican la cantidad de emisiones reducidas de gases de efecto invernadero del Proyecto Taquesi, si los hubiera. Se debe precisar, que los montos de efectivo a transferir al Patrimonio Autónomo por parte del Originador son de carácter mensual.

El abono del monto mensual del importe del Flujo Futuro Cedido, conforme al cronograma especificado en el Contrato de Cesión, será transferido de las Cuentas Receptoras a la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo, una vez que este haya alcanzado los montos establecidos en dicho cronograma, o lo acumulado hasta el último día calendario de cada mes. En caso de que el flujo transferido a las Cuentas de Recaudación del Patrimonio Autónomo sea inferior al monto mensual del Flujo Futuro Mínimo establecido en el Contrato de Cesión, la Sociedad de Titularización procederá a transferir recursos del Fondo de Liquidez a las Cuentas de Recaudación del Patrimonio Autónomo, hasta cubrir el monto establecido, siempre y cuando antes se hayan agotado los recursos existentes en el exceso de flujo de caja acumulado.

De los recursos captados mensualmente por el Patrimonio Autónomo en un periodo de un año, el uso de los fondos serán utilizados de la siguiente manera: i) un promedio anual de Bs. 25,092 miles serán utilizados para el pago de capital e interés mínimo de la Serie B y los costos y gastos presupuestados del Patrimonio Autónomo; ii) un promedio de Bs. 41,820 miles al año serán utilizados para el pago de los Costos Operativos y Administrativos (PCGOO) de HB; iii) un promedio anual de Bs. 7,806 miles será utilizado para el pago del interés adicional de la Serie B; iv) un promedio anual de Bs. 5,545 miles será utilizado para el pago de interés y capital de la Serie A; y v) de existir un remanente, este será entregado a HB.

Cuando el Fondo de Liquidez sea utilizado para el cumplimiento de los pagos de las cuotas de los Valores de Titularización o para Gastos Extraordinarios, la Sociedad de Titularización instruirá al Banco acumular recursos adicionales del Originador hasta reponer el Fondo de Liquidez a su nivel original. Dichos recursos adicionales, serán retenidos antes del Flujo Futuro Variable.

Tratamiento del Desvío de Fondos

Por desvío de Fondos se entiende cualquier error, omisión o irregularidad por la que los Fondos que debieron ser depositados en las Cuentas Receptoras no lo fueron. Si por cualquier medio se llegara a determinar la existencia de desvíos de fondos destinados a las Cuentas Receptoras, el Originador deberá depositar los Fondos Desviados en las Cuentas Receptoras en un plazo de dos (2) días hábiles de que el Originador toma conocimiento de la situación, sea por cuenta propia o si recibiera una comunicación escrita al efecto de la Sociedad de Titularización. Caso contrario, este hecho podrá ser considerado por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización como una causal de

liquidación del Patrimonio Autónomo y la Sociedad de Titularización deberá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo no mayor a quince (15) días hábiles desde la fecha en la que el Originador debió depositar los Fondos Desviados.

Destino de los Recursos Recaudados

Para los dos objetivos de colocación, con los Fondos recaudados en efectivo de la colocación de los Valores Titularizados del Patrimonio Autónomo, la Sociedad de Titularización procederá, por cuenta y a nombre del Patrimonio Autónomo, en el siguiente orden y de la siguiente manera:

- a) Bs. 6,970,000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) se utilizarán para conformar el Fondo de Liquidez; y Bs. 13,940,000.- (Trece millones novecientos cuarenta mil 00/100 Bolivianos) se utilizarán para conformar el Fondo de Cobertura de la Serie "B".
- b) Hasta , US\$ 15,432,887.72 (Quince millones cuatrocientos treinta y dos mil ochocientos ochenta y siete 72/100 Dólares de los Estados Unidos de América) más Bs. 9,528,772.59 (Nueve millones quinientos veintiocho mil setecientos setenta y dos 59/100 de Bolivianos) se utilizarán para la adquisición de 157 (Ciento cincuenta y siete) Bonos Hidroeléctrica II en el mercado secundario.
- c) El saldo (i) se mantendrá en la(s) Cuenta(s) del Patrimonio Autónomo y serán administrados por la Sociedad de Titularización de acuerdo a las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, señaladas en el Anexo "C" del Contrato de Cesión y (ii) a la liquidación del Patrimonio Autónomo será entregado al originador por ser parte del Remanente.
- d) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Premium, se seguirá lo establecido en el Contrato de Cesión.
- e) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Precio de Curva, la diferencia entre este precio y el valor nominal se quedará en el Patrimonio Autónomo.
- f) En caso de que la Emisión se realice en una fecha posterior a la Fecha de Emisión Programada, el valor a pagar al Originador por concepto de los Flujos Futuros cedidos, será en cualquier caso los 471 Bonos Hidroeléctrica II y Bs. 6,970,000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) que se utilizarán para conformar el Fondo de Liquidez.

Prelación de Pagos del Patrimonio Autónomo y de las Cuentas de Orden

Los ingresos provenientes del cobro de los Flujos Futuros del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 serán destinados por la Sociedad de Titularización conforme al siguiente orden de prelación y serán invertidos por ella de acuerdo a las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, señaladas en el Contrato de Cesión:

- a) Pago de comisiones de la Sociedad de Titularización.
- b) Pago de intereses mínimos devengados de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B".
- c) Pago de capital de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B".
- d) Los demás costos y gastos relacionados al mantenimiento y administración del Patrimonio Autónomo. Una vez que el Banco haya transferido el total del PCGOO a la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) del Originador:
- e) Pago del Interés Adicional de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B".
- f) Pago de intereses de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "A".
- g) Pago de capital de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "A".

El Patrimonio Autónomo entrará en incumplimiento solo y únicamente en el caso en el que habiéndose agotado los mecanismos de cobertura interna y mecanismos de seguridad adicional, el Originador no lograra ceder un monto suficiente para cubrir el Flujo Futuro Mínimo. Por lo tanto ni la falta de recursos para lograr el PCGOO ni la falta de recursos para pagar el Flujo Futuro Variable se consideran un hecho de incumplimiento de pago, ni causal de liquidación del Patrimonio Autónomo

A la extinción del Patrimonio Autónomo, una vez efectuada la redención total de los Valores de Titularización y canceladas todas las cuentas por pagar y gastos a cargo del Patrimonio Autónomo conforme al Contrato de Cesión, todo saldo que existiese en el Patrimonio Autónomo será entregado al Originador, incluyendo los saldos de las Cuentas de Orden pero excluyendo los saldos, si existiesen, del Fondo de Cobertura de la Serie "B".

Cuentas del Patrimonio Autónomo

NAFIBO ST abrirá las siguientes cuentas a nombre del Patrimonio Autónomo:

- Cuenta(s) de Recaudación de la Emisión.
- Cuenta(s) de Recaudación.
- Cuenta(s) Provisión de Pagos.
- Cuentas Receptoras: Cuentas denominadas en Bolivianos y/o en Dólares.

- Cuenta(s) del Fondo de Liquidez.
- Cuenta(s) del Fondo de Cobertura de la Serie "B".

Todas estas cuentas deberán ser abiertas en una o más entidades financieras bancarias o no bancarias, nacionales o extranjeras, o en un Fondo de Inversión Abierto, a elección de la Sociedad de Titularización, con la calificación igual o superior a la categoría "A" a largo plazo y "N-2" a corto plazo para entidades financieras y una calificación igual o superior a "A" para fondos de inversión abiertos.

Las Cuentas Receptoras se podrán abrir en varias entidades financieras bancarias o no bancarias o en un Fondo de Inversión Abierto, las mismas que serán administradas por la entidad que administre la(s) Cuenta(s) de Recaudación del Patrimonio Autónomo, misma que deberá cumplir con requerimientos operativos y de costos similares a los establecidos en el Anexo "B" del Contrato de Cesión, mínimamente necesarios para garantizar el funcionamiento del proceso de recaudación.

La(s) Cuenta(s) Receptora(s) y la(s) Cuenta(s) del Fondo de Liquidez serán contabilizadas en Cuentas de Orden del Patrimonio Autónomo.

Gráfico 1



Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Liquidación del Patrimonio Autónomo

La liquidación del Patrimonio Autónomo en ningún caso, salvo que esté expresamente permitido y previsto en el Contrato de Cesión, supondrá el pago anticipado por el Originador de los Flujos Futuros de los derechos cedidos, conforme al cronograma de pagos que contiene el Contrato de Cesión. En caso de liquidación del Patrimonio Autónomo, las obligaciones del Originador seguirán vigentes frente a quien sea el titular de los derechos que otorga el Contrato de Cesión.¹

¹Se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo por la ocurrencia de las siguientes causales:

De acuerdo a lo establecido en el Decreto Supremo N° 25514:

1. Disolución y liquidación voluntaria de la Sociedad de Titularización en su condición de administrador y representante del Patrimonio Autónomo y si no hubiese sido posible la transferencia del Patrimonio Autónomo a otra Sociedad de Titularización.
2. Cuando por intervención a la Sociedad de Titularización, o el organismo regulador y/o supervisor correspondiente disponga la cancelación de la autorización y registro de la misma y si no hubiese sido posible la transferencia del Patrimonio Autónomo a otra Sociedad de Titularización.
3. Cuando la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización lo acuerde conforme a las mayorías especiales.
4. Otras causales dispuestas por el organismo regulador y/o supervisor y la normativa vigente.

De acuerdo a lo acordado en la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización:

Obligaciones y Derechos del Originador

Son obligaciones del Originador:

1. Proveer de toda la documentación necesaria para inscribir los Valores de Titularización en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV). El Originador es el responsable de toda la información que

-
1. Cuando se hubiera determinado que el Originador realizó desvío de fondos.
 2. Cuando se requiera realizar Gastos Extraordinarios que superen el monto de Bs. 6.97 millones y no haya acuerdo con el Originador y/o la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización para la realización de gastos adicionales.
 3. Cuando se presente una situación que altere los ingresos proyectados, con el consecuente riesgo de imposibilidad de servir adecuadamente los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 correspondientes a la Serie "B" de acuerdo con el cronograma de pagos, excepto en los casos de caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, señalados en el numeral 50.2 de la Cláusula Quincuagésima del Contrato de Cesión.
 4. Cuando se produzcan modificaciones al marco regulatorio tributario que perjudiquen al Patrimonio Autónomo.
 5. Cuando se agoten los mecanismos de cobertura interna y los mecanismos de seguridad adicional y los Fondos del Patrimonio Autónomo sean insuficientes para cubrir el pago de capital e intereses mínimos de los Valores de Titularización emitidos correspondientes a la Serie "B".
 6. En caso de quiebra o liquidación del Originador.
 7. En caso del incumplimiento de las obligaciones establecidas al Originador.
 8. Si el Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016 no logra adquirir los Cuatrocientos setenta y uno (471) Bonos Hidroeléctrica II vigentes a la Fecha de Emisión, en un máximo de un (1) día hábil posterior a la finalización del plazo de colocación primaria.
 9. Si los restantes 179 Bonos Hidroeléctrica II que completan el 100% de los mismos no fuesen capitalizados en Hidroeléctrica Boliviana, en un máximo de ocho (8) días hábiles posteriores a la finalización del plazo de colocación primaria.
 10. Si los Cuatrocientos setenta y uno (471) Bonos Hidroeléctrica II vigentes a la Fecha de Emisión no son entregados a HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA y redimidos por ésta, en un máximo de ocho (8) días hábiles posteriores a la fecha en la que el Patrimonio Autónomo los hubiera adquirido en su totalidad.

En caso de ocurrir cualquiera de las causales mencionadas líneas arriba, la Sociedad de Titularización deberá convocar a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo máximo de quince (15) días hábiles de producido el hecho o vencidos los plazos contractuales al efecto, según corresponda, a objeto de poner en consideración la liquidación del Patrimonio Autónomo y se procederá conforme a lo establecido en la Cláusula Vigésima Quinta del Contrato de Cesión correspondiente al "Procedimiento de Liquidación del Patrimonio Autónomo".

En caso de ocurrir cualquiera de las causales señaladas en los numerales del 8 al 10 del acápite previo la Sociedad de Titularización, procederá a devolver a los inversionistas preferentemente con los recursos, los Bonos Hidroeléctrica II y los Bonos del Tesoro General de la Nación, según corresponda, con los cuales ellos hayan adquirido los Valores de Titularización, o como última opción con los activos con los que cuente el patrimonio Autónomo a la fecha de liquidación. En este caso, los Valores de Titularización no devengarán intereses desde la Fecha de Emisión hasta la liquidación del Patrimonio Autónomo. La Sociedad de Titularización deberá entregar el remanente, si es que hubiera, al Originador.

De acuerdo a los causales de Liquidación del Patrimonio Autónomo que no requieren de autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización:

1. Terminación, disolución o resolución del Contrato de Cesión antes de la Emisión de los Valores de Titularización.
2. Cuando se hubieran redimido el total de los Valores de Titularización colocados y se hayan pagado por completo todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo.
3. Cuando el monto colocado correspondiente a la Serie "B" sea distinto a los Objetivos de Colocación.

En caso de ocurrir cualquiera la presente causal la Sociedad de Titularización, procederá, hasta diez (10) días hábiles siguientes a la finalización del plazo de colocación primaria, a devolver a los inversionistas preferentemente con los recursos, los Bonos Hidroeléctrica II y los Bonos del Tesoro General de la Nación, según corresponda, con los cuales ellos hayan adquirido los Valores de Titularización, o como última opción con los activos con los que cuente el Patrimonio Autónomo a la fecha de liquidación. En este caso, los Valores de Titularización no devengarán intereses desde la Fecha de Emisión hasta la liquidación del Patrimonio Autónomo. La Sociedad de Titularización deberá entregar el remanente al Originador.

él haya provisto directamente a la Sociedad de Titularización, al Colocador y a la Calificadora de Riesgo y que será presentada a la ASFI y a la BBV.

2. Realizar todos aquellos actos destinados a mantener la validez del Contrato de Cesión y de los contratos accesorios que se suscriban.
3. Entregar a la Sociedad de Titularización la totalidad de los documentos involucrados en el Proceso de Titularización al momento de la suscripción del Contrato de Cesión.
4. En tanto no se liquide el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, el Originador se obliga a no modificar o cambiar su Objeto y/o Giro Social, salvo autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
5. Realizar su mayor esfuerzo para que sus ingresos permitan obtener los Flujos Futuros y el PGOO establecidos en el Contrato.
6. El Originador conoce y se obliga a no realizar actos de disposición de los derechos sobre los Flujos Futuros y el PCGOO, y a no ceder contratos o derechos de crédito por un monto tal que le impidan al Patrimonio Autónomo percibir los Flujos Futuros y al Banco el PCGOO en los montos establecidos en el Contrato de Cesión. Esto sin perjuicio de que el Originador pueda realizar otros procesos de titularización, siempre que no afecten los Flujos Futuros Cedidos cuyos derechos constituyen el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 y el PCGOO, ni que afecten negativamente la última calificación de riesgo vigente de los Valores de Titularización que se emitan conforme al Contrato de Cesión.
7. En general, realizar todas las acciones y gestiones conducentes y necesarias para asegurar la cobranza y la transferencia de los Flujos Futuros establecidos en el Contrato de Cesión.
8. El Originador asume la obligación de pagar los gastos iniciales del Proceso de Titularización.
9. Las multas administrativas emitidas por los organismos reguladores y/o supervisores del mercado que se suscitaren por incumplimiento del Contrato de Cesión atribuible al Originador, serán canceladas directamente por éste.
10. Atender las solicitudes de información de la Sociedad de Titularización, la Calificadora de Riesgos, el Representante de Tenedores de Valores, el Auditor Externo y cualquier autoridad competente, cuando se le sea requerido y corresponda legalmente.
11. Redimir anticipadamente todos los Bonos Hidroeléctrica II que reciba por el presente Proceso de Titularización inmediatamente estos le fueran entregados.
12. Aquellas descritas en el Contrato de Cesión y en los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.
13. Mientras el Patrimonio Autónomo HIDROBOL – NAFIBO 016 se encuentre vigente, el Originador se obliga a mantener su inscripción ante el Registro del Mercado de Valores.
14. Capitalizar los 179 Bonos Hidroeléctrica II por un monto de Bs. 134,545,000.- en un plazo de ocho días posteriores a la finalización del plazo de colocación primario.
15. Hasta que se hubiera pagado en su totalidad la Serie “B” de los Valores de Titularización, el Originador se compromete a:
 - a) Destinar el PCGOO únicamente para cubrir los costos y gastos operativos necesarios para el desarrollo normal de sus actividades.
 - b) No efectuará pagos de dividendos a favor de sus accionistas ordinarios o preferidos salvo cuando en la gestión anual a la que correspondan las utilidades en cuestión, los Estados Financieros auditados al cierre de dicha gestión reflejen un monto mínimo en Bolivianos equivalente a US\$ 200.000.- (Doscientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) en la cuenta de Disponibilidades al cierre del ejercicio, en el Balance de la Gestión. En caso que la referida cuenta refleje el monto mínimo antes indicado, el pago de dividendos solamente podrá hacerse con efectivo disponible en la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) del Originador, sin que en ningún caso el Originador pueda adquirir deuda adicional para el pago de dichos dividendos, salvo con la autorización previa y escrita de una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
 - c) No efectuará o llevará adelante inversiones o gastos en bienes, activos o derechos que no estuvieran relacionados a la industria eléctrica o la reducción de emisiones certificadas de gases de efecto invernadero, salvo con la autorización previa y escrita de una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
 - d) No efectuará o realizará inversiones o gastos para compra de activos o derechos (salvo por reposiciones necesarias para mantener operaciones), por montos superiores a US\$ 1.500.000.- (Un millón Quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en Bolivianos, en una gestión anual, salvo con la autorización previa y escrita de una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización.
 - e) No adquirirá deuda, créditos, mutuos u otras formas de financiamiento, excepto (i) como expresamente se permita en el Contrato de Cesión y el Prospecto correspondiente al proceso de titularización previsto en el Contrato de Cesión, (ii) en el curso ordinario de los negocios, o

(iii) en montos que excedan US\$ 1.500.000.- (Un millón Quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América 00/100) o su equivalente en Bolivianos, en un año calendario; en cualquier otro caso el Originador requerirá de la autorización previa y escrita de una Asamblea general de Tenedores de Valores de Titularización para adquirir deuda, créditos, mutuos u otras formas de financiamiento.

Son derechos del Originador:

1. Los Tenedores de Valores de Titularización y el Patrimonio Autónomo no podrán cobrar en forma anticipada al Originador los Flujos Futuros establecidos en el Contrato de Cesión, salvo disposición de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en el marco de lo previsto en el ítem de Tratamiento de Desvío de Fondos.
2. Recibir el PCGOO en la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA una vez cumplida la transferencia del Flujo Futuro Mínimo de la(s) Cuenta(s) Receptora(s) al Patrimonio Autónomo. Recibir en la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA cualquier otro excedente de flujo después de realizada la transferencia del Flujo Futuro Variable a la(s) Cuenta(s) Receptora(s) al Patrimonio Autónomo.
HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA podrá disponer de los recursos de la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, libre, irrestricta e incondicionalmente, mismos que no estarán afectados por las disposiciones, límites, restricciones o cesión acordada en este Contrato, por no formar parte de los Flujos Futuros Cedidos, sin que la Sociedad de Titularización, el Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización, la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, o cualquiera de los Tenedores de Valores de Titularización lo impida o restrinja.
3. Obtener el Remanente, si es que lo hubiera, al extinguirse el Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.
4. Aceptar los cuatrocientos setenta y un (471) Bonos Hidroeléctrica II, en los términos previstos en el Contrato de Cesión.
5. Aquellos descritos en el Contrato de Cesión y en los demás documentos inherentes al Proceso de Titularización, así como en la normativa vigente.

Información al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización

1. Hasta la redención o extinción total de los Valores de Titularización, el Originador se compromete a proporcionar al Representante Común de los Tenedores de Valores de Titularización, periódicamente, la siguiente información:
2. En el plazo establecido por ley y las regulaciones del Mercado de Valores de Bolivia, los Estados Financieros Auditados Anuales del Originador, así como también los Estados Financieros Trimestrales en el formato establecido por la ASFI.
3. Dentro de un plazo de quince (15) días contados a partir de la finalización de cada trimestre, un Reporte de Avance de Actividades del Originador, que a criterio del Originador incluya una descripción de los aspectos más relevantes de la operación, las finanzas y los acontecimientos legales suscitados en dicho trimestre.
4. Las notificaciones escritas con respecto a cualquier circunstancia o hecho que fundamentalmente interfiera con las operaciones del Originador y la respuesta de ésta ante dichas circunstancias o hechos, tal como lo requieren las regulaciones bolivianas del Mercado de Valores que deban ser publicadas o se consideren esenciales para la operación del Originador o para su normal funcionamiento.
5. Cualquier información relevante, tal y como se define en las regulaciones del Mercado de Valores de Bolivia como "Hecho Relevante".

Redención Anticipada de los Valores de Titularización

Los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B" podrán ser redimidos total o parcialmente de forma anticipada en cualquier momento a partir de su Emisión a solicitud del Originador; mientras que los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "A", no podrán ser redimidos anticipadamente salvo que se hubieran redimido en su totalidad los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B". Para la realización de una redención total o parcial a solicitud del Originador, éste deberá comunicar a la Sociedad de Titularización su intención de adquirir total o parcialmente a título oneroso los derechos sobre los Flujos Futuros del Patrimonio Autónomo.

En caso de una Redención Anticipada parcial se podrá seguir cualquiera de los siguientes procedimientos:

- Por sorteo, siguiendo el procedimiento señalado en los artículos 662 al 667 del Código de Comercio de Bolivia.
- Por adquisición en mercado secundario de los Valores de Titularización, por parte del Patrimonio Autónomo.

- Cualquier decisión de redimir anticipadamente los Valores de Titularización deberá comunicarse como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

Los gastos adicionales incurridos para hacer efectiva la Redención Anticipada de los Valores de Titularización estarán a cargo del Originador. Se aclara que al realizarse una Redención Anticipada de los Valores de Titularización, el monto a capital de los Valores de Titularización podrá ser mayor o menor al Valor Nominal de los mismos perdiendo la protección de capital que se garantiza al vencimiento del Valor de Titularización.

Respaldo de la Emisión

Los Valores de Titularización HIDROBOL - NAFIBO 016 emitidos dentro del Proceso de Titularización serán respaldados por los derechos sobre los Flujos Futuros, por los Bonos del Tesoro General de la Nación y cualquier otro activo que forme parte del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016, así como por los mecanismos de cobertura y de seguridad adicional establecidos en el presente Contrato.

Protección de Capital de la Serie "B"

El pago de capital de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B" se realizará en un cincuenta y seis coma noventa y ocho por ciento (56.88%) con los flujos de intereses y amortización de capital provenientes de los Bonos del Tesoro General de la Nación.

Mecanismos de Cobertura Internos, Seguridad Adicional y Prelación de Uso en Caso de Falta de Flujo

Mecanismo de Cobertura Interno:

1. **Fondo de Liquidez:** Será constituido con la suma de Bs. 6,970,000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos), que provendrá de los recursos obtenidos de la colocación de los Valores de Titularización y que serán depositados a nombre y por cuenta del Originador en la(s) Cuenta(s) del Fondo de Liquidez. Este fondo será utilizado para cubrir las necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo, y será restituido por el Originador, según corresponda en el Contrato de Cesión, a su nivel original de Bs. 6,970,000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos), cada vez que sea utilizado. En caso de utilizarse el Fondo de Liquidez a consecuencia de que el originador no hubiese cedido el Flujo Futuro Mínimo establecido en el Contrato de Cesión, el mismo será repuesto a su nivel original por el Originador cada vez que sea utilizado. En caso de utilizarse el mismo a consecuencia de una iliquidez provocada por la ocurrencia de un Gasto extraordinario, el Fondo de Liquidez será repuesto por el Originador hasta un máximo de Bs.6,970,000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) en un periodo de doce meses, computables a partir del primero de noviembre de cada año de vigencia de del Contrato de Cesión, en los casos que así lo determine la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización y en los términos y plazos señalados por esta. Los recursos de la(s) Cuenta(s) del Fondo de Liquidez, son de propiedad del Originador y serán administrados por la Sociedad de Titularización bajo las condiciones establecidas en el Contrato de Cesión.El Originador conoce y acepta que al finalizar el proceso, el Bs. 6,970,000.- (Seis millones novecientos setenta mil 00/100 Bolivianos) del Fondo de Liquidez constituido como mecanismo de cobertura interno, podrá sufrir variación en función de las insuficiencias de flujos de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión.
2. **Subordinación de la Emisión:** Es un mecanismo de cobertura interna por el que un tercero suscribirá la Serie "A" de los valores emitidos. Una vez pagados los derechos que corresponden a la Serie "B", en cada oportunidad en la que se deban hacer los pagos, los fondos disponibles, se emplearán para pagar esta Serie "A" Subordinada. La Serie "A" Subordinada puede ser negociada en bolsa y tiene calificación de riesgo independiente.

Seguridad Adicional:

1. **Propiedad de los Primeros Ingresos del Mes:** El Patrimonio Autónomo es propietario de los primeros ingresos de cada mes, abonados a las Cuentas Receptoras, hasta el monto programado para cada mes de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión. Por esta condición, el Originador no puede disponer de estos recursos.
2. **Cuentas Receptoras Administradas por un Tercero:** La totalidad de los ingresos diarios actuales y futuros correspondientes a los Flujos Futuros, serán administrados por el Operador de Cuentas Receptoras hasta cubrir los flujos cedidos y otros descritos en el Contrato de Cesión, de tal manera que se aísle el manejo de dicho recursos de la influencia del Originador, sus acreedores y de la Sociedad de Titularización.
3. **Avance Técnico:** Es la totalidad de los ingresos diarios actuales y futuros correspondientes a los Flujos Futuros, que pasan por las Cuentas Receptoras, registradas en Cuentas de Orden del Patrimonio Autónomo y administradas por el Operador de Cuentas Receptoras, quien, de este monto total de ingresos recibidos diariamente, debitará a favor del Patrimonio Autónomo, los montos correspondientes de acuerdo al Contrato de Cesión. Una vez cubierta la obligación de pago de los flujos cedidos y otros descritos en el Contrato de Cesión, los montos remanentes serán

transferidos directamente a la(s) Cuenta(s) Administrativa(s) de HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA, desde donde recién podrán ser dispuestos por el Originador de acuerdo a lo establecido en Contrato de Cesión y su Anexo "B". Este procedimiento elimina el riesgo de retraso en la recepción de los Flujos Futuros Cedidos, el riesgo de voluntad de pago del Originador y asegura que el Patrimonio Autónomo reciba los Flujos Futuros Cedidos al mismo, con primera prelación a los demás usos de estos recursos por parte del Originador. Este mecanismo de seguridad adicional también disminuye de manera importante el riesgo de voluntad de pago del Originador al combinarse con el mecanismo de control de desvíos de fondos.

4. **Exceso de Flujo de Caja Acumulado:** Es una reserva creada con el margen diferencial o excedente entre los ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo.
5. **Garantía Quirografaria:** Este mecanismo se activa en caso de quiebra del Originador. En caso de que el Originador entre en un proceso de liquidación o quiebra por cualquier causa (judicial o extrajudicial), los derechos a Flujos Futuros pendientes de pago, automáticamente se convertirán en deuda exigible a favor del Patrimonio Autónomo. Esta deuda tendrá garantía quirografaria, es decir que el Originador respalda la misma con todos sus bienes presentes y futuros de manera indiferenciada, solo hasta por el monto total de las obligaciones pendientes emergentes de los derechos sobre los Flujos Futuros Cedidos irrevocablemente para fines del Proceso de Titularización. La Sociedad de Titularización, en representación del Patrimonio Autónomo, deberá solicitar el reconocimiento de la deuda para el concurso de acreedores. Una vez obtenido el reconocimiento de la deuda por autoridad competente, se procederá a liquidar el Patrimonio Autónomo.
6. **Protección al Capital:** Los flujos provenientes de los Bonos del TGN, sea por concepto de capital o intereses, serán empleados por el Patrimonio Autónomo para realizar el pago de capital de los Valores de Titularización, lo cual representa que el cincuenta y seis coma ochenta y ocho por ciento (56,88%) de los flujos necesarios para el pago del capital de los Valores de Titularización correspondientes a la Serie "B" provendrán de los flujos de los Bonos del TGN. **Fondo de Cobertura de la Serie "B":** Será constituido con la suma de Bs. 13,940,000.- (Trece millones novecientos cuarenta mil 00/100 Bolivianos), que provendrá de los recursos obtenidos de la colocación de los Valores de Titularización y que serán depositados en la(s) Cuenta(s) del Fondo de Cobertura de la Serie "B". Este fondo será utilizado para cubrir las necesidades de liquidez del Patrimonio Autónomo para cubrir los pagos de capital e interés mínimo de la Serie "B", conforme a lo señalado en el Contrato de Cesión.

Prelación de Uso de los Mecanismos de Cobertura y Seguridad Adicionales:

Ante una insuficiencia de activos en el Patrimonio Autónomo para cubrir sus obligaciones con los Tenedores de Valores de Titularización de la Serie "B", se utilizará el siguiente orden de prelación en el uso de los mecanismos de cobertura y seguridad adicionales que se constituyen en fuentes de liquidez:

1. Exceso de Flujo de Caja Acumulado.
2. Fondo de Liquidez.
3. Fondo de Cobertura de la Serie "B".
4. Serie "A" Subordinada.

Insuficiencia de Fondos para el pago de la Serie "A"

A la Serie "A" Subordinada se imputará la insuficiencia de fondos del Patrimonio Autónomo, derivando en el no pago del cupón correspondiente de la citada serie, hecho que no será considerado como una causal de liquidación del Patrimonio Autónomo, y se procederá de la siguiente manera:

Durante la vigencia del Patrimonio Autónomo: Se imputarán los faltantes de fondos a la Serie "A", mientras que a la Serie "B" se destinará en primer término los recursos requeridos para el pago de capital e intereses incorporados en tales valores. El o los pagos de capital no realizados a la Serie "A" en las fechas señaladas, se pagarán conjuntamente con el pago correspondiente al último cupón de la Serie "A", devengando desde su fecha de incumplimiento de pago hasta la fecha de este último cupón, una tasa de interés de cero por ciento (0,0%) anual.

A la Liquidación del Patrimonio Autónomo: Únicamente cuando todos los cupones de la Serie "B" hubiesen sido pagados en su totalidad, al vencimiento de la emisión de los Valores de Titularización, cualquier saldo de activos en el Patrimonio Autónomo será destinado para el pago de los montos no pagados de cupones de la Serie "A" Subordinada, hasta el monto al que alcancen dichos activos. En caso de todavía existir un saldo pendiente de pago correspondiente al capital e intereses de la Serie "A", el Originador será quien asuma directamente como obligación propia el pago de dicho saldo en un plazo máximo de un año, considerando de esta manera como cumplidas las obligaciones del Patrimonio Autónomo, con lo que el mismo puede ser liquidado.

Análisis de Riesgo de la Estructura

La calificación de riesgo tiene como finalidad dar una opinión sobre el riesgo de incumplimiento en el pago de los intereses y la amortización del principal, derivado de los valores emitidos con respaldo en el Patrimonio Autónomo. PCR analizó los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre

Flujos titularizados, el nivel crediticio del originador (HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA), la estructura de titularización propuesta, el operador de las cuentas del Patrimonio Autónomo, el monto y la calidad de los Mecanismos de Cobertura Interna, de los Mecanismos de seguridad adicionales, del Tratamiento y Prevención de Desvío de Fondos; y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción.

Al tratarse de una titularización de derechos sobre Flujos Futuros, cobra mayor importancia la capacidad de la entidad originadora (HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA) de generar suficientes activos financieros que respalden la emisión. En efecto, si la Compañía cesa la capacidad de generar nuevos activos financieros, los inversionistas sufrirán pérdidas si los Mecanismos de Cobertura y Seguridad Adicional no son suficientes para cubrir el posible déficit. Es esta posibilidad de deterioro en la generación de nuevos activos financieros (riesgo operativo) la que determina que en una titularización de derechos sobre Flujos Futuros la calificación de riesgo de la transacción esté fuertemente ligada al desempeño de la entidad que origina los Flujos, siendo además, comúnmente limitada al riesgo crediticio del originador (HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA) y por la fuente de pago asegurada.

Por lo expresado anteriormente, PCR opina que la estructura financiera y legal de la Emisión de Valores de Titularización HIDROBOL – NAFIBO 016 se encuentra bien elaborada, lo cual mitiga de manera significativa el desvío y/o uso de los flujos captados de los ingresos por ventas u otros del Originador. Adicionalmente, la titularización elaborada para este proceso considera ingresos mínimos provenientes de los flujos futuros del Originador y de los Bonos del Tesoro General de la Nación de Bolivia con la finalidad de que estos sean utilizados para cumplir con los gastos del Patrimonio Autónomo y el pago de los intereses mínimos y capital de la Serie "B". Estos ingresos mínimos se basan en los ingresos promedios del Originador de los años 2007 y 2008 con lo cual al asignar estos montos al Patrimonio Autónomo no se originaría problemas operativos en la compañía. Asimismo, se ha considerado ingresos adicionales con los cuales se cumplirán el pago del interés variable de la Serie "B" y el pago total de capital e intereses de la Serie "A". Se debe mencionar, que el ingreso promedio mensual comprometido por el Originador al Patrimonio Autónomo es de Bs. 3,295 mil, pero un mínimo de Bs. 2,091 mil mensuales serán utilizados para cumplir los compromisos mínimos del Patrimonio Autónomo y de la Serie "B".

Ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo para los Objetivos de Colocación

Cuadro 10										
Ingresos y Egresos del Patrimonio Autónomo – Primer Objetivo de Colocación										
(En miles de Bs.)										
Año	Ingresos Mínimos Flujo Cedido	Rendimiento de Tesorería (0%)	Egresos Mínimo de la Serie "B" y Gastos del PA	Exceso de Flujo de Caja	Ingresos Adicionales Flujo Cedido	Pago Interés Adicional Serie "B"	Pagos de Capital la Serie "A"	Pagos de Intereses la Serie "A"	Exceso de Flujo de Caja	Fondo de Liquidez y Cobertura
2009				632.388.100					632.388.100	
2009	3.331.144	-	634.291.106	(630.959.962)	882.422	-	-	-	(630.077.540)	20.910.000
2010	41.820.010	-	41.824.314	(4.304)	13.351.728	7.806.067	3.493.560	2.051.737	(3.939)	
2011	39.032.010	-	39.622.433	(590.423)	13.351.728	7.806.188	3.493.560	2.051.740	(590.182)	
2012	40.704.810	-	40.704.579	231	13.351.728	7.806.194	3.493.560	2.051.743	463	
2013	41.262.410	-	41.262.211	199	13.351.728	7.806.166	3.493.560	2.051.729	472	
2014	39.589.610	-	39.589.399	211	13.351.728	7.806.162	3.493.560	2.051.747	470	
2015	48.790.010	-	48.789.791	219	13.351.728	7.806.239	3.493.560	2.051.745	404	
2016	171.462.010	-	171.461.888	122	13.351.728	7.806.242	3.493.560	2.051.750	298	
2017	96.464.810	-	96.464.737	73	13.351.728	7.806.297	3.493.560	2.051.741	203	
2018	25.092.010	-	25.091.952	58	13.351.728	7.806.336	3.493.560	2.051.749	141	
2019	25.092.010	-	25.091.977	33	13.351.728	7.806.347	3.493.560	2.051.756	99	
2020	25.092.010	-	25.091.972	38	13.351.728	7.806.352	3.493.560	2.051.757	97	
2021	25.092.010	-	25.091.980	30	13.351.728	7.806.367	3.493.560	2.051.755	75	
2022	25.092.010	-	25.091.995	15	13.351.728	7.806.370	3.493.560	2.051.757	56	
2023	25.092.010	-	25.091.992	18	13.351.728	7.806.387	3.493.560	2.051.762	38	
2024	23.433.666	-	23.886.194	(452.528)	29.017.696	7.295.682	20.790.163	1.816.447	(1.337.124)	
TOTAL	696.442.550	-	1.328.448.520	382.130	216.824.310	116.583.395	69.700.000	30.540.914	382.132	20.910.000

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Cuadro 11

Ingresos y Egresos del Patrimonio Autónomo – Segundo Objetivo de Colocación

(En miles de Bs.)

Año	Ingresos Mínimos Flujo Cedido	Rendimiento de Tesorería (1%)	Egresos Mínimo de la Serie "B" y Gastos del PA	Exceso de Flujo de Caja	Ingresos Adicionales Flujo Cedido	Pago Interés Adicional Serie "B"	Pagos de Capital la Serie "A"	Pagos de Intereses la Serie "A"	Exceso de Flujo de Caja	Fondo de Liquidez y Cobertura
2009				1.476.420.250					1.476.420.250	
2009	5.840.344	692.369	1.003.782.471	(997.249.758)	882.422	-	-	-	(996.367.336)	20.910.000
2010	66.912.010	4.934.863	99.073.147	(27.226.274)	13.351.728	7.805.680	3.493.560	2.051.737	(27.225.523)	
2011	59.942.010	4.646.889	94.005.443	(29.416.543)	13.351.728	7.805.770	3.493.560	2.051.740	(29.415.885)	
2012	64.124.010	4.360.759	98.495.669	(30.010.900)	13.351.728	7.805.646	3.493.560	2.051.743	(30.010.121)	
2013	65.518.010	4.042.876	99.894.478	(30.333.592)	13.351.728	7.805.929	3.493.560	2.051.729	(30.333.082)	
2014	61.336.010	3.733.986	95.717.172	(30.647.176)	13.351.728	7.805.953	3.493.560	2.051.747	(30.646.707)	
2015	84.337.010	3.421.902	118.722.874	(30.963.962)	13.351.728	7.805.984	3.493.560	2.051.745	(30.963.522)	
2016	391.017.010	3.115.735	425.407.837	(31.275.092)	13.351.728	7.805.994	3.493.560	2.051.750	(31.274.668)	
2017	203.524.010	2.788.764	237.919.688	(31.606.914)	13.351.728	7.806.187	3.493.560	2.051.741	(31.606.674)	
2018	25.092.010	2.466.942	59.492.450	(31.933.498)	13.351.728	7.806.298	3.493.560	2.051.749	(31.933.376)	
2019	25.092.010	2.141.697	59.497.235	(32.263.528)	13.351.728	7.806.284	3.493.560	2.051.756	(32.263.400)	
2020	25.092.010	1.818.413	59.501.943	(32.591.520)	13.351.728	7.806.318	3.493.560	2.051.757	(32.591.427)	
2021	25.092.010	1.481.142	59.506.691	(32.933.539)	13.351.728	7.806.318	3.493.560	2.051.755	(32.933.445)	
2022	25.092.010	1.145.710	59.511.452	(33.273.732)	13.351.728	7.806.353	3.493.560	2.051.757	(33.273.674)	
2023	25.092.010	806.813	59.516.168	(33.617.345)	13.351.728	7.806.363	3.493.560	2.051.762	(33.617.302)	
2024	23.433.666	466.026	56.506.306	(32.606.614)	29.017.696	7.298.316	20.790.163	1.816.447	(33.493.844)	
TOTAL	1.176.536.150	42.064.887	2.686.551.025	8.470.262	216.824.310	116.583.394	69.700.000	30.540.914	8.470.265	20.910.000

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

(*) Para el Segundo Objetivo de Colocación el rendimiento de tesorería deber ser de mínimamente del 1%.

Administrador del Patrimonio Autónomo - NAFIBO ST

En noviembre de 2004, se realizó la transferencia voluntaria de los Patrimonios Autónomos SOBOCE-NAFIBO 002 y COBOCE – NAFIBO 003, ambos constituidos y administrados originalmente por el Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP SAM), antes NAFIBO SAM, a favor de NAFIBO ST, filial de la primera, en virtud a las determinaciones adoptadas en la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización de Contenido Crediticio (ambas celebradas el 15 de septiembre de 2004). En Junta General Extraordinaria de Accionistas de 18 de mayo de 2004, se determinó el Capital Autorizado para NAFIBO ST; asimismo, se aprobó también que la participación accionaria del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. sea no menor al 98%.

El objeto principal de NAFIBO ST es estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia sociedad, dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión.

Los accionistas de NAFIBO ST a al 31 de agosto de 2009 son:

Cuadro 12	
Accionistas	
Accionista	% de participación
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M., BDP SAM (Antes Nacional Financiera Boliviana Sociedad Anónima Mixta, NAFIBO SAM)	99.99907%
Varios (3 accionistas)	Cada uno cuenta con 0.00031%

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Los miembros del directorio, al 31 de agosto de 2009, son Joaquín Hurtado Cárdenas (Presidente), José Auad Lema (Vicepresidente), Rosa Victoria Laguna (Director Secretario), Javier Thenier Loza (Director Vocal), Scarlet Escalante Carrasco (Director Vocal), Marcelo Díaz Quevedo (Director Vocal) y Oscar Molina Tejerina (Director Vocal).

Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP SAM), es una entidad financiera de Segundo Piso e inició operaciones el 23 de septiembre de 1996. El objeto de la Sociedad inicialmente fue la intermediación financiera hacia entidades financieras privadas, legalmente establecidas en el país fiscalizadas por las instituciones correspondientes; administrar fideicomisos; comprar cartera de primera clase de bancos de primer piso y otorgarla en administración; llevar a cabo mandatos de intermediación financiera y administrar fondos de terceros y comisiones de confianza con cualquier persona natural o jurídica y realizar operaciones de titularización para lo cual podrá comprar cartera de primera clase a intermediarios financieros de primer piso o cualquier persona jurídica.

Los accionistas de BDP SAM son:

Cuadro 13	
Accionista	% de participación
Estado Plurinacional de Bolivia	80.00%
Corporación Andina de Fomento (CAF)	20.00%

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

La calificación de riesgo local de BDP SAM vigente se detalla a continuación:

Cuadro 14		
Calificación	FITCH	Equivalencia ASFI
Emisor	AAA (bol)	AAA
Corto Plazo en Moneda Extranjera	F1+ (bol)	N-1
Largo Plazo en Moneda Extranjera	AA (bol)	AA2
Corto Plazo en Moneda Nacional	F1+ (bol)	N-1
Largo Plazo en Moneda Nacional	AAA (bol)	AAA

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Experiencia en titularización de BDP SAM (antes NAFIBO SAM) y NAFIBO ST

Cuadro 15	
Tipo	Titularizaciones
Titularización Notas Estructuradas	Liberty - BCP - NAFIBO 009 Sinchi Wayra - NAFIBO 010 Sinchi Wayra - NAFIBO 015
Titularización de Activos	Letras de Cambio H. Alcaldía Municipal de Cochabamba Coboce - NAFIBO 001 Coboce - NAFIBO 003 Concordia - NAFIBO 004
Titularización de Flujos Futuros	Inti - NAFIBO 006 IC - Norte - NAFIBO 005 Soboce - NAFIBO 002 Gas y Electricidad 008 Hotel Europa - NAFIBO 011

Fuente: Nafibo Sociedad de Titularización S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo de Insolvencia

La amortización del 56.88% del principal de los Valores de Titularización HIDROBOL – NAFIBO 016 de la serie “B” está sujeta a los flujos provenientes de los Bonos del TGN (correspondientes a capital más intereses) que conforman el Patrimonio Autónomo, por lo tanto el riesgo de insolvencia está asociado a dichos Bonos, existiendo el riesgo de que estos no generen los flujos necesarios para cubrir las obligaciones de pago de los Valores de Titularización.

La ocurrencia de una serie de eventos, podría implicar la liquidación del Patrimonio Autónomo, dado el desbalance que se presentaría si no se recibieran oportunamente los flujos suficientes para atender los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización. En caso de producirse cualquiera de los eventos que se consideren causales de liquidación del Patrimonio Autónomo, es probable que los fondos provenientes de la liquidación de los activos que lo conforman, sean insuficientes para cubrir el principal de los Valores de Titularización, además podría darse el caso que no existan interesados en adquirir dichos activos pudiendo generarse una pérdida para los tenedores de los Bonos del TGN, específicamente para el Patrimonio Autónomo.

Riesgo Soberano del Estado Plurinacional de Bolivia

Para PCR, el rating local de largo plazo para las obligaciones soberanas en moneda local es AAA y esto se basa en el poder exclusivo del que gozan los gobiernos dentro de sus propias fronteras respecto al control de su sistema financiero y monetario, en cambio, las obligaciones soberanas en moneda extranjera podrían verse limitadas por la capacidad del gobierno de contar con la moneda extranjera necesaria para cumplir con sus obligaciones. A continuación se detalla el análisis de riesgo del Estado Plurinacional de Bolivia:

- Durante el año 2008, Bolivia mantuvo un buen desempeño económico, buenos resultados de las cuentas fiscales y de las cuentas externas. Las cuentas fiscales obtuvieron un buen resultado debido principalmente a los mayores ingresos tributarios provenientes del sector hidrocarburos. Por otro lado, las mayores exportaciones mineras y de hidrocarburos, aunado al nivel de remesas permitieron un superávit importante en la cuenta corriente. Asimismo, ello permitió acumular reservas internacionales netas hasta un máximo histórico².
- Bolivia cuenta con el apoyo de los acreedores de su deuda externa mediante programas de reducción y donaciones. Por otro lado, cuenta con la asistencia técnica en manejo financiero de agencias internacionales de apoyo a países en vías de desarrollo. Lo anterior permite que la situación macroeconómica actual sea estable, sin embargo, sería necesario que el nivel de dolarización disminuya y que éste sea sostenible.
- El desempeño monetario estable. A través de su política monetaria, del Estado Plurinacional de Bolivia establece límites mínimos para las Reservas Internacionales Netas, con el fin de mantener un adecuado nivel de RIN en una economía con elevados niveles de dolarización. Así, a diciembre de 2008 las RIN del sistema bancario consolidado alcanzaron un nivel de US\$ 8,538 MM, las cuales se vienen fortaleciendo por el favorable desempeño de la Balanza de Pagos.
- Manejo prudente de la deuda pública. El saldo de la deuda externa pública a diciembre de 2008 ascendió a US\$ 2,441 MM, monto mayor en US\$ 252 MM (+11.51%) respecto al año anterior. Esto, después de un pico en el año 2003, cuando la deuda externa pública llegó a US\$ 5,142.10 MM. Así, entre diciembre de 2005 y diciembre de 2008 la relación de deuda externa sobre PBI disminuyó desde 52.20% hasta 14.20%. Esto debido a las considerables condonaciones otorgadas por el FMI (US\$ 232.5 MM) y el Banco Mundial (US\$ 1,511.30 MM) en el marco del programa de Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI) y a la condonación del total de la deuda bilateral contraída con el Gobierno de Japón (US\$ 63.00 MM).

Por otro lado, las exportaciones representaron el 36% de las exportaciones del año 2008, nivel superior al del año 2007.

² Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

Gráfico 2

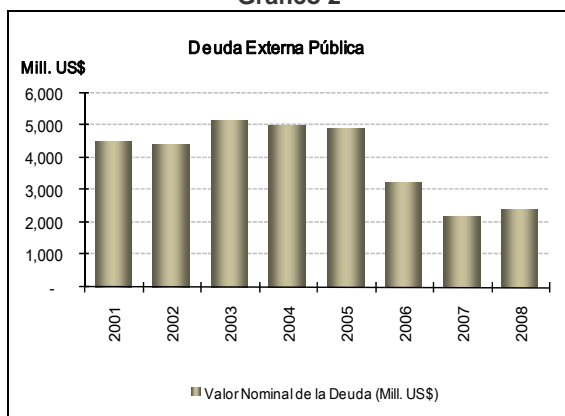
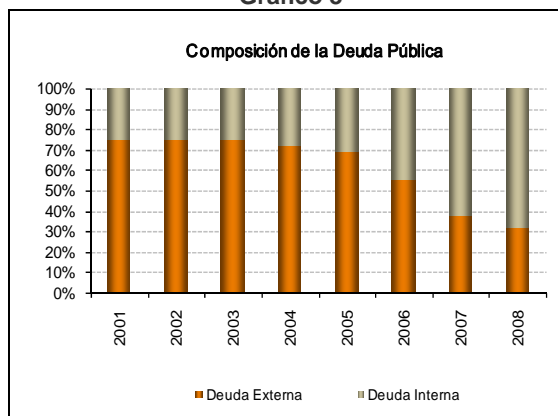


Gráfico 3



Fuente: BCB / Elaboración: PCR

Así, la participación de la deuda externa dentro de la deuda pública total viene reduciéndose en los últimos años. En diciembre de 2008, la participación de la deuda externa y de la deuda interna en el total de la deuda pública fue de 31.71% y 68.29% respectivamente, mientras que en el año 2000 el 80.40% y el 19.60% correspondían a la participación de la deuda externa y deuda interna dentro del total respectivamente. Se debe considerar además que el ritmo de crecimiento de la deuda interna se ha acelerado en los dos últimos años, en los cuales creció en promedio a una tasa de 40.20%.

La estructura de la deuda externa al 31 de diciembre de 2008 muestra la alta participación de los organismos multilaterales, la mayor participación la tiene la Corporación Andina de Fomento (CAF) con el 38.01%, le siguen el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con 18.50% y el Banco Mundial con 11.24%, de este modo en conjunto los organismos multilaterales representan el 73.05%, mientras que a nivel bilateral la mayor participación la tienen Venezuela con 9.09%, Brasil con 4.58% y España con 4.27%. Entre los cinco principales acreedores externos se suma el 81.42% de la deuda externa pública.

Asimismo, se ha logrado mejorar el perfil de la deuda interna, esto mediante una extensión de plazos de vencimiento y una recomposición en términos de moneda. Dicha recomposición se observó a través de la reducción de deuda en moneda extranjera del BCB y del TGN, dando paso a una mayor participación a la deuda en moneda nacional y UFV dentro de la deuda interna.

La evolución favorable de las cuentas externas. Durante el año 2008, el resultado de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos alcanzó un monto de US\$ 2,015.0 MM, superior a lo registrado en el mismo periodo del año 2007 de US\$ 1,591.2 MM. Cabe mencionar que en dicho periodo el superávit de la cuenta corriente representó el 11.8% del PBI anual. Dicho resultado estuvo incentivado por las mayores exportaciones y por las mayores remesas de emigrantes.

Cabe mencionar que pese a los efectos de la crisis financiera internacional, el nivel de remesas provenientes de emigrantes se incrementaron en 7.5%, al alcanzar los US\$ 1,097.2 MM en el año, estas fueron recibidas principalmente de España, Estados Unidos y Argentina (79% en conjunto).

Asimismo, la cuenta capital registró un saldo positivo que ascendió a US\$ 460.5 MM, principalmente por la mayor inversión extranjera directa destinada a los sectores de minería, comercio, electricidad y otros servicios. Como resultado se obtuvo un incremento de Reservas Internacionales Netas (RIN) por US\$ 2,374.0 MM, ello permitió registrar un nivel de RIN de 16 meses de importación de bienes y servicios.

Persisten problemas estructurales y factores de riesgo que amenazan el desarrollo económico sostenible en el mediano plazo:

- El país se caracteriza por una baja institucionalidad y deficiente gobernabilidad debido a la alta corrupción y a la creciente desigualdad y división social. Asimismo, el país enfrenta constantemente debates políticos, tanto entre partidos políticos como entre el gobierno central y los departamentos del país, lo cual tiende a deteriorar no sólo la percepción del país ante la comunidad internacional, sino también la percepción que tiene la población de los representantes políticos. Esta situación se vuelve crítica para el desarrollo del país al incidir directamente en las decisiones de inversión de largo plazo.
- Incumplimiento de metas inflacionarias. El objetivo de la política monetaria es mantener el poder adquisitivo de la moneda nacional a nivel interno, el Banco Central de Bolivia (BCB) es la autoridad monetaria y cambiaria del país que cuenta con independencia para realizar las acciones necesarias para cumplir con dicho objetivo. Con el fin de mantener una inflación baja y estable, entre los años 1996 y 2005 el BCB estableció límites de inflación, mientras que para el año 2006 anunció una meta de inflación de 4% con un margen de un punto porcentual hacia arriba y hacia abajo. Con la finalidad de anclar las expectativas de los agentes sobre el comportamiento futuro del nivel de precios, el BCB decidió mantener el rango de inflación. Sin embargo, a diciembre de 2008 la inflación medida a través de la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ubicó muy por

encima del rango anunciado, llegando a 11.85%, superando además el nivel registrado en el mismo periodo del año 2007 (11.73%). Cabe mencionar que en junio de 2008 se registró el mayor nivel de inflación a 12 meses del año, debido a una mayor inflación importada. Mientras que la desaceleración en la segunda parte del año se debió principalmente a los menores precios internacionales de los alimentos.

- Alta vulnerabilidad ante cambios en el mercado (shocks externos e internos): La economía boliviana se caracteriza principalmente por ser una economía primaria y por tener una industria manufactura pequeña. La actividad productiva depende principalmente de la venta de productos primarios como hidrocarburos, la soya, estaño y oro, cuyos precios son altamente volátiles.
- La base exportadora es altamente dependiente y se encuentra concentrada en las exportaciones de hidrocarburos y minerales. A diciembre de 2008, el 77.9% de las exportaciones está concentrado principalmente en hidrocarburos (50.1%) y minerales (27.8%). Mientras que a nivel individual, el 76.4% de las exportaciones está concentrado en seis productos de exportación: gas, zinc, plata, soya (grano, harina y torta), petróleo y estaño. Dicha estructura demuestra una alta dependencia de la Balanza Comercial a las exportaciones de productos primarios, así su desempeño se encuentra altamente ligado a la evolución del sector externo, lo cual expone la Balanza de Pagos a un deterioro de los precios de los commodities y a cambios en los volúmenes demandados.
- En un contexto de gran contraste entre la estabilidad macroeconómica y elevados niveles de pobreza (59.92% de pobreza y 37.68% de pobreza extrema³), desigualdad social y elevados niveles de desempleo se agudizan las presiones sociales por parte de los sectores menos atendidos por el gobierno exigiendo una mejor redistribución de la riqueza.
- Alta Dolarización: Lo cual hace que el tipo de cambio sea una herramienta de transmisión de la política monetaria poco efectiva en cuanto a la estimulación de la economía, disminuyendo la capacidad de la autoridad monetaria para estabilizar la inflación⁴, además de incrementar la vulnerabilidad de la economía ante cambios externos. Frente a la alta dolarización, se ha establecido políticas cambiarias que fomenten el uso de la moneda nacional en las transacciones corrientes y en las operaciones del sector financiero que permitan avanzar en el proceso de "Bolivianización" de la economía.
- Poca disposición a una mayor apertura comercial con mercados externos: Bolivia está integrada a la CAN, es miembro asociado de MERCOSUR y mantiene acuerdos comerciales con México, Chile y la Unión Europea, a pesar de ello, el país ha demostrado cierto rechazo hacia una mayor apertura comercial, tal como se observa en el renunciamiento del gobierno boliviano a un Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos y en las numerosas observaciones a las negociaciones de un acuerdo comercial en bloque entre la CAN y la Unión Europea. Sumado a ello a partir del 15 de diciembre de 2008 se perdieron las ventajas arancelarias del ATPDEA debido a la falta de compromiso en la lucha contra las drogas. Con ello Bolivia puede vender sus exportaciones a EEUU, sin embargo ahora debe pagar los aranceles perdiendo competitividad frente a otros países de la región que sí cuentan con preferencias arancelarias o tratados de libre comercio y además generando un nivel de incertidumbre en los compradores de sus productos.
- PCR considera que estos hechos desmejoran las condiciones de Bolivia para la salida de sus productos hacia mercados importantes y se coloca en una posición desventajosa frente a otras economías de la región que exportan similares productos.

³ Incidencia de pobreza y pobreza extrema, respectivamente para el año 2006. Fuente: INE

⁴ La economía Boliviana se encontró en estado hiperinflacionario hasta 1985.

Cuadro 16					
Principales Indicadores Macroeconómicos del Estado Plurinacional de Bolivia					
	2004	2005	2006	2007	2008
Inflación (12 meses)	4.60%	4.90%	4.95%	11.73%	11.85%
RIN	1,608	2,434	3,980	5,989	8,538
Cuenta Corriente (Mill. US\$)	337	622	1,318	1,806	2,015
Balanza Comercial (Mill. US\$)	302	457	1,060	1,046	1,467
Exportaciones (Mill. US\$)	2,146	2,791	3,870	4,490	6,448
Variación Exportaciones (%)	34.31%	30.06%	38.40%	15.07%	44.63%
Importaciones (Mill. US\$)	1,844	2,334	2,814	3,455	4,980
Variación Importaciones (%)	14.13%	26.56%	20.34%	22.6%	44.16%
Cuenta Cap. Y Financiera (Mill. US\$)	436	204	303	472	460
Deuda Externa Pública (Mill.US\$)	5,045	4,942	3,248	2,189	2,441
Deuda Interna (Mill. US\$)	1,952	2,211	2,676	3,673	5,256
Deuda Pública Total (Mill. US\$)	6,997	7,153	5,924	5,862	7,697
Deuda Externa / PBI	57%	52%	28%	17%	14%
Deuda Interna / PBI	22%	23%	24%	32%	31%
Deuda Total / PBI	80%	76%	53%	51%	45%

Fuente: Banco Central de Bolivia / Elaboración: PCR

Desarrollos recientes

En los últimos años se han observado acciones favorables del gobierno en cuanto al manejo de la deuda externa y otros aspectos económicos, sin embargo constantemente se observa protestas sociales a nivel nacional y frecuentes enfrentamientos políticos situación que se ha exacerbado en los últimos meses. A continuación se resumen los hechos más importantes registrados en Bolivia que han impactado en el ámbito económico, social y político:

- En diciembre de 2008 Bolivia efectuó el prepago de US\$ 207.5 MM correspondientes a tres préstamos de la CAF. En la misma fecha, dicho organismo desembolsó US\$ 209.4 MM para tres nuevos préstamos destinados al Programa de Infraestructura Social y Económica en Zonas Marginales, en mejores condiciones financieras que los préstamos prepagados.
- En el mes de noviembre de 2008 el gobierno de Estados Unidos anunció la suspensión del ATPDEA con Bolivia a partir del 15 de diciembre de 2008 debido a una falta de compromiso en la lucha contra la droga. Con ello Bolivia pierde ventajas para ingresar sus productos a uno de sus mercados más importantes, de este modo Bolivia pierde competitividad para vender sus exportaciones a EEUU frente a otros países de la región que sí cuentan con preferencias arancelarias o tratados de libre comercio.
- En el mes de agosto de 2008 se realizó un referéndum, en el cual se ratificó al Presidente Evo Morales al Vicepresidente Álvaro García Linera y a cinco prefectos, mientras que los prefectos revocados fueron tres.
- En junio de 2008 se promulgó un decreto mediante el cual se eleva el impuesto a las compañías mineras que operan en el país de 32% a 55%. Ello, además de afectar a las compañías que operan en este sector ha desatado protestas entre los productores mineros privados, lo cual a su vez se traduce en un contexto desfavorable para la inversión en el país.
- El 01 de junio de 2008 se realizaron referéndums en los departamentos de Beni y Pando, en ellos se aprobaron los estatutos autonómicos de ambos departamentos.
- El 04 de mayo se realizó un referéndum en la ciudad de Santa Cruz para aprobar o rechazar el estatuto autonómico de dicha ciudad. Aproximadamente el 85% de la población aprobó el estatuto económico del departamento. Posteriormente, el 15 de mayo las autoridades de Santa Cruz pusieron en vigor su nuevo estatuto autonómico.
- El 24 de abril de 2008 el Gobierno de la República Popular de China condonó RMY 35 MM equivalente a US\$ 5 MM de dólares.
- En noviembre de 2007 se registraron en Bolivia una serie de hechos que perjudicaron la estabilidad social y política. Seis de los nueve departamentos de Bolivia acataron un paro con el fin de protestar contra la aprobación de la nueva Constitución, la cual entre otros aspectos contempla la reelección presidencial indefinida. Asimismo, se promulgaron dos leyes polémicas en ausencia de los legisladores de la oposición en el Congreso. Dichas leyes eran referentes a: (i) la creación de una pensión universal para los ancianos con cargo en los recursos que recibían las regiones

provenientes de las rentas petroleras, y (ii) Autorizar a la Asamblea Constituyente para sesionar en cualquier lugar del país y no sólo en Sucre, donde las sesiones estuvieron paralizadas por más de tres meses debido a protestas locales. Asimismo, se aprobó una expropiación de 180.000 hectáreas en el departamento de Chuquisaca, en el marco de una ley de tierras que también ha sido resistida por las regiones. PCR considera que estos hechos dañan sobremanera la imagen boliviana ante el mundo, además considera que en la medida en que continúen las protestas sociales, los enfrentamientos por el poder político y las ilegalidades en el país, ello afectará no sólo los ámbitos sociales y políticos sino también podría repercutir en el plano económico afectando las variables que a la fecha mantienen un buen desempeño.

- En septiembre de 2007 Bolivia determinó racionar los volúmenes de exportaciones de gas a Argentina, para poder hacer frente al abastecimiento del mercado interno y al cumplimiento del contrato con Brasil. Además La producción de gas de Bolivia se redujo a 38.3 MM de metros cúbicos (MMCD) de gas debido a fallas técnicas en la producción y transporte. Así la cantidad importada a Argentina se reducirá desde 4.6 MMCD hasta 2.3 MMCD. Bolivia tiene un compromiso para incrementar los volúmenes de gas natural exportados a Argentina hasta los 7.7 MMCD en los próximos tres años, mientras se concluye el Gasoducto Noreste Argentino. Cabe mencionar que Bolivia recibió la solicitud de Brasil de subir su importación hasta 30 MMCD de gas.
- El 16 de marzo de 2007 el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) oficializó la condonación de la deuda de Bolivia por un monto de US\$ 1,000.00 MM (también se formalizó la condonación de Nicaragua, Haití, Honduras y Guyana), esto comprende las obligaciones que el país había contratado hasta el 31 de diciembre de 2004.
- El 28 de octubre de 2006, Bolivia (YPFB) y Brasil (Petrobras) firmaron un contrato (Gas Supply Agreement – GSA), mediante el cual Bolivia se compromete con proveer al mercado brasileño hasta los 30 MMCD durante 20 años. No obstante, el contrato deja la opción par que los volúmenes puedan variar. Posteriormente, en febrero de 2007 Bolivia logró negociar con Brasil las condiciones de los contratos de gas para que éste pague un precio mayor por el energético.
- El 19 de octubre de 2006 entró en vigencia el contrato celebrado entre Bolivia (YPFB) y Argentina (ENARSA), cuyo objeto es la compraventa de gas natural por 20 años con un valor a precio actual de 17.000 MM de dólares que será ajustado periódicamente a partir del 2007 en base a una canasta de combustibles. El contrato incluye el desarrollo de reservas, la instalación de una planta extractora de líquidos en territorio boliviano y la construcción del Gasoducto del Noreste Argentino. Dicho Gasoducto prevé la exportación de hasta 27 MMCD de gas desde el sudeste boliviano al noreste argentino para bombear gas a provincias argentinas a partir de 2010 (Chaco, Santa Fe, Corrientes, Formosa y Misiones). Con este contrato el estado aseguraría el incremento de la producción y la construcción de gasoductos en el territorio boliviano.
- En julio de 2006 se llevó a cabo el referéndum mediante el cual se eligieron a los 255 representantes de la Asamblea Constituyente y que se encargaría de redactar una nueva constitución. El partido de Evo Morales (MAS) obtuvo la mayoría de representantes, sin embargo no logró los dos tercios necesarios para aprobar el contenido de la nueva constitución sin pactar con otros partidos políticos.
- En el año 2006 se anunció que se llevaría a cabo la nacionalización de la minería, sin embargo en octubre de ese mismo año el presidente Evo Morales anunció que ésta sería postergada hasta el año 2007 debido a que el estado boliviano no contaba con los recursos financieros necesarios para revertir al Estado los yacimientos improductivos concesionados al sector privado. Posteriormente, en el mes de febrero de 2007 se decretó la nacionalización de la fundición de estaño de Vinto, cuya indemnización para la compañía Glencore está sujeta a un arbitraje internacional. Asimismo, en mayo de 2007 el gobierno emitió un decreto declarando reserva fiscal minera a todo el territorio de Bolivia, mediante el cual el estado, como propietario de la Reserva Fiscal, otorga a COMIBOL la facultad explotación y administración de la reserva, cabe mencionar que aún el Poder Judicial debe dar un fallo sobre la legalidad sobre la declaratoria de reserva fiscal minera.
- En mayo de 2006 se promulgó el Decreto Supremo N° 28701, mediante el cual se establecía lo siguiente: (i) Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) toma el control de la producción, transporte, refinación, almacenaje, distribución y comercialización de hidrocarburos, definiendo volúmenes y precios para el mercado interno y externo, (ii) Nacionalización de las acciones necesarias para que YPF controle las compañías Chaco S.A., Andina S.A., Transredes S.A., Petrobras Bolivia Refinación S.A., y Compañía Logística de Hidrocarburos de Bolivia S.A., y (iii) Las compañías que producen gas y petróleo entregarán su producción a YPF para que asuma su comercialización, exportación e industrialización.
- El anuncio del plan de nacionalización se tradujo en un mayor grado de inestabilidad política y económica del país, ya que este decreto, incrementó el nivel de desconfianza hacia Evo Morales, quien días previos había descartado la expropiación como medio para ingresar al accionariado de las compañías.
- Durante el año 2006 la deuda externa se redujo considerablemente en el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI). En el mes de enero de 2006, el Fondo Monetario Internacional

condonó la deuda a Bolivia⁵, este hecho se basó en el desempeño satisfactorio de la economía boliviana y en las acertadas políticas adoptadas por el BCB y el Ministerio de Hacienda para preservar la estabilidad fiscal y monetaria. De este modo, la deuda externa de Bolivia con el FMI se redujo en US\$ 232.50 MM. Por otro lado, en el mes de febrero de 2006 se hizo efectiva la condonación de la totalidad de la deuda mantenida con Japón (US\$ 63.00 MM). Mientras que en julio de 2006 se efectivizó la condonación otorgada por el Banco Mundial por un monto de US\$ 1,511.30 MM.

Hidroeléctrica Boliviana S.A

Desarrollos Recientes

- La Asamblea General de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II celebrada el 30 de abril de 2009, sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II:
 1. Recibió el Informe del Emisor respecto al uso de los Certificados del Funcionario de fechas 22 y 28 de abril de 2009.
 2. Con sujeción a los términos del Prospecto de Emisión, determinó que el monto de Asignación Secundaria al Fideicomiso es igual a 0 (Cero).
 3. Tomó nota del cálculo de la Tasa Variable de Cupón aplicable para los doce meses siguientes equivalente a **5.25%**.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. celebrada el 5 de mayo de 2009 conforme a las convocatorias efectuadas en el periódico La Razón los días 25, 27 y 29 de abril 2009 resolvió aplazar la votación de todos los temas del Orden del Día hasta el viernes 15 de mayo de 2009.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica Boliviana S.A. de fecha 5 de mayo de 2009, reinstalada el 15 de mayo de 2009, resolvió concluir la Junta sin mayores consideraciones y sin proseguir al tratamiento de los puntos del orden del día.
- La Asamblea de Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II reunida el 19 de mayo de 2009 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Tenedores de Bonos Hidroeléctrica II recibió el Informe del Emisor respecto a los Certificados del Funcionario de fechas 13 de mayo 2009 y 19 de mayo 2009.

Análisis del Originador

Reseña: Hidroeléctrica Boliviana S.A. fue constituida el 25 de abril de 1996 con el objetivo de desarrollar el proyecto de aprovechamiento Hidroeléctrico del Río Taquesi y sus afluentes. El 2 de mayo de 1997, la Superintendencia de Electricidad otorgó a la compañía la Licencia de Generación mediante la resolución SSDE No. 052/97, la cual fue enmendada posteriormente mediante las resoluciones SSDE No 057/98, SSDE No 94/98 y SSDE–SSSB No 001/2000 otorgada tanto por la Superintendencia de Electricidad como por la Superintendencia de Saneamiento Básico.

La inversión total del proyecto fue de aproximadamente de US\$ 105 MM y fue ejecutado en dos fases: la primera fase, que consistió en el reacondicionamiento y conexión de la planta antigua de la Chojlla al Sistema Interconectado Nacional (SIN) con una capacidad de 0.85 MW y cuya fecha de inicio de operaciones comerciales fue en agosto de 1998 y; la segunda fase, comprendió la construcción de la nueva estación de la Chojlla y de Yanacachi Norte, con una capacidad inicial de 88.6 MW que iniciaron operaciones comerciales en junio de 2002. El proyecto total fue financiado con aportes de capital de los accionistas de la compañía (aproximadamente US\$ 40 MM) y una emisión de bonos por US\$ 65 MM que fue autorizada a través de la Resolución SPVS-IV-No. 178/01 emitida el 20 de abril de 2001.

Durante el año 2005, los ingresos de la compañía fueron insuficientes para cubrir los requerimientos del servicio de la deuda adquirida con la emisión de Bonos Hidroeléctrica de abril de 2001; debido a que durante el 2004 la unidad de Cojilla estuvo indisponible producto de la obstrucción del canal, problemas de rotor y al deslizamiento de sedimentos al reservorio de dicha unidad. ; por esa razón, HB y sus acreedores, suscribieron un Contrato Preliminar Definitivo de Reestructuración, que conllevó a que en fecha 31 de mayo de 2005, la compañía iniciara ante la Superintendencia de Empresas, un proceso para su reestructuración voluntaria, el cual fue admitido por la misma mediante Resolución Administrativa SEMP No 0086/2005 de fecha 20 de junio de 2005. Así, el 24 de octubre de 2005, se procedió al canje total de los Bonos Hidroeléctrica por los Bonos Hidroeléctrica II en el ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., con lo cual se redimió la totalidad de los Bonos Hidroeléctrica y se colocaron todos los Bonos Hidroeléctrica II en su reemplazo.

Asimismo, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 901 del 21 de octubre de 2005, la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, resolvió autorizar e inscribir en el Registro del Mercado de Valores de la ex – SPVS (actual ASFI) la emisión de Acciones Preferidas denominada “Acciones Preferidas Hidroeléctrica”, en compensación a los intereses impagos del cupón N°7 de los Bonos Hidroeléctrica.

⁵ En diciembre de 2005 el FMI anunció la condonación de la deuda a 19 de los países más pobres del mundo, entre ellos Bolivia.

El 15 de enero de 2006, la compañía sufrió un siniestro ocasionado por las intensas lluvias que produjeron una crecida en los ríos que finalmente suprimieron la disponibilidad de generación eléctrica de todo el Sistema Hidroeléctrico Taquesi, originando que la empresa no pudiera generar los flujos de efectivo necesarios para cumplir con sus compromisos financieros. El 21 de febrero y 11 de marzo de 2006, la Planta de la Chojlla y la Planta Yanacachi Norte, respectivamente, reiniciaron su operación comercial. La Planta Antigua Chojlla recién entró en operación el 31 de agosto 2007.

Posteriormente, en los años 2007 y 2008 se llegaron a mitigar los riesgos ocurridos en años anteriores producto de las medidas de seguridad adoptadas por la compañía y por la experiencia alcanzada por los técnicos en el manejo de la planta lo que originaron que la generación de energía y la disponibilidad de planta se encontraran en sus máximos niveles históricos.

Accionistas, Directorio y Plana Gerencial

La constitución de la compañía se llevó a cabo por Hydro Power S.R.L. e International Mining Co. (IMCO), como principales accionistas, y la participación minoritaria (menos del 1%) de dos ciudadanos bolivianos. Posteriormente, en agosto de 1997 Tenaska International LLC adquirió el 75% de las acciones de la compañía y suscribió con Hydro Power S.R.L. e IMCO un Contrato de Desarrollo que establecía que Tenaska sería el director administrativo, promotor principal y supervisor del proyecto de expansión propuesto. En 1998 y 1999, Tenaska Internacional incrementó su participación accionaria a 85% de las acciones emitidas. En el año 2000 Tenaska International transfirió el total de sus acciones a Tenaska Bolivia Holdings; el Contrato de Desarrollo también estipuló que como reconocimiento parcial por la participación de Tenaska International en Hidroeléctrica, los tenedores de las acciones de la Clase B transferirán a Tenaska Bolivia Holdings 20% de dichas acciones emitidas de la Clase B.

Posteriormente, en el año 2005, luego del proceso de reestructuración voluntaria llevado a cabo por la compañía, se emitieron acciones preferidas en pago del cupón N° 7 de la emisión de Bonos Hidroeléctrica de fecha 20 de abril de 2001, las mismas que fueron otorgadas a Tenaska Capital Inc, y AFP Futuro de Bolivia S.A. A la fecha de elaboración del presente informe, la composición accionaria de la compañía es la siguiente:

Cuadro 17		
Acciones Ordinarias		
Serie "A"		
Tenaska Bolivia Holdings SRL.	208,991	72.36%
Serie "B"		
Tenaska Bolivia Holdings SRL.	20,898	7.24%
IMCO S.A.	13,062	4.52%
Carlos Lebl	6,530	2.26%
Ada Claros de Zannier	6,530	2.26%
Heidi Goldschmidt	5,226	1.81%
Total Serie "A","B"	261,237	90.45%

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Cuadro 18		
Acciones Preferidas		
Serie "C"		
Tenaska Capital Inc.	18,070	6.26%
AFP Futuro de Bolivia S.A.	9,502	3.29%
Total Serie "C"	27,572	9.55%
Total Serie "A","B","C"	288,809	100.00%

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Tenaska Bolivia Holdings S.R.L. (Tenaska Bolivia Holdings): Tenaska Bolivia Holdings es una entidad organizada bajo las Leyes del Estado Plurinacional de Bolivia con el objeto de realizar todo tipo de actividades como una firma de inversiones en general. Tenaska Bolivia Holdings es el accionista mayoritario de la compañía. El accionista mayoritario de Tenaska Bolivia Holdings es Tenaska International LLC.

Tenaska Internacional LLC (Tenaska Internacional): Tenaska Internacional es una Compañía organizada bajo las leyes de las Islas Caimán con el propósito de llevar a cabo negocios como una

entidad de inversiones y actuar como promotora. Tenaska Internacional es el titular del noventa y nueve por ciento (99%) de las acciones en Tenaska Bolivia Holdings S.R.L.

International Mining Co. S.A. (IMCO): Es una sociedad anónima boliviana inicialmente creada por la compañía Norteamericana GRACE & CO. En 1973, IMCO fue adquirida por un grupo de empresarios bolivianos liderados por el Sr. Guillermo Gutiérrez Vea Murguía y el Sr. Carlos Iturralde. El Sr. Gutiérrez falleció en el año 1983 y el actual accionista principal es el Sr. Iturralde.

Tenaska Capital Inc.: Tenaska Capital Inc. es una Compañía organizada bajo las leyes de los Estados Unidos de Norte América con el propósito de llevar a cabo negocios como una entidad de inversiones.

AFP Futuro de Bolivia S.A.: Es una sociedad anónima boliviana encargada de la administración de los fondos de pensiones. AFP Futuro de Bolivia tiene el respaldo internacional del Grupo Suizo “Zurich Financial Services”, con presencia en 65 países del mundo y con una amplia experiencia en inversiones, el cual cuenta con 35 MM de clientes y US\$ 450 mil MM en activos administrados.

El grupo Zurich Financial Services se hace presente en Bolivia a través de Zurich Bolivia.

A la fecha de elaboración del presente informe, el directorio estaba compuesto de la siguiente manera:

Cuadro 19		
Directorio		
Titular	Suplente	Cargo
Michael C. Lebens	Timothy G. Kudron	Presidente
Jerry K. Crouse	John Beacom	Vicepresidente
Gregory A. Van Dyke	Ronald R. Tanner	Secretario
Todd Jonas	Nicholas Borman	Vocal
Lyle E. Bauer	James B. Welniak	Vocal
Angel Zannier	David Johnson	Vocal
Ramiro Terceros Tovar	--	Síndico

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de elaboración del presente informe, la plana gerencial se encontraba conformada de la siguiente manera:

Cuadro 20	
Plana Gerencial	
Nombre	Cargo
Angel Zannier	Gerente General
Isabel Maldonado	Gerente de Administración y Finanzas
Gastón Lemaitre	Gerente de Operación y Mantenimiento
Ricardo Michel	Gerente Comercial y de Desarrollo

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones

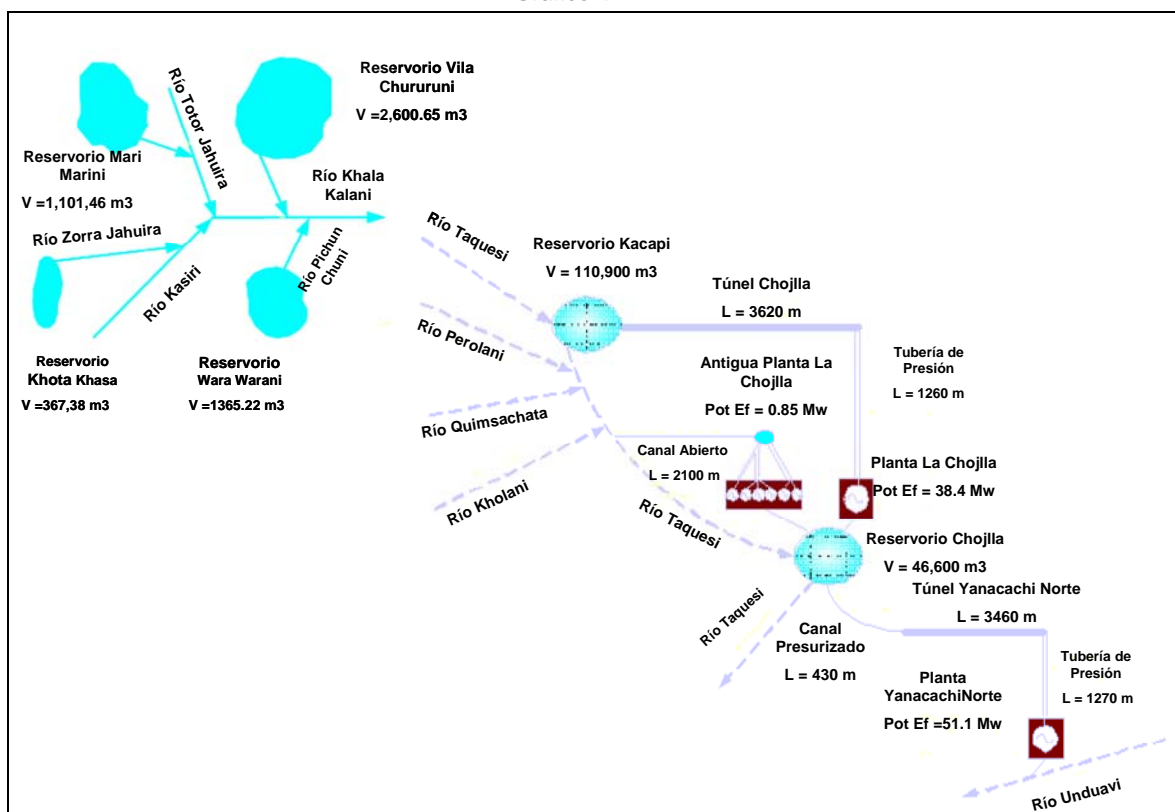
Hidroeléctrica Boliviana S.A. cuenta con tres centrales hidroeléctricas (La Chojlla, Yanacachi Norte y La Chojlla antigua), con una capacidad efectiva total de 90.4 MW instaladas en el complejo hidroeléctrico en cascada del Río Taquesí, el mismo que se encuentra ubicado al noroeste de la ciudad de La Paz (aproximadamente a 90 kilómetros de dicha ciudad). El complejo hidroeléctrico opera con una capacidad limitada de almacenamiento diseñada para maximizar la entrega de potencia y energía. Las dos plantas principales operan normalmente de forma simultánea para minimizar el desperdicio de agua, las cuales pueden ser operadas a nivel local en cada casa de máquinas y a control remoto desde el puesto de mando principal, ubicado en La Chojlla.

Cuadro 21	
Características de las Plantas	
Plantas	Capacidad
Chojlla Antigua	0.85 MW
Chojlla	38.4 MW
Yanacachi	51.1 MW
TOTAL	90.4 MW

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

El flujo del complejo hidroeléctrico tiene como punto de partida los reservorios naturales (lagunas) y las aguas al Río Taquesi cuyas aguas presentan una dirección hacia el noroeste, llegan al reservorio Cacapi y bajan a la planta La Chojlla a través de una tubería de presión penstock (1,200 metros de longitud) hasta llegar a la planta de La Chojlla. El agua turbinada de la planta La Chojlla ingresa al reservorio de la misma planta, el cual es alimentado también por los ríos Perolani, Quimsachata y Kholani. El agua del reservorio es dirigida mediante un túnel de 3,700 metros hasta una tubería de presión penstock (1,200 metros de longitud) hasta la planta de Yanacachi Norte. En el siguiente gráfico se puede apreciar la dinámica del complejo:

Gráfico 4



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Antigua Planta de La Chojlla: Se trata de la primera planta con la que empezó a funcionar el complejo. Cuenta con una casa de máquinas y subestación en el Río Taquesi, aguas arriba de la nueva planta de Chojlla. La energía generada se acopla a una línea de transmisión de 24,9 Kv entre La Chojlla y Pichu, con una longitud aproximada de 8 Km.

Planta Chojlla: La planta de Chojlla cuenta con una presa de derivación y reservorio de regulación diaria en Cacapi. La presa de Cacapi cuenta con un embalse de 110,000 m³. Cuenta también con un túnel de presión de 3.6 Km de longitud que se conecta con una tubería de presión de un largo de 1.26 Km. La caída de la tubería, desde el túnel hasta la turbina en la casa de máquinas supera los 550 m. La planta es semi-subterránea, hallándose la turbina a más de 20 m por debajo del nivel del terreno natural, dicha turbina es de tipo Francis con una capacidad efectiva de generación de 38.4 Mw. La planta cuenta también con una subestación con un transformador con el que la tensión de generación, de 11.5 Kv se eleva a la tensión de transmisión de 115 Kv, la cual es transportada 7 km hasta la subestación de Pichu.

Planta Yanacachi Norte: La planta de Yanacachi cuenta con una presa de derivación y reservorio a la altura de Chojlla. Dicha presa cuenta con una capacidad de embalse de 46,000 m³. Cuenta con un canal de presión de 430 metros de longitud y un túnel de 3.46 km de largo que atraviesa la montaña que separa el río Taquesi y el río Unduavi, conectado a la tubería de presión de 1.27 km de longitud. La planta es también semi-subterránea, con una turbina tipo Francis de una capacidad efectiva de generación de 51.1 Mw. Asimismo, cuenta con una subestación con un transformador con el que la tensión de generación de 11.5 Kv es elevada a la tensión de transmisión de 115 Kv, desde donde la energía es transportada 9 km. Hasta la subestación de Pichu.

Adicionalmente, la compañía ha diseñado reservorios naturales a lo largo de la cuenca del Río Taquesi para mejorar la disponibilidad de agua durante las épocas secas del año, permitiendo que la posición de HB con respecto a la acreditación de potencia firme no se vea afectada considerablemente.

Laguna Vila Chururuni: Proporciona un incremento del flujo regulado de aproximadamente 300 litros/segundo (por aproximadamente 3 meses) hacia el río Khala Khalani, un afluente del Taquesi, cinco kilómetros arriba de la presa Kacapi. Su altura útil es de diez metros, y la superficie total comprende aproximadamente 25 hectáreas. La capacidad de almacenamiento es de aproximadamente 2.4 MM de metros cúbicos.

Laguna Mari Marini: Proporciona un incremento del flujo regulado de hasta 300 litros/segundo hacia el río Pupusani, que confluye con el río Zorra Jauría para formar el Khala Khalani, afluente del Taquesi, nueve kilómetros aguas arriba de la presa de Kacapi. La altura útil es de cuatro metros, y la superficie es de aproximadamente 15 hectáreas. La capacidad de almacenamiento supera los 550 mil metros cúbicos.

Laguna Khota Khasa: Puede proporcionar un incremento del flujo regulado de agua de hasta 300 litros/segundo al río Zorra Jauría, a diez kilómetros aguas arriba de la presa de Kacapi. Su altura útil es de cuatro metros, y la superficie es de aproximadamente 9 hectáreas. La capacidad de almacenamiento supera los 320 mil metros cúbicos.

Laguna Wara Warani: Proporciona un incremento del flujo regulado de hasta 300 litros/segundo hacia el río Khala Khalani a cinco kilómetros aproximadamente aguas arriba de la presa de Kacapi. La superficie total es de casi 15 hectáreas. La capacidad de almacenamiento supera los 680 mil metros cúbicos.

Líneas de Transmisión: Las líneas que parten de Chojlla y Yanacachi Norte concurren en Capilla Espíritu, y luego se transmiten hasta la subestación de Pichu. La subestación de Pichu es básicamente de maniobra y de enlace al sistema de Transportadora de Electricidad (TDE), que posee el sistema de transporte de electricidad entre Pichu y Chuquiaguillo. Pichu es el límite del Sistema Interconectado Nacional (SIN) en términos de transmisión. Al lado de Pichu se encuentra la subestación de transformación de 115 Kv a 24.9 Kv que pertenece a la Compañía Nacional de Electricidad (ENDE). Dicha transformación tiene por objeto hacer la electricidad utilizable para el sistema de transmisión de Yungas, a cargo de la distribuidora del área.

HB cuenta con un contrato de utilización de la línea de transmisión entre Chuquiaguillo y Kenko; con COBEE así como con la compañía Servicios Energéticos S.A. (SESA) para la provisión del servicio de transmisión y mantenimiento respectivamente a largo plazo. El primer contrato, asegura una servidumbre por el uso de sus instalaciones de transmisión entre Chuquiaguillo y Kenko, en tanto que el segundo, está destinado a la operación y mantenimiento de tales instalaciones. Dichos contratos aseguran a HB contar con infraestructura de transporte para acceder al Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) en la subestación de Kenko hasta que un servicio alternativo esté disponible entre esos dos puntos del sistema eléctrico.

Siniestro del 15 de enero del 2006: Es importante mencionar que la compañía atravesó una situación crítica durante el año 2006 como consecuencia del siniestro ocurrido el día 15 de enero de dicho año, debido a severas precipitaciones pluviales que alimentaron el caudal de los ríos Taquesi y Unduavi hasta niveles que produjeron daños muy severos al complejo hidroeléctrico de la compañía⁶, de modo que afectaron de forma significativa su capacidad de generación al interrumpirse el normal funcionamiento de las plantas. La planta de Chojlla pudo retomar operaciones el día 21 de febrero, mientras que la de Yanacachi lo hizo el 11 de marzo.

En línea a lo anterior en el año 2006 la energía generada y la disponibilidad anual de generación se vieron mermadas; la energía bruta generada disminuyó de 295 GWh en el 2005 a 223 GWh en el 2006, mientras que la disponibilidad anual también disminuyó hasta el 80% (95.77% en el 2005). Es preciso señalar que, durante los meses en los que se produjo el siniestro, la disponibilidad conjunta de generación disminuyó hasta niveles inferiores al 20%. Durante el año 2007, la energía bruta generada alcanzó los 349 GWh con una disponibilidad anual de 96% alcanzándose una producción record desde el inicio de sus operaciones; mientras que en el 2008, esta fue de 317 GWh, con una disponibilidad de 96%.

⁶ En aquella oportunidad, el caudal llegó a alcanzar los 179 m³/s, siendo el promedio anual inferior a los 10 m³/s.

A julio de 2009, la energía bruta generada ascendió a 221.64 GWh, mientras que la disponibilidad promedio fue de 92.14%.

Gráfico 5

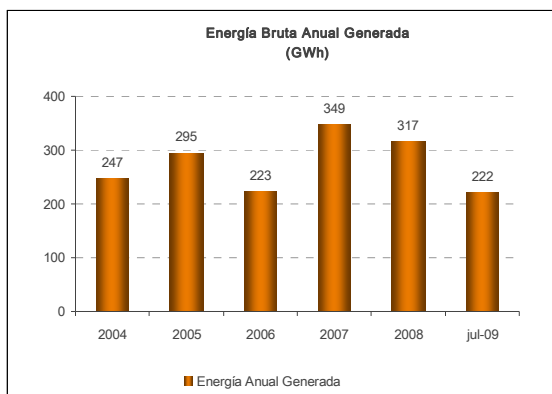
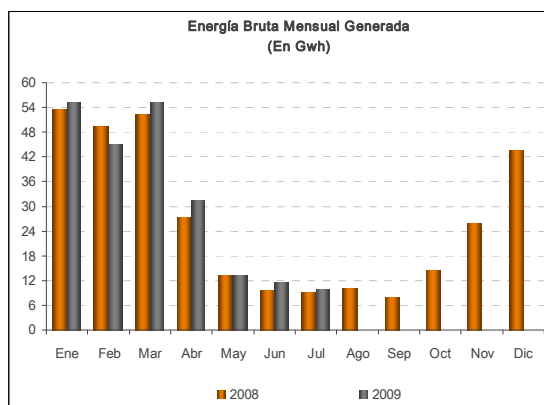


Gráfico 6



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Así mismo, en los gráficos 7 y 8 se muestra que durante los años 2004 y 2006, hubo una baja disponibilidad (78.65% y 80.22%, respectivamente). En el 2004, la disminución en la disponibilidad de las plantas fue ocasionada en la época de lluvias, por la obstrucción del canal de descarga de la unidad de Chojlla y el relleno de sedimentos en el reservorio por derrumbes. A estos hechos se sumó el problema de alineación del rotor de Chojlla que fue causado por la falla de los soportes interpolares del rotor. La reparación demandó la fabricación a medida de repuestos en Brasil y un periodo de ajustes, lo que generó la paralización de esta planta desde junio hasta septiembre de 2004.

El año 2006, al igual que el año 2004 pero en mayor intensidad, la compañía sufrió un siniestro ocasionado por las intensas lluvias que produjeron una crecida en los ríos que finalmente suprimieron la disponibilidad de generación eléctrica de todo el sistema hidroeléctrico Taquesi. De esta manera, la disponibilidad en dicho periodo fue la más baja respecto a todos los periodos anteriores. El año 2007, por su parte, la disponibilidad mostró un aumento significativo; no obstante, se muestra una disminución en el mes de mayo 2007 debido a que se realizó el mantenimiento anual de la planta Yanacachi Norte. En el 2008, la disponibilidad de energía fue de 96.25%, mientras que a julio de 2009 la disponibilidad ascendió a 92.14%, debido a que se realizó el mantenimiento anual de las unidades de Chojlla y Yanacachi Norte, el cual fue realizado entre abril y mayo de 2009, llegándose a invertir seis y quince días, respectivamente.

Gráfico 7

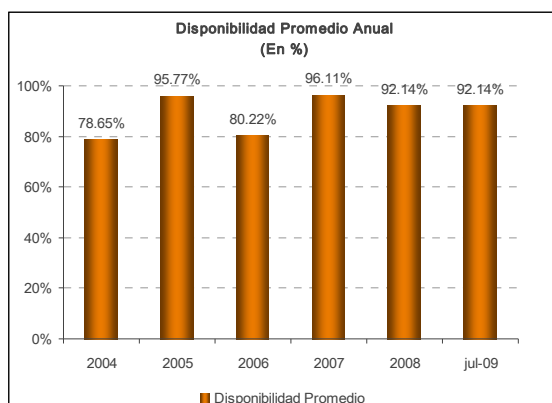
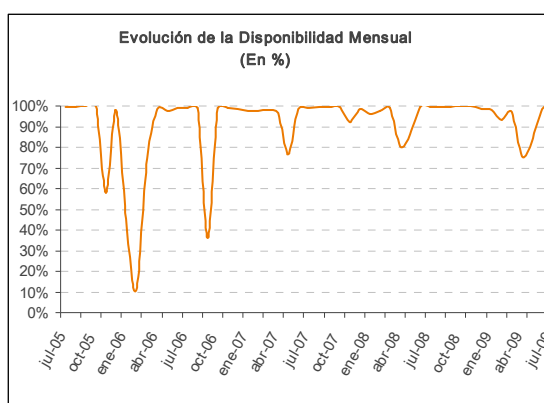


Gráfico 8



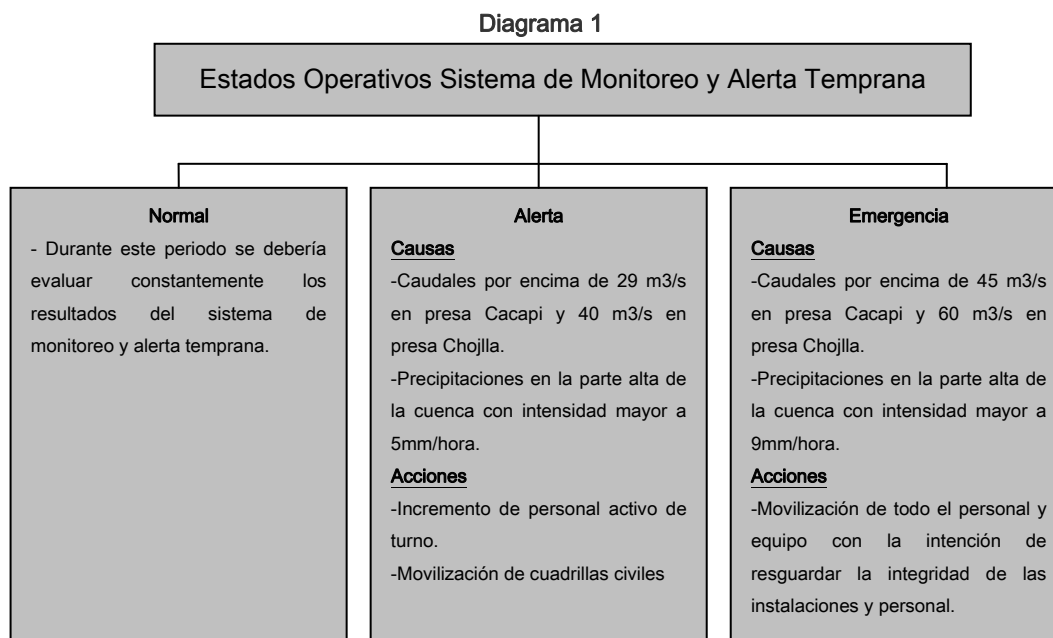
Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Sistema de Monitoreo y Alerta Temprana: Como consecuencia de los cuantiosos daños sufridos a partir del siniestro ocurrido en enero de 2006, y para evitar o mitigar en el futuro las consecuencias adversas de similares hechos, la Gerencia de Operación y Mantenimiento (GOM) diseñó e implementó en la gestión 2006, un Sistema de Monitoreo y Alerta Temprana con el fin de detectar con la anticipación debida, tormentas en la cuenca del Río Taquesi que puedan originar aumentos de caudal del río y posibles daños a las instalaciones de generación de la compañía. A través de recursos humanos y técnicos, se busca una ejecución oportuna y segura de medidas que permitan sobrellevar una situación de crecida sin comprometer el funcionamiento de las plantas.

Así, la compañía ha instalado estaciones meteorológicas en puntos establecidos de la cuenca con sistemas satelitales que permiten emitir señales de alerta en tiempo real sobre condiciones

climatológicas extremas. Dichas señales son captadas por un operador que las comunica al personal de operaciones, ingenieros de planta y alta gerencia de la compañía para hacer el seguimiento respectivo y tomar las medidas pertinentes. De forma similar, se hace también el monitoreo de los cauces del río para que se pueda anticipar una crecida no prevista en los sistemas satelitales al producirse precipitaciones aisladas e intensas en determinados afluentes del río Taquesi. Vale decir que estos seguimientos se realizan de forma continua durante el día en diferentes turnos.

Sobre la base de los resultados obtenidos del sistema de monitoreo y alerta temprana, se han establecido 3 estados operativos según los cuales se toman diferentes tipos de acciones. En el siguiente cuadro se presenta un resumen de las principales:



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Asimismo, se han implementado las siguientes inversiones orientadas a la reducción del riesgo por riadas e inundaciones:

- Construcción de muros y defensivos.
- Instalación de compuertas y stoplogs en los canales de descarga de unidades de generación.
- Instalación de un polipasto eléctrico para la operación de la compuerta del tailrace de Planta Chojlla.
- Ampliación del cauce del río en la parte inicial de presa Chojlla.
- Blindaje de canal de descarga de presa Chojlla.

Sistema Integrado de Gestión: La compañía ha implementado un Sistema Integrado de Gestión, basado en un “Análisis de Riesgos” cuyo objetivo es permitir a la organización controlar todos los riesgos asociados a la actividad de generación de energía eléctrica garantizando la continuidad y sostenibilidad del negocio.

El sistema adoptado, pertenece al estándar NOSA cinco estrellas (National Occupational Safety Association) desarrollado originalmente en Sudáfrica, compatible con los estándares ISO 14000, OHSAS 18000, y reconocido a nivel mundial. Comprende las áreas de salud, seguridad ocupacional, daño a la propiedad, medio ambiente, calidad y costos; y evalúa y califica a la compañía a través de dos aspectos:

- Tasa de Incidencia de Lesiones Incapacitantes (TILI), considerando estadísticas relacionadas a la seguridad y salud ocupacional, así como incidentes que afectan el medio ambiente.
- Sistema, considerando un correcto análisis de riesgos, implementación y cumplimiento de estándares corporativos, leyes y normas vigentes, la aplicación de los procedimientos, la evaluación de la eficiencia del sistema y el compromiso de mejora continua.

Para este efecto, HB ha diseñado un manual de estándares corporativos, que a través de 5 secciones y 72 elementos recogen estos aspectos, y se distribuye de la siguiente manera:

1. Instalaciones civiles y Mantenimiento (11 elementos)
2. Mantenimiento y Protección Mecánica, Eléctrica y Personal (17 elementos)
3. Gestión de Riesgos de Incendio y otras emergencias (8 elementos)

4. Investigación y Registro de Incidentes (5 elementos)
5. Gestión Organizacional (31 elementos)

A través del análisis de riesgos, la compañía evalúa la probabilidad del impacto a la seguridad, salud ocupacional, medio ambiente, daño a la propiedad e interrupción de negocios, y clasifica los riesgos en niveles alto medio y bajo. De esa forma, la compañía puede decidir las acciones a tomar ante un riesgo identificado.

HB ha sido reconocida con Tres Estrellas sobre un máximo posible de Cinco por el Sistema de Gestión implementado.

Clientes: HB realiza sus ventas de energía y potencia en el mercado spot. Los compradores de electricidad en el mercado spot son los agentes distribuidores y consumidores no regulados que se presenta a continuación:

Agentes Distribuidores

- Cooperativa Rural de Electricidad de Santa Cruz, CRE.
- Electricidad de La Paz, ELECTROPAZ.
- La Compañía de Luz y Fuerza de Cochabamba, ELFEC.
- La Compañía de Luz y Fuerza de Oruro, ELFEO.
- Servicios Eléctricos de Potosí S.A., SEPSA y
- La Compañía Eléctrica de Sucre S.A., CESSA

Consumidores No Regulados

- Inti Raymi.
- Complejo Metalúrgico Vinto, CM Vinto.
- Cooperativa Boliviana de Cemento Industrias y Servicios, COBOCE.
- Minera San Cristobal
- Ingenio Azucarero Guabirá, IAG SA.

En el siguiente cuadro, se muestra la participación por cliente en las ventas totales a julio de 2009.

Cuadro 22		
Clientes		
Cliente	US\$	%
CESSA	240,833	3.7%
CRE	2,491,358	37.8%
ELECTROPAZ	1,757,194	26.6%
ELFEC	1,072,616	16.3%
ELFEO	440,994	6.7%
SEPSA	471,391	7.1%
INTI RAYMI	23,480	0.4%
CM VINTO	44,961	0.7%
COBOCE	55,246	0.8%
SAN CRISTOBAL	-	0.0%
IAG SA	5	0.0%
Total	6,598,078	100.0%

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Reducciones Certificadas de Emisiones (CERs): El 26 de abril de 2007, se suscribió un Contrato de compraventa de CERs denominado ERPA (por sus siglas en inglés, Emission Reduction Purchase Agreement) con Tenaska International Energy L.L.C. por un monto total de US\$ 3.30 MM. Previa autorización de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad y la Asamblea General de Tenedores de Bonos de los Bonos Hidroeléctrica II celebrada en la misma fecha. Asimismo, se resolvió que la totalidad de los fondos recibidos por dicha venta deberían ser depositados en la Cuenta Pagadora Bonos para cubrir la totalidad del pago correspondiente al los Pagos de Capital Acumulados correspondientes a los cupones N°2 y N°3 de capital, el pago del cupón N° 4 de capital y el pago del cupón N° 4 de intereses, conforme a los términos del Prospecto de Emisión de los Bonos Hidroeléctrica II.

Paralelamente, el 16 de junio de 2007, la compañía habiendo cumplido con la validación y otras exigencias requeridas por los procedimientos aplicables, el sistema hidroeléctrico del Río Taquesi fue registrado, como actividad del Mecanismo de Desarrollo Limpio (CDM por sus siglas en inglés) establecido por el Protocolo de Kyoto a la Convención Marco de Naciones Unidas sobre Cambio Climático.

Análisis Financiero

La información utilizada para el presente análisis corresponde a los estados financieros anuales auditados del 2003 al 2008 y no auditados al 31 de julio de 2009 correspondientes a Hidroeléctrica Boliviana S.A.

Durante la gestión 2007 en Bolivia se llevó a cabo un cambio en la norma contable (estados financieros expresados en UFV's) razón por la cual los estados financieros entre el 2008 y el 2007 no son plenamente comparables en términos de costos y en las líneas de utilidad bruta y neta dado que los inventarios fueron afectados por la normativa contable y consiguientemente el registro del costo de ventas.

Análisis de Resultados

Evolución de Ingresos

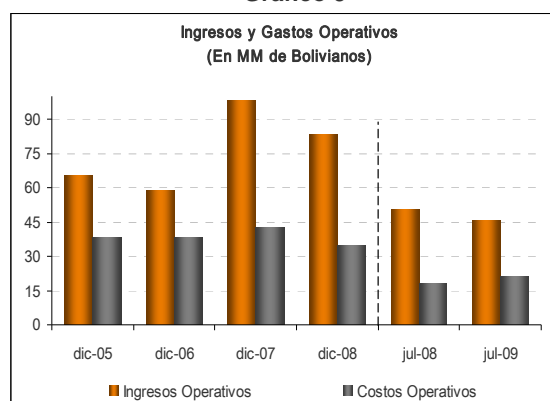
En los gráficos adjuntos se muestran la evolución de los ingresos por ventas durante el periodo 2003-2009. Se puede observar que su comportamiento ha sido irregular con marcadas disminuciones en los años 2004 y 2006; el descenso del año 2004, fue como consecuencia de la indisponibilidad de la unidad Chojilla, debido a la obstrucción del canal, problemas del rotor y al deslizamiento de sedimentos al reservorio en dicha unidad, lo cual requirió varios trabajos de limpieza; a ello se aunó la disminución progresiva en los precios de potencia y energía, debido a la sobre oferta de generadores eléctricos, lo cual se vio agravado por la declaración de menores costos de operación por parte de los generadores térmicos, específicamente los costos provenientes del consumo de gas, con el objetivo de asegurarse ingresos por asignación de potencia. Esta situación, perjudicó significativamente a las compañías hidroeléctricas en su remuneración por energía.

Cabe mencionar que la compañía emprendió medidas adicionales que le permitieron mejorar su situación financiera. De esa forma, hay que indicar que se ejecutó la operación de reservorios estacionales que le permitan afrontar situaciones en las que el recurso hídrico es escaso y de esa forma lograr asegurar la remuneración por potencia firme. Como consecuencia, en el año 2005, los ingresos operativos crecieron 26.54% con respecto al año anterior. De otro lado, para reducir sus costos de transmisión, se buscó interconectar una nueva línea de transmisión entre Chuquiaguillo y Kenko, que sin embargo no ha sido terminada.

Por su parte, la caída del año 2006, fue producto del siniestro ocurrido en todo el sistema hidroeléctrico Taquesi, lo cual originó menor energía producida a raíz de la menor disponibilidad de las plantas por los daños ocasionados por la riada a comienzos de dicho año (15 de enero de 2006)⁷. Así, al cierre del 2006, los ingresos operacionales disminuyeron a Bs. 58.85 MM, lo cual representó una disminución de 9.72% y 10.34% en relación al 2005 y 2003, respectivamente. Para el año 2007, se registró un record histórico de ventas (Bs. 88.39 MM, mayor en 50.19% a lo registrado al cierre del año 2006) como consecuencia de una mayor disponibilidad promedio anual (96.13%, lo cual estuvo por encima de lo alcanzado en años anteriores), alcanzándose una mayor producción de energía (349 GWh en el 2007 Vs. 223 GWh en el 2006). En el año 2008, se registró una disminución de los ingresos respecto al 2007 explicado por la menor producción de energía a raíz de la disminuida hidrología disponible en el río Taquesi, registrándose un valor de Bs. 80.10 MM.

⁷ La incorporación de las ventas por la producción de energía de la planta Chojilla fue el 21 de febrero de 2006, de la planta Yanacachi Norte el 11 de marzo de 2006 y de la planta antigua Chojilla el 31 de agosto de 2007.

Gráfico 9



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Resultados a Julio de 2009: A julio de 2009, los ingresos por ventas de HB han presentando un descenso, a pesar de haber contado con una mayor disponibilidad promedio (la disponibilidad promedio de las unidades del complejo hidroeléctrico Taquesi estuvo en 92.14%), ello debido a que desde marzo de 2009, las devoluciones del fondo de generación han sido menores para HB. En el periodo mencionado, HB reportó ingresos por Bs. 45.57 MM, nivel inferior a lo alcanzado a julio de 2008, debido principalmente a la menor disponibilidad relativa, producto del mantenimiento efectuado en las unidades de Chojlla y Yanacacachi Norte en los meses de abril y mayo.

El costo de ventas medido como porcentaje de los ingresos aumentó, pasando de 35.57% en julio de 2008 a 47.32% en julio de 2009, alcanzando la suma total de Bs. 21.56 MM, superior al registrado en similar periodo del año anterior. El resultado se debió principalmente al crecimiento registrado en los costos frente a la disminución de los ingresos, ello debido a que si bien los ingresos en dicho periodo disminuyeron, hubo una mayor producción, la cual aumentó los costos operativos, disminuyendo así el margen bruto de 58.22% a 51.03%. Asimismo, la utilidad bruta disminuyó a Bs. 24.01 MM a julio de 2009.

Los gastos administrativos, por su parte, totalizaron Bs. 11.91 MM, monto superior al registrado a junio de 2008 debido a los costos incurridos en el proceso de titularización.

Respecto a los rubros no operativos, a julio del 2009, se registró el monto de Bs. 4.38 MM, monto inferior al observado a julio del 2008. Los gastos financieros se mantuvieron en niveles similares a los presentados en julio de 2008. Asimismo, se registró un monto por ajuste de inflación y tenencia de bienes por Bs. 22.05 MM muy inferior al registrado a julio de 2008. De esa forma la utilidad neta, a julio del 2009, ascendió a Bs. 16.48 MM, frente al registrado en similar periodo del 2008 (Bs. 69.70 MM), luego de pagar impuestos.

Análisis de Rentabilidad y Cobertura

HB ha presentado históricamente indicadores de rentabilidad mixtos. Durante el 2004, se registró una caída importante en el margen neto (calculado sobre la base de períodos de 12 meses), producto de la mayor carga financiera derivado del cupón N°6 y el cupón N°7 que resultó impago de los Bonos Hidroeléctrica. No obstante, los esfuerzos realizados durante el año 2005, con niveles más altos de generación, el mejoramiento de las operaciones y la reestructuración de los Bonos Hidroeléctrica⁸, se plasmaron favorablemente en un incremento de las ventas y una recuperación del margen neto. En el 2006, la compañía experimento una situación similar a la observada el año 2004, afectando negativamente la situación financiera, el pago del cupón N°2 y el cupón N°3 de los Bonos de Deuda Hidroeléctrica II, lo cual sumado a la indisponibilidad de las unidades por el siniestro en el complejo hidroeléctrico Taquesi, motivaron al resultado negativo del margen neto.

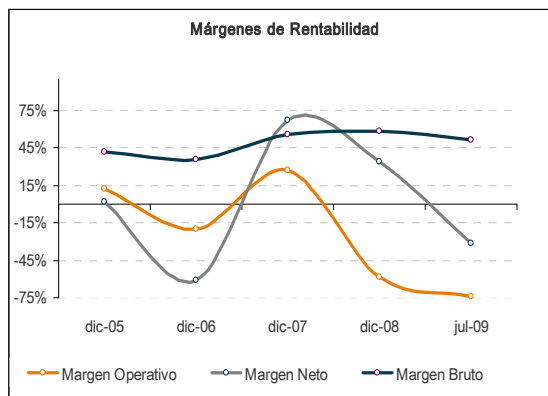
Respecto al margen operativo, éste ha sido en promedio positivo durante los años 2003 y 2008, oscilando alrededor del 20% y 42% en todo el periodo analizado. Luego de la reestructuración financiera, este indicador mostró una leve recuperación ubicándose alrededor del 11%; sin embargo, en el año 2006, se registró un resultado negativo por los importantes daños ocasionados por la riada, descendiendo a -19.88%. Para el año 2007, los márgenes de rentabilidad de HB mostraron una significativa recuperación, impulsados básicamente por el incremento de la producción de energía. Así, el margen operativo y el margen neto se ubicaron en 26.55% y 66.58%, respectivamente, niveles muy

⁸ HB y los acreedores suscribieron un acuerdo de transacción bajo la ley de Reestructuración Voluntaria de Compañías No. 2495 de 4 de agosto de 2003; por el cual, la compañía reemplazó la primera emisión de bonos (Bonos de Hidroeléctrica) por una segunda (Bonos de Deuda Hidroeléctrica II) y emitió acciones preferentes por los intereses impagos.

superiores a los obtenidos durante el año anterior. Durante el año 2008, el margen operativo aumentó como resultado de la disminución en los gastos administrativos registrada en el periodo, ubicándose en 37.35%, mientras que el margen neto se incrementó respecto al año anterior explicado por el ajuste realizado a las cifras financieras en el periodo.

Al 31 de julio de 2009, el margen operativo y el margen neto a 12 meses, se ubicaron en -73.96% y -31.59% respectivamente, siendo menor al registrado en el 2008 (-58.36% y 34.09%) debido a los menores ingresos del periodo y por el menor efecto contable de ajuste en la inflación realizado en el periodo.

Gráfico 10



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a las rentabilidades del activo y del patrimonio, en todos los ejercicios dentro del período de análisis (2003-2009) se obtuvieron indicadores mixtos, reflejando la evolución de los ingresos mencionada anteriormente. A julio de 2009, la compañía obtuvo una rentabilidad sobre los activos (ROA) a 12 meses de 5.89%, y una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) a 12 meses de 15.23%.

Cuadro 23

Indicadores de Rentabilidad ⁹						
Indicador	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Jul-09
ROE	-25.31%	0.54%	-16.92%	21.26%	8.17%	15.23%
ROA	-6.22%	0.14%	-3.79%	6.28%	3.02%	5.89%

Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Los indicadores de cobertura (calculados sobre un periodo de 12 meses) mejoraron de forma importante durante el año 2005, debido a la reestructuración de las obligaciones de la compañía y a la recuperación de los ingresos por ventas (evolución positiva de la generación de recursos); con lo cual, el ratio EBITDA/Gastos financieros cerró el 2005 en 1.41 veces; y, el ratio EBIT/Gastos financieros se ubicó en 0.35 veces. No obstante, resulta notoria la disminución del EBITDA (12 meses) en el 2006 cerrando con un valor de Bs. 2.80 MM (Bs. 11.76 MM en el 2005). Por su parte, los gastos financieros ascendieron a Bs.43.57 MM, monto mayor a lo registrado al cierre del 2005 (Bs. 21.63 MM).

En el año 2007, se mostró una importante recuperación en dichos indicadores a raíz de los mayores ingresos registrados por la compañía; de esa forma, el ratio EBITDA/Gastos financieros fue de 0.92 veces y el EBIT/Gastos financieros ascendió a 0.59 veces. Asimismo, durante el año 2008 se dio una recuperación respecto al año anterior explicado por la importante disminución registrada en los gastos financieros.

Al 31 de julio del 2009, el ratio EBITDA / Gastos Financieros fue de 0.64 veces, dicha disminución en el indicador se explicó por el menor EBITDA generado en el periodo.

⁹ Para el cálculo de los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, la utilidad neta calculada a 12 meses en el periodo junio 2009, ha sido calculada sin considerar la amortización adelantada ocurrida en 2008, producto del cambio de bonos por la titularización.

Gráfico 11

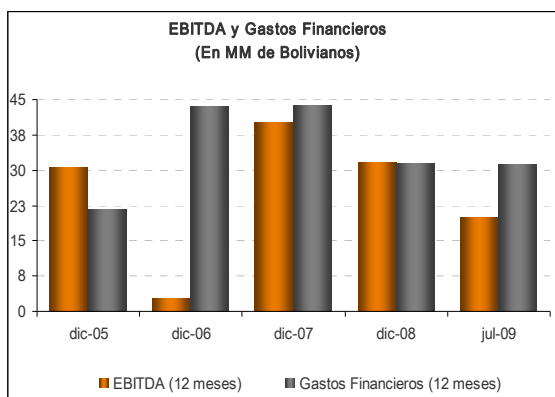
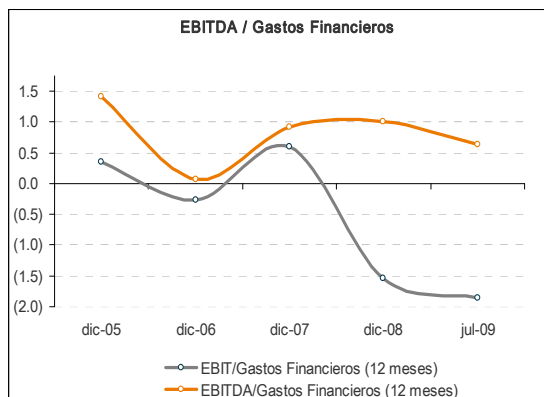


Gráfico 12



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Análisis del Balance General

Al 31 de julio de 2009, la compañía poseía activos por Bs. 928.19 MM, inferior respecto a diciembre de 2008; además, enfrentaba pasivos por Bs. 563.59 MM, lo cual representó una disminución respecto el 2008; y se encontró respaldada por un patrimonio de Bs. 364.60 MM.

Calidad de Activos: El activo de la compañía estaba compuesto en más del 90% por activos no corrientes (Bs. 896.67 MM), siendo el principal rubro el activo fijo neto (91.63% del activo total) por un valor de Bs. 850.47 MM; seguido, en mucho menor medida, por cuentas por cobrar a largo plazo por 4.97% del activo total, otros menores que no superan el 5% cada uno. Por su parte, los activos de realización corriente se encontraron conformados en su mayoría por cuentas por cobrar comerciales (Bs. 14.67 MM) y disponibilidades (Bs. 9.42 MM), los cuales representaron el 1.58% y 1.02% del activo total, respectivamente. El activo total disminuyó en 1.13% comparándolo con el cierre de 2008, ello debido a la disminución en el rubro de otros activos por 56.50%, producto de los menores ingresos percibidos por crédito fiscal.

Análisis de Endeudamiento:

El pasivo total de la compañía al cierre de 2003, un año después del inicio de sus operaciones, se ubicó alrededor de los Bs. 550 MM, en términos constantes; luego, durante el año 2004 HB recibió un préstamo de Tenaska Capital Inc. y de TBH (principal accionista) para cubrir el pago del cupón N°6 que venció en abril de dicho año, a lo que se sumó también el cupón N°7 que resultó impago en octubre de 2004; con lo cual, al cierre del año 2004 el pasivo total ascendió a Bs. 616.34 MM.

El 24 de octubre de 2005, HB realizó una emisión de bonos (denominados Bonos de Deuda Hidroeléctrica II¹⁰) en serie única por un monto de US\$ 76.79 los cuales reemplazaron a los Bonos Hidroeléctrica emitidos en abril 2001 por US\$ 65.00 MM. Los bonos están compuestos por 650 bonos con un valor nominal de US\$ 118.13 mil a 16 años plazo que vence el 31 de octubre de 2021. Los intereses se devengan semestralmente cada 30 de abril y 31 de octubre, y el principal se amortiza semestralmente con un pago al final del período de US\$ 32.38 MM. En línea a lo anterior, considerando todas las obligaciones asumidas por la reestructuración financiera, el pasivo total de la compañía, al cierre del año 2005, se ubicó en Bs. 680.51 MM. Durante el año 2006, los pasivos se incrementaron a Bs. 732.84 MM, debido a la mayor deuda financiera de la compañía y por la deuda contraída con el accionista principal de compañía.

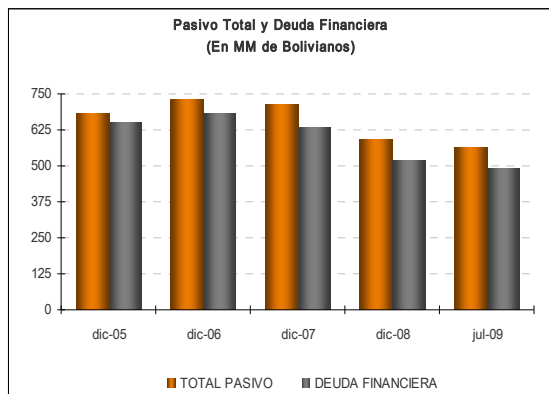
Para el año 2007, la compañía registró un pasivo total de Bs. 660.19 MM, Bs. 72.65 MM ó 9.91% inferior al cierre del año 2006, básicamente en respuesta a la amortización de la deuda financiera (cupones N°2, N°3, N°4 y N°5 de los Bonos Hidroeléctrica II).

¹⁰ En abril de 2004, HB no pudo afrontar los fondos requeridos para amortiguar el cupón N°7 de los Bonos Hidroeléctrica. Este incumplimiento llevó a la compañía a asumir una reestructuración financiera ampliando el plazo de los bonos. De este modo, en mayo de 2005, la compañía inició un proceso de reestructuración de sus pasivos de acuerdo con la Ley de Reestructuración Voluntaria de Compañías (N° 2495) del 4 de agosto de 2003. En septiembre de 2005, HB y sus acreedores firmaron el Acuerdo de Transacción, el cual fue homologado por la Superintendencia de Compañías el 28 de septiembre de 2005. Así, El 24 de octubre de 2005, la compañía realizó la emisión de Bonos de Deuda Hidroeléctrica II que reemplazó la anterior; y, como parte del proceso de reestructuración, se emitieron Acciones Preferentes en pago del cupón N° 7 de la emisión de Bonos Hidroeléctrica que venció en octubre de 2004.

Cabe señalar que, el pago de los cupones N°2 y N°3 habían sido diferidos a través del mecanismo de pago de capital acumulado previsto en el prospecto de emisión¹¹, no constituyéndose en un hecho de incumplimiento.

En el año 2008, debido principalmente a la cancelación de los cupones N°6 y N°7 de los Bonos HB II, los pasivos disminuyeron a Bs. 583.43 MM. A julio de 2009, el valor del pasivo fue de Bs. 563.59 MM, inferior al registrado en el 2008 (-4.70%), debido a la menor deuda financiera del periodo (Bonos HB II); sin embargo, la deuda con compañías relacionadas se incrementó. El pasivo total está compuesto en 87.33% por obligaciones financieras (Bs. 492.20 MM), de las cuales en gran medida fueron de largo plazo (96.65%) y el resto (3.35%) fue de corto plazo; las otras cuentas del pasivo representaron el 12.67% del pasivo total, de las cuales las deudas con compañías vinculadas representaron la mayoría.

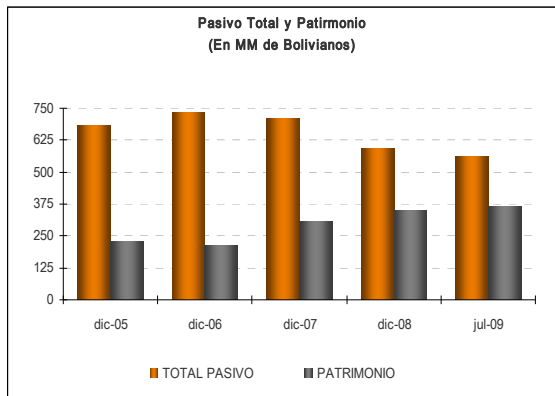
Gráfico 13



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

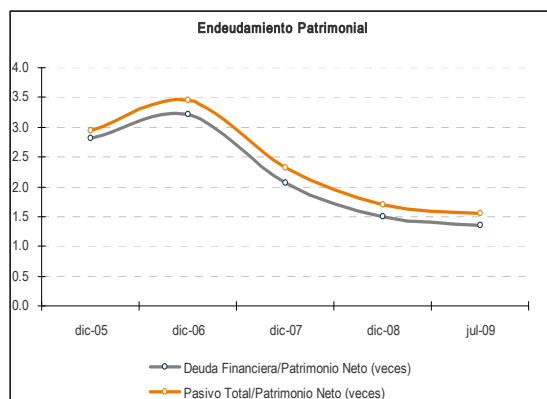
Por su parte, el patrimonio neto de HB pasó de Bs. 347.41 MM en el 2008 a Bs. 364.60 MM a julio de 2009, registrando un incremento, debido básicamente al ajuste global de patrimonio y por los resultados del ejercicio. En años previos, el patrimonio fue de Bs. 211.85 MM (2006) y Bs. 230.84 MM (2005). De este modo, el efecto combinado de una disminución del pasivo total frente un patrimonio que aumenta, sobre el ratio de endeudamiento patrimonial, (pasivo total / patrimonio) fue de una disminución a 1.55 veces a julio de 2009 (1.70 veces en el 2008) debido al incremento en el patrimonio neto frente al pasivo total.

Gráfico 14



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

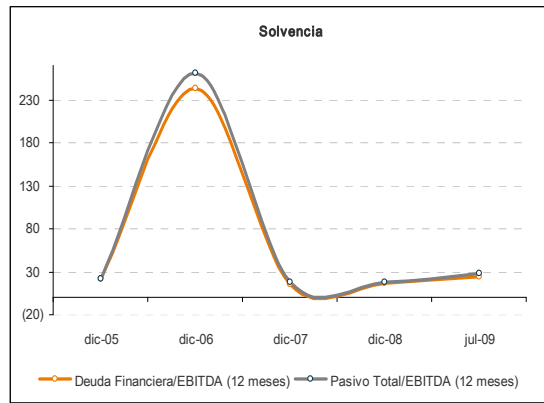
Gráfico 15



Los cambios mencionados anteriormente asociados a las oscilaciones del EBITDA se vieron reflejados en los indicadores de solvencia, los cuales se deterioraron significativamente en el 2006 y mejoraron durante el 2007 y el 2008, tanto por el fortalecimiento del patrimonio como por la mayor generación de fondos (EBITDA) que redundó en una mayor capacidad de afrontar sus compromisos financieros. Así, el ratio que relaciona el pasivo total y la generación de fondos operativos (Pasivo total / EBITDA), al 31 de julio de 2009, fue de 28.24 veces; es decir, HB podría cancelar el total de sus obligaciones en un periodo aproximado de 28 años. Si solo se considerase la deuda financiera, el indicador bajaría a 24 años.

¹¹ Según la sección 4.2.1.7.3 del prospecto de emisión, si la cuenta pagadora bonos queda con fondos insuficientes para realizar la siguiente amortización de capital, el pago del saldo pendiente se difiere automáticamente a la siguiente fecha de amortización de capital para su pago conjuntamente con la nueva amortización de capital entonces adeudada (el total de cada uno de dichas amortizaciones de capital será un Pago de Capital Acumulado). El diferimiento automático del pago será tolerado por un máximo de dos pagos de capitales acumulados consecutivos y en una sola oportunidad durante el término de la emisión.

Gráfico 16



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores de Liquidez: HB había mantenido durante los últimos años un descalce entre activos de corto plazo y pasivos exigibles menores a 1 año. En el año 2007, el ratio de liquidez general y la prueba ácida mostraron una tendencia creciente. En el 2008, los indicadores de liquidez disminuyeron debido al menor activo corriente del periodo producto de las ventas del periodo. Al 31 de julio de 2009, ambos indicadores aumentaron, alcanzando ratios de 1.19 veces y 1.11 veces, respectivamente. Estos resultados estuvieron influenciados por el mayor nivel de cuentas por cobrar comerciales.

Gráfico 17

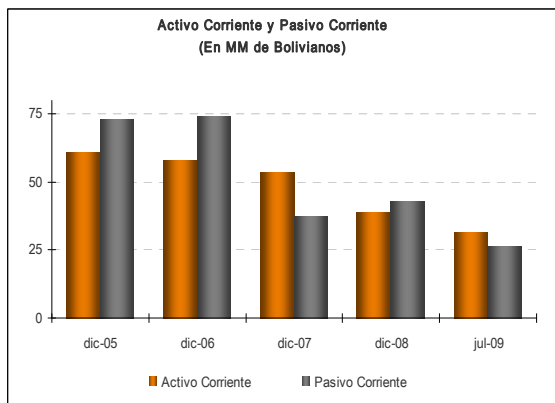
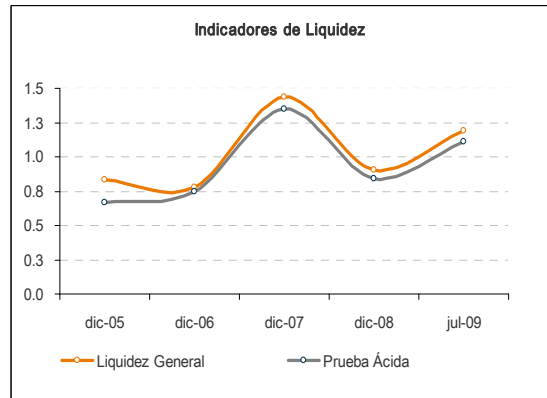


Gráfico 18



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Proyecciones Financieras

Las proyecciones financieras de la compañía durante todo el periodo de la titularización considera como principales supuestos lo siguiente: i) la compañía generará en promedio 330,000 GWh al año; ii) la venta de energía será de 300,894 GWh en promedio al año; iii) la disponibilidad de planta será de 97% anual; iv) el precio promedio por venta de energía es de aproximadamente de 16.13 US\$/MWh; v) el precio pagado por potencia es de US\$ 6.98/Kwh; vi) los costos y gastos operativos de la compañía se encuentra principalmente relacionado a los costos de transmisión, gastos de operación de la planta y los gastos administrativos y de marketing.

Los costos de transmisión de la compañía se encuentran asociados al peaje que pagan por la conexión al STI y por los costos asociados a sistemas fuera del STI tal como el costo de transmisión del tramo Pichu – Chuquiaguillo y Chuquiaguillo – Kenko.

Adicionalmente, la compañía espera recibir a partir del año 2011 ingresos producto de la venta de bonos de carbono, el cual se estima se encuentre en el orden de los US\$ 626 mil anuales.

Respecto a las proyecciones realizadas en los ingresos y costos de la compañía, se debe mencionar que esta considera un escenario medio dado que establecen precios de venta de energía según lo estimado por el Comité Nacional de Despacho y Carga (CNDC) y la venta de energía promedio en MWh considera un promedio de lo vendido en los periodos 2007 y 2008. No obstante, se debe precisar que la compañía no considera en sus proyecciones la construcción de la línea de transmisión entre Caranavi y Trinidad (ENDE) la cual se prevé que inicie operaciones en el mes de septiembre de 2009. Esta nueva línea significará para la compañía de vender su producción de electricidad en el nodo de Chuspipata (distante 10 Km de la frontera de las instalaciones de HB), en lugar de hacerlo en el nodo de Kenko (distante 90 Km de la frontera de las instalaciones de HB) donde actualmente realiza sus transacciones comerciales. Lo descrito anteriormente significaría un incremento en los ingresos de la compañía de aproximadamente US\$ 300 mil anuales por la reducción de pérdidas de transporte y una

disminución de aproximadamente US\$ 1.00 millón en alquiler de instalaciones de transmisión para llegar al nodo donde se comercializa la producción de electricidad.

Respecto a las cifras financieras, la compañía presentaría un saldo de caja disponible final (sin incluir inversiones) de aproximadamente US\$ 1.00 millón. El saldo final de caja es el resultado de restarle a los ingresos operativos y a los ingresos provenientes de los CER's los costos operativos, impuestos y el flujo a ceder a la titularización de flujos futuros. De esta manera, se puede deducir que la compañía manejará un nivel de caja que le permitirá operar con base a su producción de energía mitigando el riesgo de faltas de recursos para cumplir con los mismos.

Gráfico 19

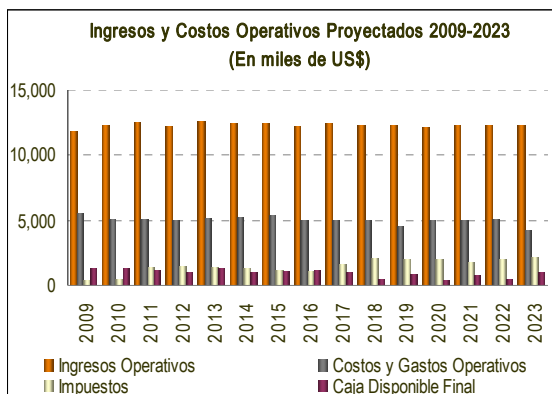
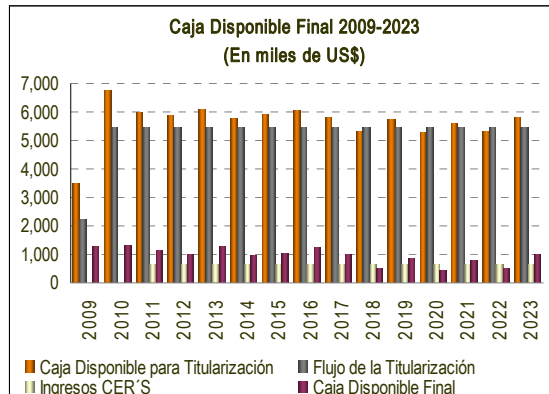


Gráfico 20



Fuente: Hidroeléctrica Boliviana S.A. / Elaboración: PCR

Cuadro 24

Resumen

Hidroeléctrica Boliviana ESTADOS FINANCIEROS En Bolivianos	dic-2005	dic-2006	dic-2007	dic-2008	jul-2009
Balance General					
Total Activo Corriente	60,825,512	57,869,904	53,409,604	39,068,109	31,516,401
Activo Corriente Prueba Acida	48,394,793	55,255,784	50,264,908	36,280,664	29,412,709
Total Activo No Corriente	850,523,611	886,821,459	965,275,254	899,706,831	896,672,457
TOTAL ACTIVO	911,349,123	944,691,363	1,018,684,858	938,774,940	928,188,858
Total Pasivo Corriente	72,948,132	74,376,637	37,209,477	43,068,740	26,481,806
Total Pasivo No Corriente	607,562,794	658,460,424	674,696,843	548,298,917	537,106,306
TOTAL PASIVO	680,510,926	732,837,061	711,906,320	591,367,657	563,588,112
PATRIMONIO	230,838,197	211,854,302	306,778,538	347,407,283	364,600,745
DEUDA FINANCIERA	650,757,930	681,932,162	634,320,297	518,061,664	492,195,274
Corto Plazo	49,721,535	59,557,048	24,898,469	23,384,617	16,485,478
Largo Plazo	601,036,395	622,375,114	609,421,828	494,677,047	475,709,796
Estado de Ganancia y Pérdidas					
Ingreso por Ventas	65,188,664	58,849,410	97,955,138	83,295,566	45,571,183
Costo de Ventas	38,168,435	38,017,592	43,082,023	34,804,532	21,563,199
Gastos Operativos	19,345,843	32,531,089	28,870,293	97,101,288	11,909,869
RESULTADO OPERATIVO	7,674,386	(11,699,271)	26,002,822	(48,610,254)	12,098,115
Otros Ingresos y Egresos	(6,434,503)	(24,137,660)	39,220,538	77,007,286	4,378,566
Gastos Financieros	(21,631,699)	(43,569,114)	(43,769,051)	(31,459,285)	(17,531,930)
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	1,239,883	(35,836,931)	65,223,360	28,397,032	16,476,681
EBITDA y Cobertura					
Ingreso por Ventas a 12 meses	65,188,664	58,849,410	97,955,138	83,295,566	78,594,481
Costo de Ventas a 12 meses	38,168,435	38,017,592	43,082,023	34,804,532	38,484,117
Utilidad Neta a 12 meses	1,239,883	(35,836,931)	65,223,360	28,397,032	55,530,144
Margen Bruto (12 meses)	41.45%	35.40%	56.02%	58.22%	51.03%
Margen Operativo (12 meses)	11.77%	-19.88%	26.55%	-58.36%	-73.96%
Margen de Ventas (12 meses)	1.90%	-60.90%	66.58%	34.09%	-31.59%
EBIT (12 meses)	7,674,386	(11,699,271)	26,002,822	(48,610,254)	(58,125,524)
EBITDA (12 meses)	30,528,926	2,801,034	40,129,095	31,756,766	19,955,157
Gastos Financieros (12 meses)	21,631,699	43,569,114	43,769,051	31,459,285	31,354,457
EBIT / Gastos Financieros	0.35	(0.27)	0.59	(1.55)	(1.85)
EBITDA / Gastos Financieros	1.41	0.06	0.92	1.01	0.64
Solvencia					
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.11	0.10	0.05	0.07	0.05
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.89	0.90	0.95	0.93	0.95
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.96	0.93	0.89	0.88	0.87
Pasivo No Corriente / Patrimonio	2.63	3.11	2.20	1.58	1.47
Deuda Financiera / Patrimonio	2.82	3.22	2.07	1.49	1.35
Pasivo Total / Patrimonio	2.95	3.46	2.32	1.70	1.55
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	19.90	235.08	16.81	17.27	26.92
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	21.32	243.46	15.81	16.31	24.67
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	22.29	261.63	17.74	18.62	28.24
Rentabilidad					
ROA (12 meses)	0.14%	-3.79%	6.40%	3.02%	5.98%
ROE (12 meses)	0.54%	-16.92%	21.26%	8.17%	15.23%
Liquidez					
Liquidez General	0.83	0.78	1.44	0.91	1.19
Prueba Acida	0.66	0.74	1.35	0.84	1.11
Capital de Trabajo	-12122620.00	-16506733.00	16200127.00	-4000631.00	5034595.00

ANEXO D: Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016.

ANEXO "C"

DEL CONTRATO DE CESIÓN IRREVOCABLE DE DERECHOS SOBRE FLUJOS FUTUROS PARA FINES DE TITULARIZACIÓN,

ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN:

"POLÍTICAS DE TESORERÍA, PROCEDIMIENTOS Y FUNCIONES ESPECÍFICAS PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO "HIDROBOL – NAFIBO 016"

Para la administración del Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 (en adelante el "Patrimonio Autónomo"), NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. (en adelante "NAFIBO ST"), en lo aplicable, implementará su Manual de Funciones y Organización y su Manual de Procedimientos y de Control Interno (en adelante los "Manuales") vigentes a la fecha. Sin embargo, considerando que el Manual de Procedimientos y de Control Interno de NAFIBO ST establece que cada Patrimonio Autónomo "deberá contar con procedimientos específicos elaborados en función de la estructura de titularización diseñada y el tipo de activo o Flujo Futuro titularizado", el presente Anexo "C", tiene por objeto definir las siguientes Políticas de Tesorería y Funciones y Procedimientos, necesarios para una adecuada administración del Patrimonio Autónomo de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión.

- Políticas de Tesorería: El Patrimonio Autónomo debe contar con unas Políticas de Tesorería que determinen el universo de posibilidades y limitaciones que deberá observar NAFIBO ST para el manejo de los recursos del Patrimonio Autónomo y sus Cuentas de Orden, en concordancia con lo establecido en el "Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Futuros para fines de Titularización, Administración y Representación" (en adelante el "Contrato de Cesión"), y en la regulación vigente.
- Funciones y Procedimientos: Una adecuada administración del Patrimonio Autónomo requiere la adopción de ciertas funciones y procedimientos específicos de NAFIBO ST, algunos de los cuales no están previstos en los Manuales, por ser documentos de carácter general.

1. POLÍTICAS DE TESORERÍA

NAFIBO ST deberá observar lo establecido en las presentes Políticas de Tesorería, en todas las actividades de colocación de recursos del Patrimonio Autónomo acumulados en cuentas del Patrimonio Autónomo y sus Cuentas de Orden.

1.1 Objetivo.

Realizar una gestión de los recursos de tesorería del Patrimonio Autónomo y sus Cuentas de Orden priorizando la seguridad del capital por encima de la rentabilidad.

1.2.1 Instrumentos.

Los recursos acumulados en cuentas del Patrimonio Autónomo y sus Cuentas de Orden, deberán estar distribuidos en: Cajas de Ahorro, Cuentas Corrientes, Depósitos a Plazo Fijo, Cuotas de participación en Fondos de Inversión Abiertos, Operaciones de Reporto, Operaciones en Firme.

Las operaciones permitidas son:

- a) Depósitos en entidades financieras autorizadas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (en adelante "SBEF") y compra/venta de cuotas de participación en Fondos de Inversión abiertos autorizados por la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (en adelante "SPVS"). En adelante se entenderá por "Entidades Financieras" a aquellas autorizadas por la SBEF y la SPVS.
- b) Operaciones de Reporto y compra en firme de valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (en adelante "BBV" y en el Registro del Mercado de Valores (en adelante "RMV") de la SPVS.

1.2.2 Limitaciones.

a) Entidades Financieras: Las Entidades Financieras aceptadas para depositar recursos del Patrimonio Autónomo y de sus Cuentas de Orden son aquellas con Calificación de Riesgo mínima de "N-2" a corto plazo y de categoría "A" a largo plazo. En el caso de Fondos de Inversión abiertos, se podrá invertir en aquellos con Calificación igual o superior a la categoría "A".

b) Operaciones de Reporto y en Firme: Los valores aceptados para Operaciones de Reporto y para compra en firme, serán únicamente valores con calificación de riesgo mínima de "N-2" a corto plazo y de categoría "A" a largo plazo y valores emitidos por el Tesoro General de la Nación o Banco Central de Bolivia.

c) **Aplicación:** Cualquier inobservancia de las limitaciones descritas anteriormente, resultante de los cambios en las calificaciones de riesgo, y en consecuencia no atribuible a NAFIBO ST, deberá ser subsanada en el menor tiempo posible, de acuerdo a los propios mecanismos existentes en el mercado.

2. FUNCIONES Y PROCEDIMIENTOS

2.1 Generales

NAFIBO ST desempeñará mínimamente las funciones y procedimientos que se detallan a continuación:

- a) Apertura de las cuentas del Patrimonio Autónomo, sus Cuentas de Orden y/o adquisición de cuotas de participación (en adelante las "Cuentas") en Entidades Financieras de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión y en el Prospecto de Emisión.
- b) Llevar archivos de la documentación legal, notas internas, correspondencia externa, comprobantes contables, estados financieros y extractos bancarios.
- c) Realización de un Balance de Apertura del Patrimonio Autónomo.
- d) Controlar el importe correcto de los ingresos del Patrimonio Autónomo.
- e) Controlar o efectuar, según corresponda, el pago correcto a los Tenedores de Valores de Titularización.
- f) Llevar registros contables y elaborar estados financieros del Patrimonio Autónomo.
- g) Realizar una adecuada administración de recursos de tesorería.
- h) Hacer uso y notificar (de ser el caso) la utilización de los mecanismos de cobertura, cuando corresponda.
- i) Preparar y remitir a los órganos competentes la documentación y/o información prevista en la regulación vigente, dentro de los plazos establecidos en la misma.
- j) Realizar la valoración de los Valores de Titularización emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo, conforme lo establecido por la normativa vigente aplicable.
- k) En los casos que correspondan, iniciar acciones judiciales de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión.
- l) Administrar las cuentas bancarias del Patrimonio Autónomo y Cuentas de Orden.
- m) Coordinar las actividades necesarias con la empresa Auditora Externa.
- n) Controlar y, en su caso, gestionar la recaudación o recepción de los recursos producto de la colocación de los valores emitidos.
- o) Gestionar e instruir el cumplimiento del destino de los fondos recaudados de la Emisión.
- p) Coordinar las actividades necesarias con la Entidad Calificadora de Riesgo.
- q) El pago de costos y gastos deberá contar con la documentación de respaldo correspondiente.
- r) Los movimientos de las cuentas habilitadas del Patrimonio Autónomo serán realizadas, en lo posible, en forma conjunta por dos firmas autorizadas de NAFIBO ST.
- s) Toda compra o adquisición de bienes y servicios determinado en el Contrato de Cesión o necesario para el buen funcionamiento del Patrimonio Autónomo, cuyo importe sea inferior o igual a US\$ 2.000.- (Dos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) deberá ser decidido en forma conjunta por el Administrador y el Gerente General de NAFIBO ST o un ejecutivo apoderado para el efecto.
- t) Para toda compra o adquisición de bienes y servicios determinado en el Contrato de Cesión o necesario para el buen funcionamiento del Patrimonio Autónomo, cuyo importe sea superior a US\$ 2.000.- (Dos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), NAFIBO ST deberá seguir las siguientes modalidades de adjudicación:

Modalidad	Características	Procedimiento	Modalidad de adjudicación
1. Invitación Directa	Se conoce a todos los proveedores del servicio.	- Carta de invitación a todos los proveedores. - Términos de referencia /Pliego de Condiciones.	Gerencia General o un ejecutivo apoderado al efecto, sobre informe del Administrador.
2. Invitación Pública	Puede haber varios proveedores a nivel nacional	- Dos publicaciones discontinuas en medios de prensa a nivel nacional. - Términos de referencia /Pliego de Condiciones.	Gerencia General sobre informe del Comité de Selección.

i) Metodología de calificación: Los oferentes de bienes y servicios deberán cumplir con los requisitos mínimos establecidos, procediéndose a calificarlos, sin importar el número de los mismos, en función de ciertos criterios como: precio, experiencia, calidad del bien o servicio, tiempo de entrega para la realización del mismo y modalidad de pago.

ii) Comité de Selección: Deberá estar constituido por dos (2) ejecutivos o funcionarios de NAFIBO ST y el Administrador de NAFIBO ST. El Comité debe recomendar la contratación al Gerente General o a un ejecutivo apoderado de NAFIBO ST para el efecto, quién decidirá la adjudicación del mismo.

En el proceso de apertura de propuestas podrá estar presente el Representante Común de Tenedores de Valores, más no en el proceso de adjudicación.

u) Con anticipación de por lo menos un (1) día al vencimiento de cada cupón, la Administración realizará una publicación de prensa en la que se anuncie el pago respectivo. El pago a los Tenedores de Valores de Titularización se realizará de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión.

v) Otros que sean necesarios para el normal funcionamiento del Patrimonio Autónomo y para dar cumplimiento al Contrato de Cesión, al Prospecto de Emisión y a la normativa vigente.

2.2 Consultas de Orden Legal y coordinación con el Asesor Legal.

Toda situación que difiera de la especificada en los procedimientos presentes, sobre todo la relacionada a pagos de Valores de Titularización, deberá ser consultada al Asesor Legal de NAFIBO ST o a una entidad legal externa contratada para el efecto, con la documentación correspondiente para su análisis.

Tratándose de situaciones que demandan una solución en el transcurso del día, con objeto de no generar perjuicios a los Tenedores de Valores, la consulta podrá ser realizada de manera personal, sin que medien notas internas, bastando para la culminación de una operación el visto bueno del abogado consultado sobre el documento en cuestión, con indicación expresa de la parte revisada y/o analizada.

2.3 Procedimientos no previstos.

Todo procedimiento administrativo no descrito en el presente documento, que sea requerido para el adecuado funcionamiento del Patrimonio Autónomo, siempre y cuando no sea contrario a las normas y que vaya en beneficio de los intereses del Patrimonio Autónomo, podrá ser desarrollado por NAFIBO ST.

**ANEXO E 1: Modelo de Ingresos y Egresos del Patrimonio
Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 al 40% de la colocación.**

**ANEXO E 2: Modelo de Ingresos y Egresos del Patrimonio
Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016 al 100% de la colocación.**

INGRESOS										EGRESOS										EFC		INGRESOS		EGRESOS		EFC					
FECHA	FLUJOS MINIMO CEDDO HB	FLUJOS TGN	FLUJO CEDDO MINIMO PARA LA SERIE B	EMISION SERIE B SENOR	EMISION SERIE A SUBORDNADA	EMISION TOTAL	RENDIMIENTO DE TESORERIA	TOTAL GENERAL INGRESOS	FECHA	CAPITAL SERIE B SENOR	INTERES MINIMO SERIE B SENOR	COMPRA 157 BONOS HB	BONOS HB SERIE B SENOR	BONOS HB SERIE A SUBORDNADA	BONOS TGN	Premio HB B SENOR	Premio Bonos TGN	FONDO DE LOUREZ	Reserva Fondo Cobertura de Serie B	Costos y Gastos P.A.	TOTAL GENERAL EGRESOS	Flujo de Caja Mensual	Flujo de Caja Acumulado	FLUJO CEDDO VARIABLE	INTERES ADICIONAL SERIE B SENOR	CAPITAL SERIE A SUBORDNADA	INTERES SERIE A SUBORDNADA	Flujo de Caja Mensual	Flujo de Caja Acumulado	Proporcion de Capital Serie A Subordinada	Proporcion de Interes Serie A Subordinada
	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.		Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.
31-oct-17	1.647.421	0	1.647.421					225.458	1.872.879	2.624.253	1.038.999									162.949	3.826.200	-1.953.321	238.959.043	876.610	504.366	225.726	132.567	-1.939.370	239.840.263	63.000462442218	36.9953757772824
30-nov-17	1.658.344	0	1.658.344					216.558	1.874.902	2.666.612	3.144.269									162.949	3.989.169	-1.260.364	239.600.039	882.422	512.511	229.370	134.706	-1.263.530	238.576.733	63.000006015025	36.9949009316485
31-jul-17	1.849.994	0	1.849.994					222.883	2.072.877	2.884.230	1.071.691									162.949	4.185.420	-2.117.428	239.577.296	984.402	515.923	230.891	135.599	-2.019.760	236.666.972	63.00001540499970	36.9938499510077
31-mar-18	2.080.280	0	2.080.280					229.864	2.301.144	3.094.507	1.240.379									162.949	4.388.054	-2.069.960	239.480.405	1.106.940	515.950	257.575	151.271	-1.915.346	241.662.621	63.00061162032893	36.9962471648414
30-feb-18	2.057.517	0	2.057.517					197.850	2.255.376	3.087.262	1.091.859									162.949	4.622.077	-1.766.694	231.713.756	1.414.003	504.647	169.196	170.102	-1.469.536	233.132.096	63.00000117701956	36.99636228958005
31-mar-18	2.761.282	0	2.761.282					217.537	2.978.819	4.301.612	1.952.289									162.949	6.416.860	-3.438.031	238.275.675	1.469.308	826.758	370.006	217.302	-3.382.789	229.749.301	63.00002835366326	36.9991466436161
30-abr-18	2.653.951	0	2.653.951					207.655	2.861.606	4.469.572	2.043.749									162.949	6.676.295	-3.814.664	224.461.071	1.412.196	859.053	384.453	225.789	-3.871.763	225.877.538	63.00011561523778	36.99988643847676
31-may-18	2.896.583	0	2.896.583					211.292	3.107.875	4.295.840	1.949.150									162.949	6.407.859	-3.300.064	221.160.347	1.541.304	825.668	369.590	219.010	-3.170.948	222.706.590	63.00034157143476	36.99965842586638
30-jun-18	2.187.260	0	2.187.260					201.726	2.388.988	4.688.578	2.162.991									162.949	7.014.519	-4.625.532	216.536.416	1.163.864	502.199	403.291	236.852	-5.002.399	217.703.632	63.0001174178623	36.99982280213686
31-jul-18	1.516.444	0	1.516.444					204.467	1.720.911	3.540.428	1.537.627									162.949	5.241.204	-3.520.293	215.015.123	806.916	680.478	304.532	178.849	-3.877.236	216.826.399	63.0007450266524	36.9992947334849
31-ago-18	1.561.683	0	1.561.683					201.456	1.763.139	2.454.066	946.625									162.949	3.581.182	-1.801.181	211.214.861	836.988	471.787	211.154	123.998	-1.778.973	212.049.423	63.00022072058988	36.99977629584187
30-sep-18	1.621.251	0	1.621.251					193.437	1.814.686	2.527.932	986.463									162.949	3.998.084	-2.178.896	209.040.166	862.685	485.846	217.433	127.699	-1.742.192	209.907.238	63.0000263257117	36.99993793672831
31-oct-18	1.647.421	0	1.647.421					198.013	1.845.434	2.624.253	1.039.002									162.949	3.826.204	-1.980.770	207.069.396	876.610	504.387	225.726	132.568	-1.966.841	207.940.393	63.00023236073379	36.9997669222105
30-nov-18	1.658.344	0	1.658.344					189.974	1.848.318	2.666.612	321.612									162.949	3.151.173	-1.302.855	205.756.544	882.422	512.525	229.370	134.709	-1.297.037	206.643.356	63.00012631866488	36.99986438764876
31-dic-18	1.849.994	0	1.849.994					195.185	2.045.179	2.684.293	1.071.684									162.949	4.150.132	-2.144.953	203.651.588	984.402	515.927	230.891	136.602	-2.002.971	204.640.386	63.00008936876488	36.99991061232524
31-ene-19	2.080.280	0	2.080.280					193.372	2.273.652	2.994.507	1.240.586									162.949	4.388.041	-2.124.389	205.207.260	1.106.940	575.500	257.575	151.271	-2.001.844	202.634.611	63.00042442461606	36.9995575538434
29-feb-19	2.057.517	0	2.057.517					173.007	2.230.524	3.367.262	1.131.345									162.949	4.661.599	-1.831.032	199.696.168	1.414.003	647.162	289.637	170.103	-1.523.862	201.114.679	63.000167819116678	36.99983281863334
31-ago-19	2.761.282	0	2.761.282					189.968	2.951.243	4.301.612	1.952.290									162.949	6.416.862	-3.463.603	216.250.059	1.469.308	826.758	370.006	217.302	-3.403.397	213.750.361	63.0002079399970	36.99977629584187
30-abr-19	2.653.951	0	2.653.951					180.950	2.834.901	4.469.572	2.043.749									162.949	6.676.273	-3.841.371	192.389.188	1.412.196	859.047	384.453	225.789	-3.888.464	193.805.838	63.0000122865310975	36.9998711468118
31-may-19	2.896.583	0	2.896.583					183.674	3.080.257	4.295.840	1.949.153									162.949	6.407.842	-3.327.685	198.061.503	1.541.304	825.664	369.590	219.012	-3.198.566	190.607.272	63.0001148200679	36.9998517393244
30-jun-19	2.187.260	0	2.187.260					174.976	2.362.236	4.688.578	2.163.002									162.949	7.014.528	-4.652.292	184.409.211	1.163.864	503.291	236.853	-5.029.726	185.574.546	63.00010727224638	36.999873681252463	
31-jul-19	1.516.444	0	1.516.444					176.803	1.693.247	3.540.428	1.537.841									162.949	5.241.219	-3.547.971	180.861.240	806.916	680.475	304.532	178.851	-3.894.913	181.672.633	63.00011999485079	36.99988400504939
31-ago-19	1.561.683	0	1.561.683					173.747	1.735.430	2.454.066	946.625									162.949	3.584.180	-1.828.749	179.032.491	830.988	471.770	211.134	123.997	-1.804.663	179.867.970	63.00043888891494	36.9995601318060
30-sep-19	1.621.251	0	1.621.251					166.619	1.787.870	2.527.932	986.466									162.949	3.984.175	-2.196.243	176.836.248	862.685	485.850	217.433	127.699	-1.742.538	177.703.433	63.0003925409999	36.99966479590054
31-oct-19	1.647.421	0	1.647.421					181.941	1.817.380	2.684.293	1.071.684									162.949	4.161.862	-2.146.603	181.250.059	1.469.308	826.758	370.006	217.302	-3.403.397	173.750.361	63.0002079399970	36.99977629584187
30-nov-19	1.658.344	0	1.658.344					163.115	1.821.469	2.666.612	321.612									162.949	3.156.193	-1.374.734	192.389.188	1.412.196	859.047	384.453	225.789	-3.888.464	193.805.838	63.00018512512595	36.9998781468118
31-dic-19	1.849.994	0	1.849.994					167.403	2.017.387	2.684.293	1.071.677									162.949	4.114.870	-2.097.474	171.385.536	984.402	515.913	230.891	136.601	-1.995.477	172.384.470	63.00017238277826	36.9997152217710
31-ene-20	2.080.280	0	2.080.280					165.996	2.245.870	2.994.507	1.240.596									162.949	4.388.051	-2.152.175	168.243.364	1.106.940	575.543	257.575	151.273	-2.029.626	170.354.853	63.00010205417160	36.9998397448284
29-feb-20	2.057.517	0	2.057.517					153.179	2.101.696	3.367.262	1.131.370									162.949	4.700.989	-1.890.293	167.353.071	1.414.003	647.186	289.637	170.104	-1.583.127	166.771.728	63.00004831336969	36.9994518660005
31-mar-20	2.761.282	0	2.761.282					162.115	2.923.387	4.301.612	1.952.300									162.949	6.416.860	-3.493.463	163.859.608	1.469.308	826.758	370.006	217.303	-3.438.242	163.334.484	63.00024135516404	36.99975064463545
30-abr-20	2.653.951	0	2.653.951					153.975	2.807.926	4.469.572	2.043.752									162.949	6.676.273	-3.868.347	159.991.261	1.412.196	859.053	384.453	225.789	-3.925.447	161.408.033	63.0004955406911	36.9999544939309
31-may-20	2.896.583	0	2.896.583					147.959	3.080.257	4.295.840	1.949.153									162.949	6.407.842	-3.327.685	159.991.261	1.541.304	825.664	369.590	219.012	-3.198.566	161.		