



### ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A

La Sociedad tiene por objeto principal la distribución y comercialización de energía eléctrica en las ciudades de La Paz, El Alto, Achocalla, Viacha, Achacachi y cualquier otra ciudad o zona no urbana para la cual obtenga la pertinente concesión. La Sociedad también podrá dedicarse a otras actividades y servicios inherentes a la índole del negocio y en general a ejercitar toda actividad industrial o comercial permitida por ley.

NUMERO DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES: SPVS-IV-EM-ELP-030/2000

NUMERO DE RESOLUCION EMITIDA POR LA ASFI QUE AUTORIZA E INSCRIBE LA EMISION DE BONOS ELECTROPAZ II: ASFI N° 429/2010 DE FECHA 31 DE MAYO DE 2010

NUMERO DE REGISTRO DE LA EMISION DE BONOS ELECTROPAZ II EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO ("ASFI"): ASFI/DSV-ED-ELP-010/2010

### PROSPECTO DE EMISION PARA LA EMISION DE BONOS ELECTROPAZ II

#### DENOMINACION DE LA EMISION: "BONOS ELECTROPAZ II"

MONTO AUTORIZADO DE LA EMISION: Bs 70.700.000.-

(SETENTA MILLONES SETECIENTOS MIL 00/100 BOLIVIANOS) CON MANTENIMIENTO DE VALOR RESPECTO AL DOLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA (MVDOL)

#### Características de la Emisión de Bonos Electropaz II:

MONTO DE LA EMISION:	Bs 70.700.000.- (Setenta Millones Setecientos Mil 00/100 Bolivianos) con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL).
MONEDA DE LA EMISION:	La moneda de la Emisión será Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de América (MVDOL).
PLAZO DE EMISION:	El plazo de la Emisión es 2.160 días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.
TIPO DE INSTRUMENTO:	Bonos bursátiles redimibles a plazo fijo no convertibles en acciones.
VALOR NOMINAL Y CANTIDAD DE BONOS:	El valor nominal de cada Bono será de Bs 10.000.- (Diez Mil 00/100 Bolivianos) con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL), y la Emisión estará compuesta por un total de 7.070 Bonos.
SERIE:	Única
PRECIO DE COLOCACION:	Mínimamente a la par del valor nominal.
TASA DE INTERES:	4% anual
TIPO DE INTERES:	El tipo de interés de los Bonos de la Emisión será nominal, anual y fijo y comenzará a devengar desde la Fecha de Emisión.
FECHA DE EMISION:	31 de mayo de 2010
FECHA DE VENCIMIENTO DE LA EMISION:	29 de abril de 2016
PERIODICIDAD DE AMORTIZACION DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES:	El pago de intereses ha sido fijado cada 180 días a partir de la fecha de Emisión. El pago del capital se realizará al vencimiento de la emisión el día 2,160.
FORMA DE PAGO DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES:	En el día del vencimiento del cupón: Las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la Entidad de Depósito de Valores S.A. A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cupón: Las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad ("CAT") emitido por la Entidad de Depósito de Valores S.A., dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
PLAZO DE COLOCACION PRIMARIA:	El plazo máximo para la colocación primaria de la Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.
FORMA DE CIRCULACION DE LOS VALORES:	A la Orden.
GARANTIA:	La Emisión tendrá Garantía Quirografaria de la Sociedad, de acuerdo con el artículo 1335 del Código Civil, lo que significa que la Sociedad garantiza la Emisión de Bonos con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la presente Emisión.
FORMA Y PROCEDIMIENTO DE DE COLOCACION:	La forma de colocación de la Emisión será bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACION:	A Mejor esfuerzo
FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES:	Mediante anotación en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
CLAVE DE PIZARRA:	ELP-V1U-10
<b>CALIFICACION DE RIESGO FITCH RATINGS LIMITED. AA3</b>	<b>AA:</b> Corresponde a aquellos Valores que cuentan con alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. <b>3:</b> El numeral 3 indica que el Valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

LA CALIFICACION DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACION PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTIA DE LA EMISION O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSION. VEASE LA SECCION "FACTORES DE RIESGO", EN LA PAGINA 61 DEL PROSPECTO DE EMISION, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICION DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERAN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

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



agencia de bolsa

El Servicio de Registro de Valores de Bolivia S.A.

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

## DECLARACIONES JURADAS

### Declaración Jurada del Estructurador por la Información Contendida en el Prospecto de Emisión.

#### ACTA DE DECLARACION JURADA

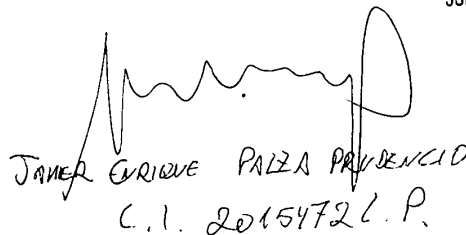
En la ciudad de La Paz, a horas once del día 20 del mes de abril de dos mil diez, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO** con C.I. N° 2015472 L.P. con domicilio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

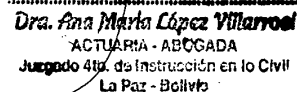
**AL PUNTO UNICO:** Como Gerente General de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA** de la cual soy representante, manifiesto y declaro que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, la que nos lleva a considerar que la información proporcionada por **Electricidad de La Paz S.A. (ELECTROPAZ)**, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado. Quien desee adquirir los Bonos Electropaz II que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en este documento respecto a los Valores y a la transacción propuesta. La adquisición de los Bonos Electropaz II, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el presente Prospecto.

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

**Dr. Eddy Arequipa Cabilias**  
JUEZ 4to. DE INSTRUCCION EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia

ANTE MI:

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

  
**Dra. Ana María López Villarreal**  
ACTUARIA - ABOGADA  
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil  
La Paz - Bolivia

## Declaración Jurada del Emisor por la Información Contendida en el Prospecto de Emisión.



### ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA


En la ciudad de La Paz, a horas 17:00 en fecha 19 de Abril de 2010 el Juzgado Sexto de Instrucción en lo Civil, a cargo de la Dra. Cándida Pinto Chacón y el Actuario del Juzgado Séptimo de Instrucción en lo Civil Dr. Jaime Zabala Chávez en suplencia legal por el Juzgado Sexto de Instrucción en lo Civil, se constituyeron en Audiencia de Declaración Jurada Voluntaria.

Instalado el Acto por la Señora Juez en merito al Poder No. 430/2009 de fecha 16 de Septiembre de 2009 se hizo presente la persona que responde al nombre de MAURICIO RODOLFO VALDEZ CARDENAS con CI No. 389025 LP, de Profesión Ingeniero con domicilio en el Edif. Las Torrez, Dpto. 603, piso 6, zona Obrajes de esta ciudad quien previo juramento de ley presto la siguiente Declaración Jurada:

**AL PRIMERO.**- Juro Señora Juez que es cierto y evidente que la Empresa Electricidad de La Paz S.A. Electropaz legalmente representada por mi persona ha presentado ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de los valores denominados Bonos Electropaz II, objeto de la Oferta Publica.

**AL SEGUNDO.**- Juro Señora Juez que es cierto y evidente que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores sustanciales en el Prospecto de Emisión de los Bonos Electropaz II, presentado ante la ASFI.

Terminado el Acto leído que les fue persistieron en su tenor firmando conjuntamente con la Señora Juez de lo que Certifico.

  
389025 LP

ANTE MI:  
DR. JAIME ZABALA CHÁVEZ  
Juzgado 7º de Instrucción Civil  
En Suplencia del J. G. I.C.

  
Dra. Cándida Pinto Chacón  
Juez Gto. de Instrucción en lo Civil  
La Paz - Bolivia

**Declaración Jurada del Emisor por la Información Contendida en el Prospecto de Emisión.**



**CORTE SUPERIOR DEL DISTRITO**  
La Paz - Bolivia

= ACTA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, a horas diez y treinta del día lunes diecinueve de abril del año dos mil diez, se hizo presente en forma voluntaria ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de ANA MARIA ARZE ARCE, mayor de edad y hábil por derecho, con C.I. No. 3429992 L.P., de profesión Administradora de Empresas, con domicilio en la Av. Illimani No. 1987 de la zona de Miraflores de esta ciudad, en su calidad de representante legal de la Empresa de Electricidad de La Paz S.A. (ELECTROPAZ) en mérito al testimonio de Poder No. 430/2009, quien previo juramento de ley prestado en legal forma manifestó al cuestionario presentado: -----

AL PRIMERO.- Si, es cierto y evidente que la Empresa Electricidad de La Paz S.A. Electropaz legalmente representada por mi persona, ha presentado ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero "ASFI" una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de los valores denominados Bonos Electropaz II, objeto de la oferta pública. -----

AL SEGUNDO.- Si, es cierto y evidente que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve errores sustanciales en el Prospecto de Emisión de los Bonos Electropaz II, presentado ante la ASFI.- Con lo que terminó el presente acto, leída que fue, firmando en constancia con el Sr. Juez por ante mi de lo que certifico y doy fe. -----

**Dr. Eddy Arequipa Ceballos**  
JUEZ 4to. DE INSTRUCCION EN LO CIVIL  
La Paz - **ANTE MI:**

**Dra. Ana María López Villaruel**  
ACTUARIA JURADA  
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil  
La Paz - Bolivia

**ANA MARIA ARZE ARCE**  
C.I. 3429992 L.P.

## **ENTIDAD ESTRUCTURADORA**

La estructuración de la presente Emisión de Bonos Electropaz II fue realizada por Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

## **RESPONSABLES DE LA ELABORACION DEL PROSPECTO DE EMISIÓN**

Los responsables de la elaboración del presente Prospecto de Emisión son Bisa S.A. Agencia de Bolsa a través del señor Javier Enrique Palza Prudencio, Gerente General y Valeria Ríos Molina, Asistente de Asesoría Financiera.

## **PRINCIPALES EJECUTIVOS DEL ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. (“ELECTROPAZ”)**

Mauricio Valdez Cárdenas	Gerente General
Raúl Saavedra Careaga	Gerente de Operaciones
Miguel Ángel Arduz Ayllón	Gerente Comercial
Ana María Arze Arce	Gerente de Control de Gestión
Heidy Ortiz de Mercado	Asesora Legal

## **DOCUMENTACION PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO (“ASFI”)**

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

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

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

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

Calle Montevideo No. 142 Edificio Zambrana, La Paz-Bolivia.

### **Bisa S.A. Agencia de Bolsa**

Avenida 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul, Piso 14, La Paz-Bolivia.

### **ELECTROPAZ**

Av. Illimani No. 1987 Miraflores, La Paz - Bolivia.

## INDICE DE CONTENIDO

1.	RESUMEN DEL PROSPECTO DE EMISIÓN.....	11
1.1.	Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta Pública .....	11
1.2.	Antecedentes Legales de la Emisión de Bonos .....	12
1.3.	Antecedentes Legales del Emisor .....	13
1.4.	Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI .....	14
1.5.	Delegación de Definiciones .....	14
1.6.	Destino de los Fondos .....	15
1.7.	Garantía .....	15
1.8.	Redención Anticipada .....	15
1.9.	Posibilidad de que la Emisión sea Limitada o Afectada por otra Clase de Valores .....	15
1.10.	Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a los que se Sujetará ELECTROPAZ durante la Vigencia de la Emisión .....	15
1.11.	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento .....	15
1.12.	Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor .....	16
1.13.	Protección de Derechos.....	16
1.14.	Fecha y Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses.....	16
1.15.	Arbitraje.....	16
1.16.	Tribunales Competentes.....	16
1.17.	Resumen del Análisis Financiero.....	16
1.17.1.	Activo.....	17
1.17.2.	Pasivo.....	20
1.17.3.	Patrimonio Neto.....	23
1.17.4.	Resultados .....	24
1.17.5.	Indicadores Financieros .....	26
1.17.5.1.	Liquidez .....	26
1.17.5.2.	Endeudamiento .....	28
1.17.5.3.	Actividad.....	29
1.17.5.4.	Rentabilidad .....	31
1.18.	Factores de Riesgo.....	33
1.18.1.	Riesgos Relacionados con el Marco Regulatorio .....	33
1.18.2.	Riesgo Operacional.....	33
2.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS.....	34
2.1.	Antecedentes Legales de la Emisión de Bonos .....	34
2.2.	Delegación de Definiciones .....	35
2.3.	Características de la Emisión .....	35
2.3.1.	Denominación.....	35
2.3.2.	Monto de la Emisión .....	35
2.3.3.	Plazo de la Emisión de Bonos.....	36
2.3.4.	Moneda.....	36
2.3.5.	Forma de Pago del Capital y los Intereses de los Bonos .....	36
2.3.6.	Periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses .....	36
2.3.7.	Precio de Colocación.....	36
2.3.8.	Forma de Representación de los Bonos .....	36
2.3.9.	Forma de Circulación de los Bonos.....	36
2.3.10.	Número de Serie .....	36
2.3.11.	Plazo de Colocación.....	36
2.3.12.	Tipo de Instrumento .....	36
2.3.13.	Convertibilidad.....	36
2.3.14.	Forma de Colocación .....	37
2.3.15.	Forma de Pago en Colocación Primaria de la Emisión .....	37
2.3.16.	Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI.....	37
2.3.17.	Fecha desde la cual el Tenedor del Bono Comienza a Ganar Intereses .....	37



2.3.18.	Carácter de Reajustabilidad del Empréstito.....	37
2.4.	Derechos de los Titulares .....	37
2.4.1.	Tasa y Tipo de Interés .....	37
2.4.2.	Fórmula de Cálculo de los Intereses .....	37
2.4.3.	Cronograma para el Pago de Cupones y Amortización de Capital.....	38
2.4.4.	Fecha y Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses .....	38
2.4.5.	Provisión para el Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital.....	38
2.4.6.	Frecuencia y Forma que se Comunicarán los Pagos a los Tenedores de Bonos con la Indicación del o de los medios de Prensa de Circulación Nacional.....	39
2.5.	Modalidad de Colocación.....	39
2.6.	Numeración de los Bonos.....	39
2.7.	Redención Anticipada .....	39
2.7.1.	Redención Anticipada Mediante Sorteo .....	39
2.7.2.	Redención Anticipada Mediante Compras en el Mercado Secundario.....	40
2.8.	Valor Nominal y Cantidad de Bonos .....	40
2.9.	Agente Pagador .....	40
2.10.	Fecha de Emisión .....	40
2.11.	Comunicación de Pagos de Intereses y Amortización de Capital a los Tenedores de Bonos .....	40
2.12.	Transferencia de Valores .....	41
2.13.	Garantía .....	41
2.14.	Posibilidad de que la Emisión sea Limitada o Afectada por otra Clase de Valores .....	41
2.15.	Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros.....	41
2.15.1.	Restricciones.....	41
2.15.2.	Obligaciones del Emisor.....	42
2.15.3.	Compromisos Financieros.....	46
2.16.	Limitaciones a Deuda Adicional.....	47
2.17.	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento .....	47
2.17.1.	Aspectos Generales Aplicables a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y a los Hechos de Incumplimiento mientras los Bonos de la Emisión están Pendientes de Pago.....	48
2.17.2.	Hechos Potenciales de Incumplimiento .....	49
2.17.3.	Hechos de Incumplimiento .....	49
2.18.	Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor .....	50
2.19.	Aceleración de Plazos .....	51
2.20.	Protección de Derechos.....	51
2.21.	Redención de los Bonos, Pago de Intereses, Relaciones con los Tenedores de Bonos y Cumplimiento de otras Obligaciones Inherentes a la Emisión .....	52
2.22.	Comunicación de Pagos de Intereses y Amortizaciones de Capital a los Tenedores de Bonos .....	52
2.23.	Tribunales Competentes.....	52
2.24.	Arbitraje.....	52
2.25.	Tratamiento Tributario.....	53
2.26.	Tratamiento del RC-IVA en caso de Redención Anticipada.....	54
2.27.	Representante Común de Tenedores de Bonos .....	54
2.28.	Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos .....	55
2.29.	Asambleas Generales de Tenedores de Bonos .....	56
2.29.1.	Convocatorias a la Asamblea General de Tenedores de Bonos .....	56
2.29.2.	Quórum y Votos Necesarios .....	57
2.29.3.	Segunda Convocatoria.....	57
2.29.4.	Asamblea General de Tenedores de Bonos sin Necesidad de Convocatoria.....	58
2.29.5.	Derecho a Voto de los Tenedores de Bonos de la Emisión .....	58
2.29.6.	Postergación de la Votación.....	58
2.30.	Normas de Seguridad.....	58
2.31.	Información a los Tenedores de Bonos .....	58

2.32.	Frecuencia de Envío de Información a los Tenedores de Bonos.....	59
2.33.	Calificación de Riesgo .....	59
3.	DESTINO DE LOS FONDOS, RAZONES DE LA EMISION Y PLAZO DE UTILIZACION.....	60
4.	FACTORES DE RIESGO .....	61
4.1.	Riesgos Relacionados con el Marco Regulatorio .....	61
4.2.	Riesgo Operacional .....	61
4.2.1.	Riesgo Operativo .....	61
4.2.2.	Riesgo de Accidentes Laborales .....	61
4.2.3.	Riesgo de Accidentes a Terceros.....	61
4.2.4.	Riesgo de Siniestro en Instalaciones Propias .....	61
5.	DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION .....	62
5.1.	Destinatarios a los que va Dirigida la Oferta Pública Primaria .....	62
5.2.	Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta Pública .....	62
5.3.	Tipo de Oferta .....	62
5.4.	Diseño y Estructuración .....	62
5.5.	Agente Colocador .....	62
5.6.	Descripción de la Forma de Colocación .....	62
5.7.	Relación entre el Emisor y el Agente Colocador .....	62
5.8.	Bolsa de Valores en la cual se Inscribirá la Emisión .....	62
6.	MODIFICACION DE LAS CONDICIONES Y CARACTERISTICAS DE LA EMISION DE BONOS.....	62
7.	INFORMACION GENERAL DEL EMISOR.....	63
7.1.	Identificación Básica .....	63
7.2.	Documentos de Constitución y sus Modificaciones.....	64
7.3.	Reseña Histórica y Desarrollo .....	65
7.4.	Infraestructura .....	66
7.5.	Imagen Institucional .....	66
7.6.	Principales Accionistas .....	67
7.7.	Directorio y Ejecutivos de ELECTROPAZ .....	68
7.8.	Personal .....	69
7.9.	Descripción de la Estructura Organizacional.....	70
7.9.1.	Directorio .....	70
7.9.2.	Gerencias .....	71
7.9.2.1.	Gerencia General.....	71
7.9.2.2.	Gerencia Comercial.....	71
7.9.2.3.	Gerencia Finanzas y Administración.....	71
7.9.2.4.	Gerencia de Operaciones .....	72
7.9.2.5.	Gerencia de Control .....	72
7.9.2.6.	Departamento de Asesoría Jurídica.....	72
7.9.2.7.	Departamento de Regulación y Tarifas.....	72
7.9.2.8.	Departamento de Comunicación.....	72
7.10.	Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos .....	72
7.11.	Contratos.....	74
7.12.	Clientes y Proveedores.....	74
7.12.1.	Clientes.....	74
7.12.2.	Proveedores .....	75
7.13.	Detalle de Pasivos Financieros.....	77
7.14.	Principales Procesos Legales Pendientes.....	78
7.15.	Principales Activos del Emisor.....	81
7.16.	Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado.....	82
7.17.	Relación Económica con otra Empresa en Razón de Préstamos o Garantías que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora .....	82
7.18.	Licencias Ambientales .....	82
8.	ASPECTOS DEL MERCADO.....	82
8.1.	Descripción del Sector .....	82



8.2.	Descripción del Mercado .....	82
8.3.	La Demanda.....	84
8.4.	La Oferta .....	84
8.5.	Participación de Mercado .....	85
8.6.	Tamaño Relativo Comparado a las otras Empresas del Sector.....	86
8.7.	Ventajas y Desventajas Comparativas de ELECTROPAZ.....	87
8.8.	Productos .....	87
9.	MODELO PLANEACION ESTRATEGICA .....	88
9.1.	Misión.....	88
10.	SUBSIDIARIAS Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS .....	88
11.	HECHOS RELEVANTES.....	89
12.	ANALISIS FINANCIERO .....	94
12.1.	Activo .....	94
12.1.1.	Activo Corriente.....	95
12.1.2.	Activo No Corriente .....	97
12.2.	Pasivo .....	98
12.2.1.	Pasivo Corriente.....	99
12.2.2.	Pasivo No Corriente .....	101
12.3.	Patrimonio Neto .....	101
12.4.	Resultados .....	103
12.5.	Indicadores Financieros.....	108
12.5.1.	Liquidez .....	108
12.5.2.	Endeudamiento .....	110
12.5.3.	Actividad.....	113
12.5.4.	Rentabilidad .....	118
12.6.	Compromisos Financieros .....	122
12.7.	Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera. ....	123
12.8.	Estados Financieros .....	124

## INDICE DE CUADROS Y GRAFICOS

CUADRO Nº 1: DESTINO FONDOS DE LA EMISIÓN DE ELECTROPAZ .....	15
CUADRO Nº 2: PRINCIPALES CUENTAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS .....	17
CUADRO Nº 3: CRONOGRAMA PARA EL PAGO DE CUPONES Y AMORTIZACIÓN DE CAPITAL.....	38
CUADRO Nº 4: PREMIO POR PREPAGO .....	39
CUADRO Nº 5: VALORES VIGENTES DE ELECTROPAZ.....	41
CUADRO Nº 6: TRATAMIENTO TRIBUTARIO .....	54
CUADRO Nº 7: DESTINO FONDOS DE LA EMISIÓN DE ELECTROPAZ .....	60
CUADRO Nº 8: ACCIONISTAS DE ELECTROPAZ .....	67
CUADRO Nº 9: ACCIONISTAS DE IBERBOLIVIA DE INVERSIONES S.A. ....	67
CUADRO Nº 10: ACCIONISTAS DE IBERDROLA DE INVERSIONES S.A.....	68
CUADRO Nº 11: ACCIONISTAS DE PAZ HOLDINGS LTDA.....	68
CUADRO Nº 12: DIRECTORIO DE ELECTROPAZ .....	68
CUADRO Nº 13: DIRECTORIO SUPLENTE DE ELECTROPAZ .....	69
CUADRO Nº 14: PRINCIPALES EJECUTIVOS DE ELECTROPAZ.....	69
CUADRO Nº 15: PERSONAL DE ELECTROPAZ .....	69
CUADRO Nº 16: PRINCIPALES CLIENTES ELECTROPAZ.....	75
CUADRO Nº 17: PROVEDORES DE ENERGÍA ELECTRICA ELECTROPAZ .....	76
CUADRO Nº 18: PROVEDORES DE MATERIALES ELECTROPAZ.....	76
CUADRO Nº 19: DETALLE DE CONTRATOS DE SERVICIOS CADEB S.A. - ELECTROPAZ.....	77
CUADRO Nº 20: DETALLE DE CONTRATOS DE SERVICIOS EDESER S.A. - ELECTROPAZ .....	77
CUADRO Nº 21: DETALLE DEL PASIVO FINANCIERO DE ELECTROPAZ.....	78
CUADRO Nº 22: DETALLE AMORTIZACION DE LOS BONOS ELECTROPAZ .....	78
CUADRO Nº 23: PRINCIPALES ACTIVOS ELECTROPAZ .....	81
CUADRO Nº 24: PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO NACIONAL.....	87
CUADRO Nº 25: EMPRESAS VINCULADAS A ELECTROPAZ.....	88
CUADRO Nº 26: DEUDA POR EMISION DE BONOS .....	101
CUADRO Nº 27: BALANCE GENERAL.....	124
CUADRO Nº 28: ANALISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL .....	125
CUADRO Nº 29: ESTADO DE RESULTADOS.....	126
CUADRO Nº 30: ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS .....	127
CUADRO Nº 31: INDICADORES FINANCIEROS .....	128
GRAFICO Nº 1: ACTIVO TOTAL.....	18
GRAFICO Nº 2: ACTIVO CORRIENTE .....	19
GRAFICO Nº 3: ACTIVO NO CORRIENTE .....	20
GRAFICO Nº 4: PASIVO TOTAL.....	21
GRAFICO Nº 5: PASIVO CORRIENTE .....	22
GRAFICO Nº 6: PASIVO NO CORRIENTE .....	23
GRAFICO Nº 7: PATRIMONIO NETO .....	24
GRAFICO Nº 8: INGRESO POR VENTAS .....	25
GRAFICO Nº 9: UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO .....	26
GRAFICO Nº 10: COEFICIENTE DE LIQUIDEZ .....	26
GRAFICO Nº 11: PRUEBA ACIDA .....	27
GRAFICO Nº 12: CAPITAL DE TRABAJO .....	28
GRAFICO Nº 13: RAZON DE ENDEUDAMIENTO.....	28
GRAFICO Nº 14: RAZON DEUDA CAPITAL.....	29
GRAFICO Nº 15: EFICIENCIA OPERATIVA .....	30
GRAFICO Nº 16: COSTO DE VENTA /VENTAS.....	30
GRAFICO Nº 17: RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO .....	31
GRAFICO Nº 18: RETORNO SOBRE ACTIVOS.....	32
GRAFICO Nº 19: MARGEN EN VENTAS.....	32
GRAFICO Nº 20: MARGEN NETO .....	33
GRAFICO Nº 21: ORGANIGRAMA ELECTROPAZ.....	70
GRAFICO Nº 22: EVOLUCION DE LAS VENTAS DE ENERGIA.....	85
GRAFICO Nº 23: CRECIMIENTO DE CLIENTES POR CATEGORÍAS .....	86
GRAFICO Nº 24: PARTICIPACIÓN DE CLIENTES POR CATEGORÍA.....	86
GRAFICO Nº 25: ACTIVO TOTAL.....	95

GRAFICO Nº 26: PASIVO TOTAL.....	98
GRAFICO Nº 27: PATRIMONIO.....	102
GRAFICO Nº 28: INGRESO POR VENTAS.....	104
GRAFICO Nº 29: UTILIDAD EN VENTAS.....	105
GRAFICO Nº 30: UTILIDAD OPERATIVA.....	106
GRAFICO Nº 31: UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO.....	108
GRAFICO Nº 32: COEFICIENTE DE LIQUIDEZ.....	109
GRAFICO Nº 33: PRUEBA ACIDA.....	109
GRAFICO Nº 34: CAPITAL DE TRABAJO.....	110
GRAFICO Nº 35: RAZON DE ENDEUDAMIENTO.....	111
GRAFICO Nº 36: RAZON DEUDA CAPITAL.....	111
GRAFICO Nº 37: PROPORCIÓN DEUDA A CORTO PLAZO.....	112
GRAFICO Nº 38: PROPORCIÓN DEUDA A LARGO PLAZO.....	112
GRAFICO Nº 39: EFICIENCIA OPERATIVA.....	113
GRAFICO Nº 40: EFICIENCIA ADMINISTRATIVA.....	114
GRAFICO Nº 41: COSTO DE VENTA /VENTAS.....	115
GRAFICO Nº 42: GASTOS ADMINISTRATIVOS /VENTAS.....	115
GRAFICO Nº 43: GASTOS FINANCIEROS /VENTAS.....	116
GRAFICO Nº 44: ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR.....	117
GRAFICO Nº 45: PLAZO PROMEDIO DE PAGO.....	117
GRAFICO Nº 46: ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR.....	118
GRAFICO Nº 47: PLAZO PROMEDIO DE COBRO.....	118
GRAFICO Nº 48: RETORNO DEL PATRIMONIO.....	119
GRAFICO Nº 49: RETORNO DEL ACTIVO.....	119
GRAFICO Nº 50: MARGEN EN VENTAS.....	120
GRAFICO Nº 51: MARGEN OPERATIVO.....	121
GRAFICO Nº 52: MARGEN NETO.....	122

## **ANEXOS**

ANEXO I: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 CON INFORME DE AUDITORIA EXTERNA.

ANEXO II: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2010 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA.

ANEXO III: INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

ANEXO IV: CRONOGRAMA PARA EL PAGO DE CUPONES Y AMORTIZACION DE CAPITAL EN MVDOL

---

## 1. RESUMEN DEL PROSPECTO DE EMISION

### 1.1. Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta Pública

- El Emisor de los Valores de la presente Emisión es Electricidad de La Paz S.A. (ELECTROPAZ).
- La presente Emisión se denomina “Bonos Electropaz II”.
- El monto total de la Emisión asciende Bs 70.700.000.- (Setenta Millones Setecientos Mil 00/100 Bolivianos) con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL).
- La serie de la presente Emisión será Única.
- El plazo de la Emisión es de 2.160 días calendario computables a partir de la fecha de Emisión.
- El valor nominal de cada Bono será de Bs 10.000.- (Diez Mil 00/100 Bolivianos) con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL).
- La Emisión estará compuesta por un total de 7.070 Bonos.
- El tipo de interés de los Bonos de la Emisión será nominal, anual y fijo y comenzará a devengar desde la fecha de Emisión.
- La tasa de interés de los Bonos Electropaz II es de 4%.
- El precio de colocación de la Emisión es mínimamente a la par del valor nominal.
- Los Bonos de la Emisión serán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (“EDV”).
- La forma de circulación de los Bonos de la Emisión será a la Orden.
- La fecha de Emisión será el 31 de mayo de 2010, conforme a lo señalado en la Resolución de la ASFI, No. 429/2010 de fecha 31 de mayo de 2010, que autoriza e inscribe la Emisión de Bonos Electropaz II en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-ELP-010/2010, con la siguiente clave de pizarra: ELP-V1U-10.
- El plazo máximo para la colocación primaria de la Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario computables a partir de la fecha de Emisión.
- La Emisión estará respaldada por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que la Sociedad garantiza la Emisión de Bonos con todos sus bienes

---

presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la presente Emisión.

Las otras condiciones y características de la Emisión se encuentran descritas en el presente Prospecto de Emisión.

## **1.2. Antecedentes Legales de la Emisión de Bonos**

- En fecha 21 de diciembre de 2009 en la Ciudad de La Paz se instaló la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Electricidad de La Paz S.A., misma que resolvió suspender la votación del orden del día hasta el 8 de enero de 2010. Posteriormente, en fecha 8 de enero de 2010, en la Ciudad de La Paz se reinstaló la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Electricidad de La Paz S.A. (“Acta de la Junta”) y se aprobó la presente Emisión, de acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio y en la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en las respectivas Actas.
- La copia legalizada del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 21 de diciembre de 2009, emitida por Notario de Fe Pública N° 35 del distrito de La Paz Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo ha sido registrada en el Registro de Comercio administrado por Fundempresa bajo el N° 129292 del Libro 10.
- La copia legalizada del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 8 de enero de 2010 emitida por Notario de Fe Pública N° 35 del distrito de La Paz Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo ha sido registrada en el Registro de Comercio administrado por Fundempresa bajo N° 129381 del Libro 10.
- Testimonio No. 11/2010 de la Reducción de Actas de una Junta General Extraordinaria de Accionistas a Escritura Pública de la Sociedad, otorgada por ante Notario de Fe Pública N° 35 del distrito de La Paz, Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo. El Testimonio de Reducción de Actas contiene las Actas de las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de la Sociedad de fecha 21 de diciembre de 2009 y 8 de enero de 2010.
- La Nota CITE: FUND-JOLP No. 0019/10 de FUNDEMPRESA, explica que al encontrarse las Actas de las Juntas debidamente registradas en FUNDEMPRESA, no corresponde la inscripción del Testimonio N° 11/2010, debido a que no es posible generar un doble registro sobre un acto comercial ya inscrito.
- Testimonio N° 73/2010 que contiene la Declaración Unilateral de Voluntad (“DUV”) de fecha 12 de marzo de 2010, protocolizado ante Notaría de Fe Pública No.35 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 18 de marzo de 2010 bajo el No. 00129603 del libro No. 10.
- Por Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 9 de abril de 2010, instalada en la Ciudad de La Paz se aclaró el Ratio de Cobertura de Deuda, uno de los compromisos financieros asumidos por la Sociedad para la presente Emisión, según consta en el Acta, cuya copia legalizada S/N ante Notaría de Fe Pública No.035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo de la ciudad de La Paz, se encuentra inscrita en el Registro de Comercio administrado por

---

FUNDEMPRESA en fecha 14 de abril de 2010 bajo el No. 00129741 del libro No. 10.

- Testimonio No. 103/2010 correspondiente al Documento de Modificación a una Declaración Unilateral de Voluntad, hecha por la Sociedad, de fecha 9 de abril de 2010, protocolizado ante Notaría de Fe Pública No.35 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 14 de abril de 2010 bajo el No. 00129742 del libro No. 10.
- Testimonio No. 132/2010 correspondiente al Documento de Modificación a una Declaración Unilateral de Voluntad, hecha por la Sociedad, de fecha 12 de mayo de 2010, protocolizado ante Notaría de Fe Pública No.35 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 19 de mayo de 2010 bajo el No. 00129897 del libro No. 10.

### **1.3. Antecedentes Legales del Emisor**

La Sociedad fue constituida mediante Escritura Pública No. 182/95, de fecha 25 de mayo de 1995, otorgada ante la Notaria de Fe Pública de la Dra. Mercedes Alba Braun, Notario Público No. 002 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, mediante Resolución Administrativa N° 02-05171/95 con fecha 6 de junio de 1995. La referida Escritura Pública No. 182/95 contiene asimismo los Estatutos de ELECTROPAZ.

Las modificaciones a la Escritura de Constitución y al Estatuto de ELECTROPAZ se efectuaron de la siguiente forma:

- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 17 de noviembre de 1995, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el Artículo 5 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 329/95, de fecha 14 de diciembre de 1995, otorgada ante la Notaría de Fe Pública de la Dra. Mercedes Alba Braun, Notario Público No. 002 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 22 de diciembre de 1995.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 18 de diciembre de 1995, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el Capital Social pagado de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 334/95, de fecha 28 de diciembre de 1995, otorgada ante la Notaria de Fe Pública de la Dra. Mercedes Alba Braun, Notario Público No. 002 de Distrito Judicial de La Paz debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio en fecha 8 de enero de 1996.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 15 de enero de 1996, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el/los Artículo(s) 47, 59, 73, 74 y 75 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 527/96, de fecha 03 de septiembre de 1996, otorgada ante la Notaria de Fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario



---

Público No. 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 16 de diciembre de 1996.

- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 12 de abril de 1996, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el Capital social pagado de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 572/96, de fecha 19 de septiembre de 1996, otorgada ante la Notaria de Fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No. 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 20 de noviembre de 1996.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 27 de octubre de 1997, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el/los Artículo(s) 5, 6, 13, 17, 18, 24, 37, 43, 47, 56, 57, 61, 68, 69, 70, 78, 89 y 93 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 774/97, de fecha 28 de octubre de 1997, otorgada ante la Notaría de Fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No. 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 12 de diciembre de 1997.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 4 de septiembre de 2006, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el/los Artículo(s) 59 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 481/2006, de fecha 15 de septiembre de 2006, otorgada ante la Notaría de Fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No. 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio (Fundempresa), en fecha 6 de octubre de 2006.

#### **1.4. Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI**

Mediante Resolución de la ASFI, No. 429/2010 de fecha 31 de mayo de 2010, se autorizó e inscribió la Emisión de Bonos Electropaz II en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-ELP-010/2010, con la siguiente clave de pizarra: ELP-V1U-10.

#### **1.5. Delegación de Definiciones**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas delegó al Gerente General y a la Gerente de Control de Gestión, para que en forma conjunta, determinen todas aquellas características de la Emisión conforme a lo establecido en el punto 1 del Acta de la Junta transcrito en este punto del presente Prospecto, en particular las referidas a:

1. Plazo de Emisión.
2. Valor Nominal.
3. Cantidad de Bonos.
4. Tasa de interés.
5. Periodicidad de amortización de capital y pago de intereses.
6. Fecha de Emisión.
7. Reemplazo del Agente Pagador.
8. Las decisiones del momento y modalidad a utilizar para el rescate anticipado.

Y que serán determinadas oportunamente mediante la presente delegación, otorgándoles amplias facultades para el efecto. Asimismo, la Junta General de Extraordinaria de Accionistas dispuso que el Gerente General y la Gerente de Control y Gestión, deban comunicar oportunamente las características que se definan a la ASFI.

### 1.6. Destino de los Fondos

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de la Emisión serán destinados a un recambio de pasivos financieros bancarios de la Sociedad y capital de operaciones, conforme el siguiente detalle:

**CUADRO Nº 1: DESTINO FONDOS DE LA EMISIÓN DE ELECTROPAZ**

DESTINO FONDOS DE LA EMISIÓN	
Al pago de las siguientes obligaciones financieras	Monto (Bs)
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Hasta 9,000,000.00
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	Hasta 9,450,000.00
Capital de Operaciones	Hasta 52,900,000.00

Fuente: ELECTROPAZ

Respecto al plazo de utilización de los fondos, éstos serán aplicados dentro del plazo de 180 días calendario de finalizada la colocación.

### 1.7. Garantía

La Emisión tendrá Garantía Quirografaria de la Sociedad, de acuerdo con el artículo 1335 del Código Civil, lo que significa que la Sociedad garantiza la Emisión de Bonos con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la presente Emisión.

### 1.8. Redención Anticipada

Las características relacionadas con la redención anticipada se encuentran descritas en el punto 2.7 del presente Prospecto de Emisión.

### 1.9. Posibilidad de que la Emisión sea Limitada o Afectada por otra Clase de Valores

La posibilidad de que la Emisión sea limitada o afectada por otra clase de Valores, se encuentra descrito en el punto 2.14 del presente Prospecto de Emisión.

### 1.10. Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a los que se Sujeta ELECTROPAZ durante la Vigencia de la Emisión

Las Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a las que se sujetará ELECTROPAZ, durante la vigencia de la presente Emisión, se encuentran descritas en el punto 2.15 del presente Prospecto de Emisión.

### 1.11. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

Los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentran descritos en el punto 2.17 del presente Prospecto de Emisión.

---

### **1.12. Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor**

El Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida se encuentran descritos en el punto 2.18 del presente Prospecto de Emisión.

### **1.13. Protección de Derechos**

Las características relacionadas con la Protección de Derechos se encuentran descritas en el punto 2.20 del presente Prospecto de Emisión.

### **1.14. Fecha y Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses**

Las amortizaciones de capital y pago de intereses, se realizarán al vencimiento del Cupón o Bono en las oficinas del Agente Pagador Bisa S.A. Agencia de Bolsa o de quien la reemplace de acuerdo a las delegaciones señaladas en el punto 1 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 1.5 anterior del presente Prospecto. Las oficinas de Bisa S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en:

#### **La Paz**

Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 14, Telf. 2-434514.

#### **Cochabamba**

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

#### **Santa Cruz**

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

### **1.15. Arbitraje**

Los términos de arbitraje se encuentran descritos en el punto 2.24 del presente Prospecto de Emisión.

### **1.16. Tribunales Competentes**

Para que la Sociedad sea requerida judicialmente de pago, serán competentes los Tribunales de Justicia de Bolivia llamados por Ley.

### **1.17. Resumen del Análisis Financiero**

En el presente punto, se realiza un resumen del Análisis Financiero de ELECTROPAZ, el cual se encuentra detallado en el punto 12 del presente Prospecto de Emisión.

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2008 auditados por Ernst & Young Ltda., y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 auditados por PriceWaterhouseCoopers S.R.L., correspondientes a ELECTROPAZ. Asimismo se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de marzo de 2010.

Los estados financieros de las gestiones 2007, 2008, 2009 y marzo de 2010 consideran la variación inflacionaria, en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") para el ajuste de los rubros no monetarios.

Para el siguiente análisis, se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2007, las cifras al 31 de diciembre de 2008 y las cifras al 31 de diciembre de 2009, las cuales fueron re-expresadas al valor de la UFV del 31 de marzo de 2010 para propósitos comparativos.

UFV al 31 de diciembre del 2007	= 1.28835
UFV al 31 de diciembre del 2008	= 1.46897
UFV al 31 de diciembre del 2009	= 1.53754
UFV al 31 de marzo del 2010	= 1.53826

La información financiera presentada a continuación está expresada en millones de bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 12.8 del presente Prospecto de Emisión, el cual contiene los Estados Financieros de la Empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

**CUADRO N° 2: PRINCIPALES CUENTAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS  
(EN MILLONES DE BS y %)**

BALANCE GENERAL								
Electricidad de La Paz S.A. (ELECTROPAZ)								
Expresado en Millones de Bolivianos								
	31/12/2007 Re- Expresado	31/12/2008 Re- Expresado	31/12/2009 Re- Expresado	31-mar-10	2007-2008 Horizontal Absoluto	2007-2008 Horizontal Relativo	2008-2009 Horizontal Absoluto	2008-2009 Horizontal Relativo
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.069,05</b>	<b>1.058,12</b>	<b>1.041,24</b>	<b>1.064,12</b>	- 10,93	- 1,02%	- 16,88	- 1,60%
Total Activo Corriente	251,73	237,68	227,00	254,69	- 14,05	- 5,58%	- 10,68	- 4,49%
Total Activo No Corriente	817,32	820,44	814,24	809,42	3,12	0,38%	6,19	- 0,75%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>522,94</b>	<b>540,66</b>	<b>527,48</b>	<b>606,57</b>	<b>17,72</b>	<b>3,39%</b>	<b>13,18</b>	<b>- 2,44%</b>
Total Pasivo Corriente	178,82	194,18	177,73	255,69	15,36	8,59%	16,45	- 8,47%
Total Pasivo No Corriente	344,12	346,48	349,75	350,89	2,36	0,69%	3,27	0,94%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>546,11</b>	<b>517,46</b>	<b>513,76</b>	<b>457,54</b>	- 28,66	- 5,25%	- 3,69	- 0,71%
<b>PATRIMONIO NETO MAS PASIVO</b>	<b>1.069,05</b>	<b>1.058,12</b>	<b>1.041,24</b>	<b>1.064,12</b>	- 10,94	- 1,02%	- 16,87	- 1,59%
Ingresos por Ventas	700,32	624,35	611,33	152,87	- 75,97	- 10,85%	- 13,03	- 2,09%
Utilidad en Ventas	288,18	290,65	291,22	68,74	2,47	0,86%	0,57	0,20%
Utilidad Operativa	96,26	99,38	95,21	20,93	3,11	3,23%	4,17	- 4,19%
Utilidad Neta del Ejercicio	81,48	82,29	74,58	14,63	0,81	1,00%	7,71	- 9,37%

Fuente: ELECTROPAZ

### 1.17.1. Activo

El activo total de ELECTROPAZ, al 31 de diciembre de 2007 registra un total de Bs 1,069.05 millones, al 31 de diciembre de 2008 alcanzó Bs 1,058.12 millones, mientras que al 31 de diciembre del 2009 reportó Bs 1,041.24 millones.

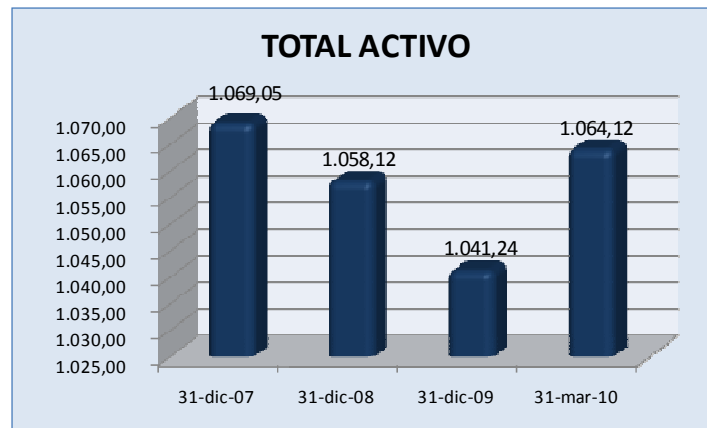
Entre el 2007 y el 2008 el activo se redujo en Bs 10.93 millones (-1.02%), debido principalmente al decremento del activo corriente en el 2008, en Bs 14.05 millones (-5.58%). En lo que respecta a la diferencia entre la gestión 2008 y la gestión 2009, el activo total disminuye en Bs 16.88 millones (-1.60%), principalmente a razón de una reducción tanto del activo corriente como del activo no corriente en la gestión 2009, en Bs 10.68 millones (-4.49%) y Bs 6.19 millones (-0.75%) respectivamente.

Las cuentas más representativas del activo son: los bienes de uso netos de depreciación que representan 75.77%, 77.13% y 77.88% del activo total para las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente y las cuentas por cobrar a clientes, que corresponden al 12.85%

del activo total en el 2007, 10.19% en el 2008 y 9.91% para el 2009. Las demás cuentas, individualmente, representan menos del 6% en las gestiones mencionadas.

Al 31 de marzo de 2010 el activo total ascendió a Bs 1,064.12 millones.

**GRAFICO Nº 1: ACTIVO TOTAL  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### Activo Corriente

El activo corriente de la empresa está compuesto por: disponibilidades, inversiones, cuentas por cobrar a clientes, otras cuentas por cobrar, cuentas con empresas relacionadas, impuestos anticipados e inventarios.

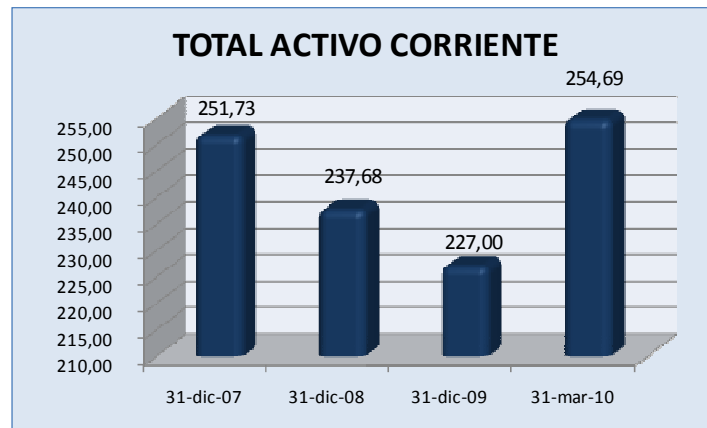
Para la gestión 2007 el total del activo corriente ascendió a Bs 251.73 millones, representando el 23.55% del total activo; para la gestión 2008 alcanzó Bs 237.68 millones, equivalente al 22.46% del activo total y para la gestión 2009 reportó Bs 227.00 millones, igual al 21.80% del total activo; demostrando de esta manera una disminución en el activo corriente en las últimas dos gestiones.

La reducción entre el 2007 y 2008 es equivalente a Bs 14.05 millones (-5.58%), la misma se da principalmente por una disminución en las cuentas por cobrar con clientes en Bs 29.57 millones (-21.53%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009 el activo corriente disminuye en Bs 10.68 millones (-4.49%), principalmente por el decremento en otras cuentas por cobrar e inventarios en el 2009, equivalentes a Bs 14.92 millones (-40.70%) y Bs 8.33 millones (-17.18%) respectivamente.

Las cuentas más representativas del activo corriente son: las cuentas por cobrar a clientes y los inventarios. Las cuentas por cobrar a clientes representan 54.56%, 45.35% y 45.44% del activo corriente en las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente. Los inventarios equivalen al 19.32% del activo de corto plazo en el 2007, 20.41% en la gestión 2008 y 17.70% en el 2009.

A marzo de 2010, el activo corriente registró Bs 254.69 millones, constituyendo 23.93% del activo total.

**GRAFICO Nº 2: ACTIVO CORRIENTE  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### Activo No Corriente

El activo no corriente de ELECTROPAZ está compuesto por: otras cuentas por cobrar, inversiones permanentes, bienes de uso netos de depreciación y cargos diferidos netos de amortización.

Para el cierre de la gestión 2007, el activo no corriente ascendió a Bs 817.32 millones representando 76.45% del activo total; para el 2008 registró Bs 820.44 millones correspondiente al 77.54% del total activo; mientras que para el cierre de la gestión 2009, reportó Bs 814.24 millones igual al 78.20% del activo total.

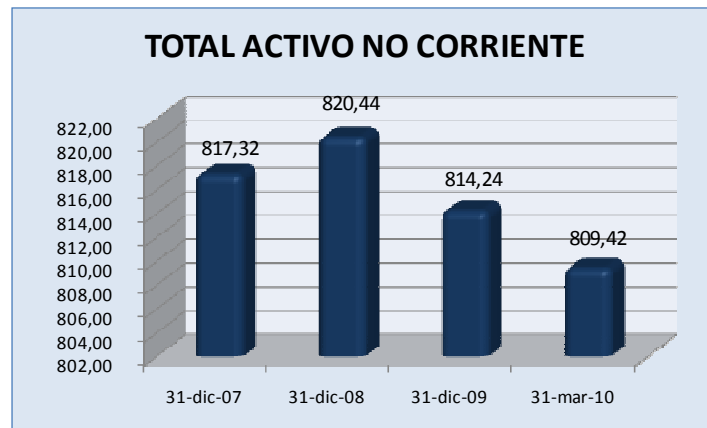
Entre la gestión 2007 y 2008, el rubro registra un incremento de Bs 3.12 millones (0.38%), dado principalmente por el crecimiento de la cuenta bienes de uso netos de depreciación en Bs 6.06 millones (0.75%) en la gestión 2008. Por otro lado, entre el 2008 y 2009 el rubro disminuyó en Bs 6.19 millones (-0.75%), principalmente por el decremento de la cuenta bienes de uso netos de depreciación en Bs 5.21 millones (-0.64%) en la gestión 2009.

La cuenta más representativa del activo no corriente es la de bienes de uso netos de depreciación, que representa 99.11%, 99.47% y 99.59% del total del activo no corriente para las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010 el activo no corriente alcanzó Bs 809.42 millones, equivalente al 76.07% del total activo.



**GRAFICO Nº 3: ACTIVO NO CORRIENTE  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### 1.17.2. Pasivo

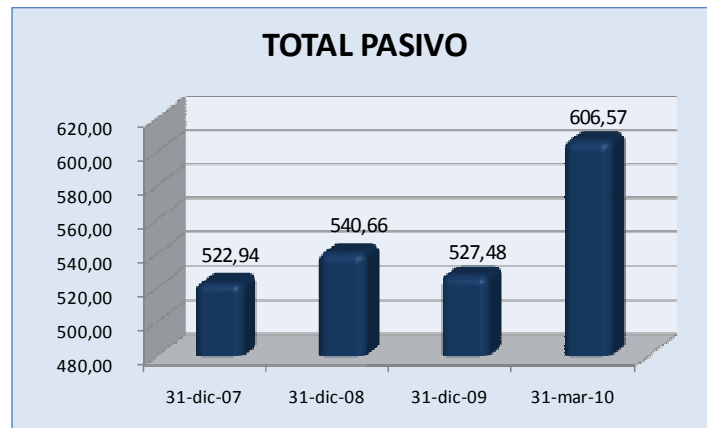
El pasivo total de la empresa al 31 de diciembre del 2007 ascendió a Bs 522.94 millones, equivalente al 48.92% del total pasivo y patrimonio; al 31 de diciembre del 2008 reportó 540.66 millones, representando el 51.10% de la suma del pasivo más el patrimonio; mientras que al 31 de diciembre del 2009 el mismo registró Bs 527.48 millones, correspondiente al 50.66% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2007 y 2008 el pasivo total de la empresa incrementó en Bs 17.72 millones (3.39%), dado principalmente por el crecimiento tanto del pasivo corriente como del no corriente en la gestión 2008, en Bs 15.36 millones (8.59%) y Bs 2.36 millones (0.69%) respectivamente. Entre la gestión 2008 y 2009 el pasivo total se reduce en Bs 13.18 millones (-2.44%), debido principalmente a una disminución del pasivo corriente en Bs 16.45 millones (-8.47%) en el 2009.

La cuenta más significativa del pasivo total de ELECTROPAZ es la de deudas por emisión de bonos, la cual representa 27.40%, 27.68% y 28.13% del total pasivo y patrimonio en la gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente. Las demás cuentas que componen el pasivo, no son significativas debido al hecho que ninguna supera más del 6% en relación a la suma del pasivo total más el patrimonio neto entre las gestiones 2007, 2008 y 2009.

A marzo de 2010, el pasivo total alcanzó Bs 606.57 millones, igual al 57.00% de la suma del pasivo y el patrimonio.

**GRAFICO Nº 4: PASIVO TOTAL  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### **Pasivo Corriente**

El pasivo corriente está compuesto por: deudas comerciales, deudas por compra de energía, deudas sociales y fiscales, cuentas con empresas relacionadas, otras cuentas por pagar, préstamos financieros, dividendos por pagar y otras previsiones.

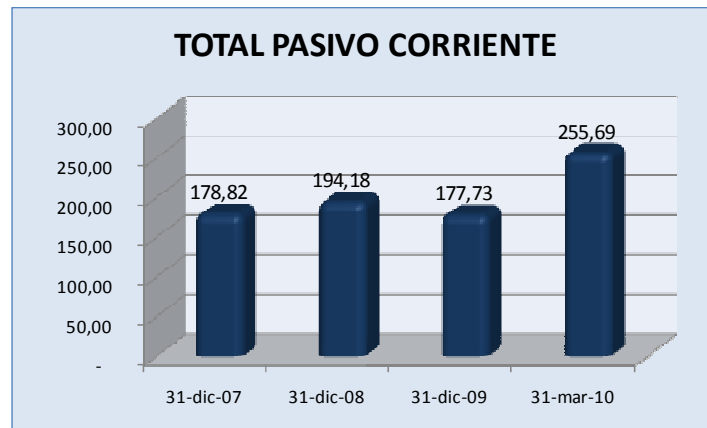
Al cierre de la gestión 2007, el pasivo corriente reportó Bs 178.82 millones, representando 16.73% de la suma del pasivo más el patrimonio; para la gestión 2008 sumó Bs 194.18 millones, equivalente al 18.35% del total pasivo y patrimonio y para el cierre de la gestión 2009 fue Bs 177.73 millones, correspondiente al 17.07% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2007 y 2008 existe un incremento en el pasivo corriente de Bs 15.36 millones (8.59%), dado principalmente por los dividendos por pagar que en el 2007 no registraba saldo y en la gestión 2008 ascienden a Bs 34.90 millones. Entre el 2008 y 2009 el pasivo corriente se reduce en Bs 16.45 millones (-8.47%), principalmente por la disminución de las deudas comerciales en la gestión 2009, en Bs 21.67 millones (-98.70%).

Las cuentas más representativas del pasivo corriente son las deudas por compra de energía y las deudas sociales y fiscales. Las deudas por compra de energía representan el 25.21%, 23.00% y 33.92% del pasivo corriente en las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente. Las deudas sociales y fiscales equivalen al 23.31% del pasivo de corto plazo en la gestión 2007, 22.90% en el 2008 y 23.24% en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, el pasivo corriente ascendió a Bs 255.69 millones, igual al 24.03% de la suma del pasivo más el patrimonio.

**GRAFICO Nº 5: PASIVO CORRIENTE  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### **Pasivo No Corriente**

El pasivo no corriente de la empresa está compuesto por: anticipo de clientes, otras cuentas por pagar, depósitos en garantía de clientes, deudas por emisión de bonos y previsión para indemnización.

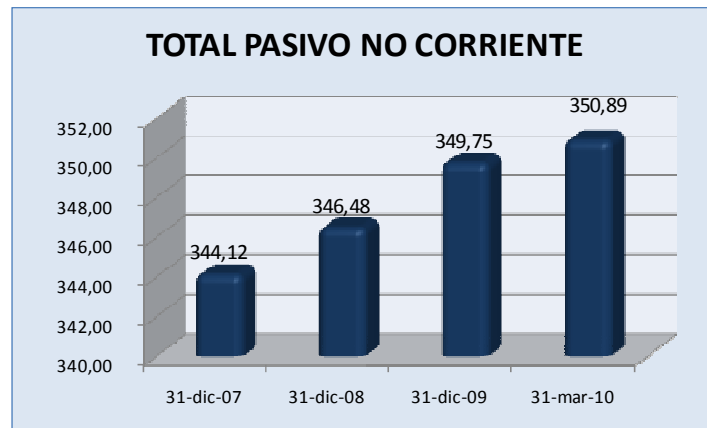
Al 31 de diciembre del año 2007, el pasivo no corriente de la empresa ascendió a Bs 344.12 millones, representando 32.19% de la suma del pasivo más el patrimonio; al 31 de diciembre del 2008 reportó Bs 346.48 millones, equivalente al 32.74% del total pasivo y patrimonio; mientras que al 31 de diciembre de 2009 la cuenta cerró la gestión con Bs 349.75 millones, correspondiente al 33.59% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2007 y 2008 se registro un incremento en el rubro en Bs 2.36 millones (0.69%), principalmente a raíz del aumento en la cuenta previsión para indemnización en el 2008, en Bs 2.30 millones (5.36%). Entre la gestión 2008 y 2009 el pasivo no corriente incrementó en Bs 3.27 millones (0.94%), principalmente por un crecimiento en la cuenta previsión para indemnización en el 2009, en Bs 5.96 millones (13.16%).

La cuenta más significativa dentro del pasivo no corriente es deudas por emisión de bonos que representa 85.11%, 84.53% y 83.74% del pasivo no corriente en la gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente. La siguiente más importante dentro del pasivo no corriente es la previsión para indemnizaciones, que para los años 2007, 2008 y 2009 representó 12.50%, 13.08% y 14.66% del pasivo no corriente, respectivamente. Las demás cuentas, individualmente, que componen este rubro, no representan más del 2% del total.

A marzo de 2010, el pasivo no corriente alcanzó Bs 350.89 millones, igual al 32.97% de la suma del pasivo más el patrimonio.

**GRAFICO Nº 6: PASIVO NO CORRIENTE  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### 1.17.3. Patrimonio Neto

El patrimonio neto de la empresa está compuesto por: el capital social, ajuste del capital, reserva legal, ajuste de reservas patrimoniales, ajuste global del patrimonio (esta cuenta solo para la gestión 2006), resultados acumulados y utilidad neta del ejercicio.

A diciembre de 2007, el patrimonio neto de ELECTROPAZ ascendió a Bs 546.11 millones, representando 51.08 % de la suma del pasivo más el patrimonio; a diciembre de 2008 el mismo reportó Bs 517.46 millones, equivalente al 48.90% del total pasivo y patrimonio; mientras que a diciembre del 2009 registró Bs 513.76 millones igual al 49.34% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2007 y 2008 existe una disminución de Bs 28.66 millones (-5.25%), debido principalmente a una reducción en los resultados acumulados equivalente a Bs 33.60 millones (-100%) en la gestión 2008. Entre el 2008 y 2009 existe una reducción de Bs 3.69 millones (-0.71%), dada principalmente por un decremento de Bs 7.71 millones (-9.37%) en la utilidad neta de ejercicio, en la gestión 2009.

En el 2007 mediante Acta de Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 23 de marzo de 2007 se autorizó la distribución de utilidades correspondiente a la gestión 2006 por Bs 27.720.366 (en valores no re-expresados). Asimismo se procedió a la distribución de resultados acumulados por un total de Bs 33.984.000 (en valores no re-expresados).

En el 2008 mediante Acta de Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 25 de marzo de 2008 se autorizó la distribución de utilidades de la gestión 2007 por un total de Bs. 64.826.622 (en valores no re-expresados). Por otra parte, se procedió a la distribución de resultados acumulados del 2007 por un monto de Bs 28.143.748 (en valores no reexpresados).

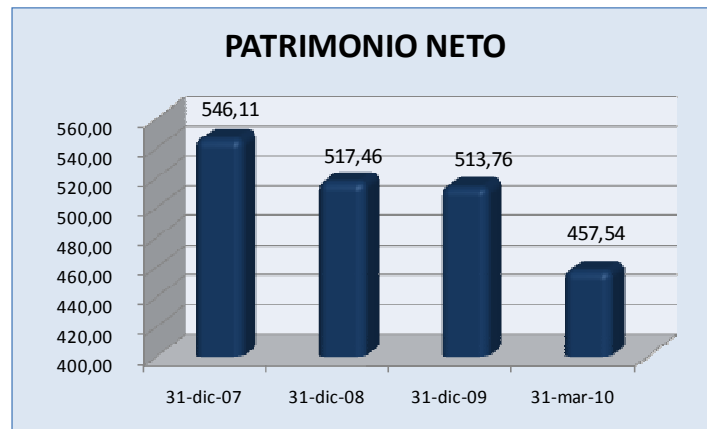
En el 2009 mediante Acta de Junta de fecha 25 de marzo de 2009 se autorizó a la distribución de utilidades de la gestión 2008 por un monto de Bs 74.654.09 (en valores no reexpresados).

En marzo de 2009 mediante Acta de Junta de fecha 25 de marzo de 2010 se autorizó a la distribución de utilidades de la gestión 2009 por un monto de Bs 70.816.527 (en valores no reexpresados).

Las dos cuentas más significativas del patrimonio neto son el capital social y el ajuste de capital. El capital social representa 18.02%, 18.21% y 18.51% de la suma del pasivo y el patrimonio neto en las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente. El ajuste de capital es igual al 20.13% de la suma del pasivo y el patrimonio neto en la gestión 2007, 20.34% en el 2008 y 20.67% en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, el patrimonio neto alcanzó Bs 457.54 millones, correspondiente al 43.00% de la suma del pasivo más el patrimonio.

**GRAFICO N° 7: PATRIMONIO NETO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

**NOTA:** El Balance General, registra "cuentas de orden deudoras" y "cuentas de orden acreedoras", las cuales no forman parte de este y son expuestas únicamente por motivos de control.

Estas cuentas de orden registran: fianzas y boletas de garantía otorgadas a favor de terceros y otros valores en garantía registrados a su valor nominal actualizado; contingencias por reclamos de clientes por el servicio de alumbrado público; y otros importes pendientes de resolución.

#### 1.17.4.Resultados

##### Ingreso por Ventas

Los ingresos por ventas de la empresa se componen de: ventas residenciales, ventas comerciales e industriales, ventas de energía contratos especiales, venta de alumbrado público, venta área rural, ingreso neto por servicios a terceros, descuento por tarifa dignidad, recuperación de la tarifa dignidad y aporte por tarifa dignidad.

Al 31 de diciembre de 2007, los ingresos por ventas de la empresa ascendieron a Bs 700.32 millones, al 31 de diciembre del 2008, los mismos registran un total de ingresos de Bs 624.35 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2009 los ingresos por ventas sumaron Bs 611.33 millones.

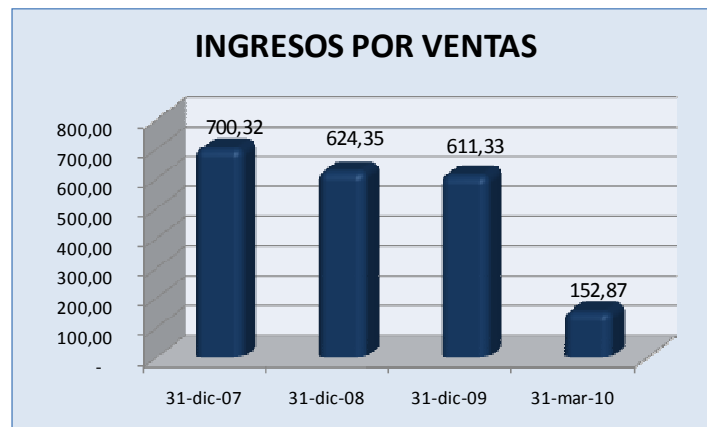
Entre la gestión 2007 y 2008 los ingresos por venta se redujeron en Bs 75.97 millones (-10.85%), principalmente por una disminución en los ingresos por ventas residenciales y

por ventas comerciales e industriales en la gestión 2008, en Bs 43.44 millones (-13.53%) y Bs 21.90 millones (-8.20%) respectivamente.

Entre el 2008 y 2009 la cuenta disminuye en Bs 13.03 millones (-2.09%), principalmente por la reducción de los ingresos por ventas residenciales y por ventas en el área rural en la gestión 2009, en Bs 8.18 millones (-2.95%) y Bs 3.78 millones (-16.27%) respectivamente.

A marzo de 2010 los ingresos por venta alcanzaron Bs 152.87 millones.

**GRAFICO Nº 8: INGRESO POR VENTAS  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### Utilidad Neta del Ejercicio

La utilidad neta del ejercicio representa los ingresos que recibe la empresa luego de haber descontado todos los gastos en los que incurrió en la gestión.

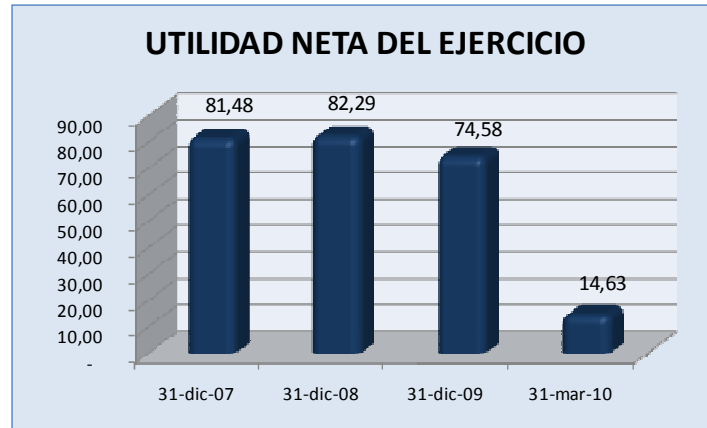
Para el cierre de la gestión 2007 la utilidad neta de la empresa ascendió a Bs 81.48 millones, representando 11.63% de los ingresos por ventas; para la gestión 2008 reportó Bs 82.29 millones, equivalente al 13.18% de los ingresos por ventas y para el cierre de la gestión 2009 la utilidad neta alcanzó Bs 74.58 millones, correspondiente al 12.20% de los ingresos por ventas.

Entre el 2007 y 2008 existe un crecimiento en la utilidad equivalente a Bs 0.81 millones (1.00%), dado principalmente por el incremento en la utilidad operativa en el 2008, en Bs 3.11 millones (3.23%). Entre el 2008 y 2009 existe una disminución en la utilidad neta de Bs 7.71 millones (-9.37%), dado principalmente por el decremento de la utilidad operativa en el 2009, en Bs 4.17 millones (-4.19%).

Al 31 de marzo de 2010, la utilidad neta alcanzó Bs 14.63 millones, correspondiente al 9.57% de los ingresos por ventas.



**GRAFICO Nº 9: UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### 1.17.5. Indicadores Financieros

#### 1.17.5.1. Liquidez

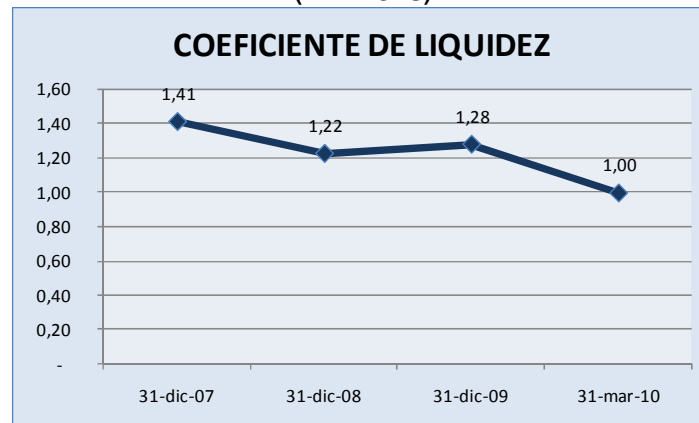
##### Coeficiente de Liquidez (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2007, este ratio fue 1.41, para el 2008, 1.22 y para la gestión 2009, 1.28. Como se puede ver para la gestión 2007, la empresa era capaz de cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes en 1.41 veces, en el 2008 en 1.22 veces y en el 2009 en 1.28 veces.

Entre el 2007 y 2008 existe una disminución del indicador, dada por la reducción del activo corriente en Bs 14.05 millones (-5.58%) y el incremento del pasivo corriente en Bs 15.36 millones (8.59%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009 el indicador se incrementa, por la disminución del pasivo corriente en Bs 16.45 millones (-8.47%) en el 2009.

A marzo del 2010, el coeficiente de liquidez fue 1.00.

**GRAFICO Nº 10: COEFICIENTE DE LIQUIDEZ  
(EN VECES)**



Fuente: ELECTROPAZ

### Prueba Acida (Activo Corriente - Inventarios) / (Pasivo Corriente)

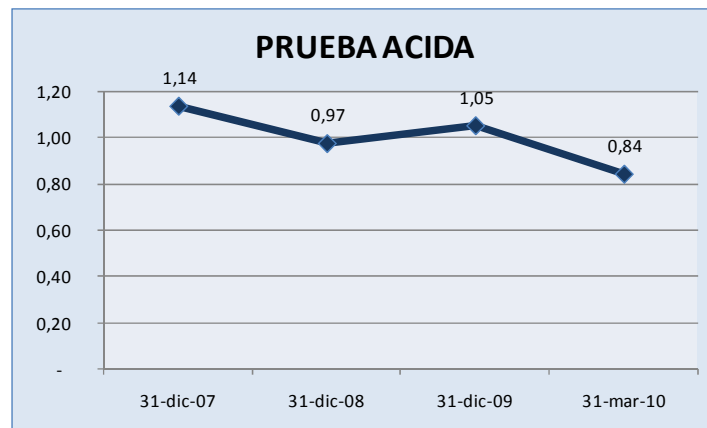
Este ratio muestra la capacidad de la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo, excluyendo aquellos activos de no muy fácil liquidación, como son los inventarios. En términos simples es la capacidad de una empresa de poder cubrir sus obligaciones a corto plazo con su dinero disponible y sus activos más líquidos.

Para el 2007, la prueba ácida fue 1.14, para el 2008, 0.97 y para la gestión 2009, 1.05; esto quiere decir que la empresa era capaz de cubrir el total de sus deudas de corto plazo con sus activos líquidos o de más rápida liquidación en 1.14 veces en el 2007, en 0.97 veces en la gestión 2008 y en 1.05 veces en el 2009.

Entre el 2007 y 2008 el ratio disminuye por el incremento de las cuentas del pasivo corriente en Bs 15.36 millones (8.59%) y el decremento del activo corriente en Bs 14.05 millones (-5.58%) en el 2008; mientras que la mejora entre el 2008 y 2009 surge a raíz de la disminución del pasivo corriente en Bs 16.45 millones (-8.47%) en el 2009.

Al 31 de marzo del 2010 la prueba ácida fue 0.84.

**GRAFICO Nº 11: PRUEBA ACIDA  
(EN VECES)**



Fuente: ELECTROPAZ

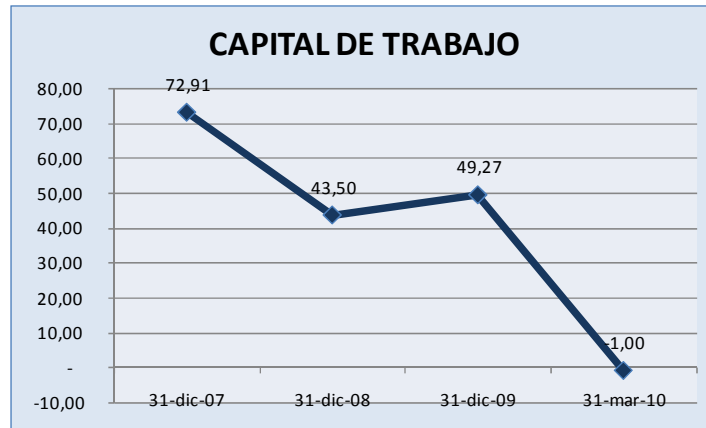
### Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes. En la gestión 2007 esta diferencia fue de Bs 72.91 millones, en el 2008 Bs 43.50 millones y en la gestión 2009 Bs 49.27 millones.

Entre el 2007 y 2008 existe una disminución del indicador de Bs 29.41 millones (-40.34%), dado por el decremento del activo corriente en Bs 14.05 millones (-5.58%) y el incremento del pasivo corriente en Bs 15.36 millones (8.59%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009 el capital del trabajo incrementa en Bs 5.77 millones (13.26%), a razón de una disminución del pasivo corriente en Bs 16.45 millones (-8.47%), en la gestión 2009.

Al 31 de marzo del 2010, el capital de trabajo registró Bs 1.00 millones negativo.

**GRAFICO Nº 12: CAPITAL DE TRABAJO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### 1.17.5.2. Endeudamiento

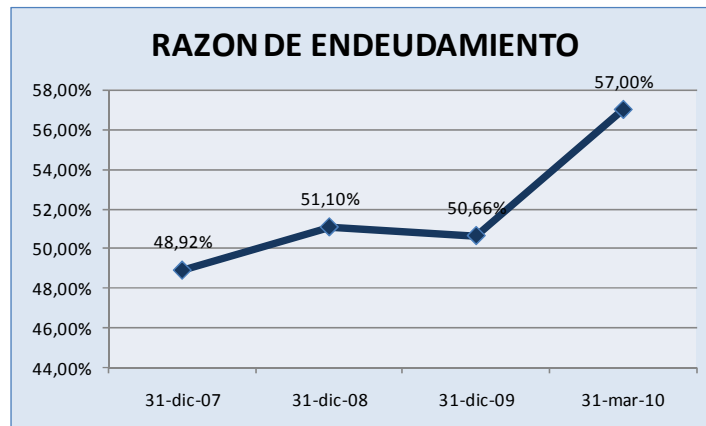
#### Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

Este ratio muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a la suma total de todos los activos de la misma. Para diciembre de 2007, este ratio fue 48.92%, para diciembre de 2008, 51.10% y para diciembre de 2009, 50.66%.

Entre el 2007 y 2008 la razón de endeudamiento se incrementa, debido al crecimiento del pasivo total en Bs 17.72 millones (3.39%) y la disminución del activo total en Bs 10.93 millones (-1.02%) en el 2008; mientras que el indicador disminuye entre el 2008 y 2009, a causa de una reducción en el pasivo total en Bs 13.18 millones (-2.44%) en el 2009.

A marzo del 2010 la razón de endeudamiento fue 57.00%.

**GRAFICO Nº 13: RAZON DE ENDEUDAMIENTO  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

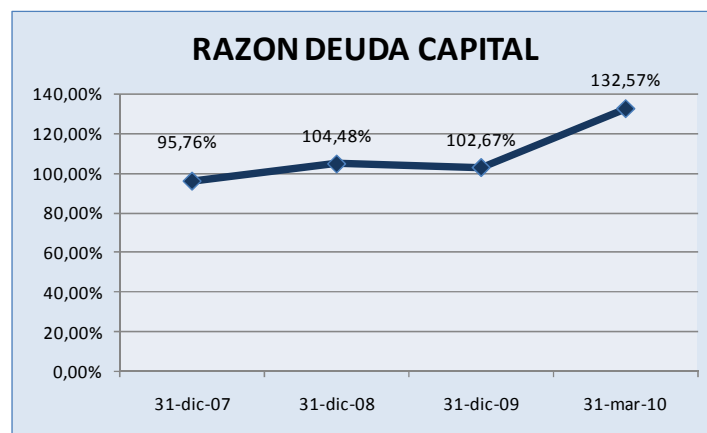
### Razón Deuda Capital (Total Pasivo/Total Patrimonio Neto)

La razón deuda capital indica la relación de todas las obligaciones financieras con terceros de la empresa en relación al total de su patrimonio neto. En resumen, el ratio indica si las obligaciones con terceros son mayores o menores que las obligaciones con los accionistas de la empresa. En la gestión 2007 este ratio fue 95.76%, para el 2008, 104.48%, mientras para la gestión 2009, 102.67%.

Entre el 2007 y 2008 la razón deuda capital se incrementa debido a la reducción del patrimonio neto en Bs 28.66 millones (-5.25%) y al incremento del pasivo total en Bs 17.72 millones (3.39%), en el 2008; mientras que entre el 2008 y 2009 el indicador se reduce a razón de un decremento del total pasivo en Bs 13.18 millones (-2.44%), en la gestión 2009.

Al 31 de marzo del 2010 la razón deuda capital fue 132.57%.

**GRAFICO Nº 14: RAZON DEUDA CAPITAL  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

#### 1.17.5.3. Actividad

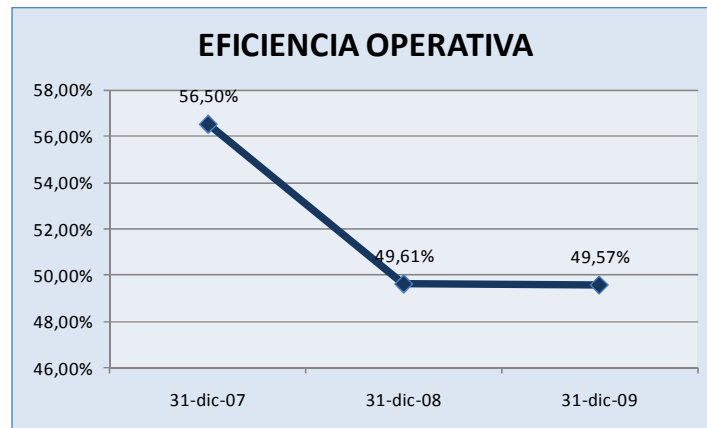
##### **Eficiencia Operativa (Costo Energía Comprada + Total Gastos Operativos\*) / (Total Activo)**

*\*Total Gastos Operativos (Gastos de operación y mantenimiento + gastos de comercialización + gastos generales y de administración + impuestos y tasas + depreciación de bienes en uso + amortización de cargos diferidos)*

La eficiencia operativa, representada por la suma de los costos de energía comprada y los gastos operativos entre el total de los activos, indica básicamente el costo de mantener el activo total de la empresa. Para la gestión 2007 este indicador fue 56.50%, para el 2008, 49.61% y para la gestión 2009, 49.57%.

Entre el 2007 y 2008, existe una mejora en el indicador, debido a la reducción de los costos de energía comprada y del activo total en el 2008, en Bs 78.44 millones (-19.03%) y Bs 10.93 millones (-1.02%) respectivamente; la mejora entre el 2008 y 2009 se debe de igual manera al disminución de los costos de energía comprada equivalente a Bs 13.60 millones (-4.08%), en la gestión 2009.

**GRAFICO Nº 15: EFICIENCIA OPERATIVA  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

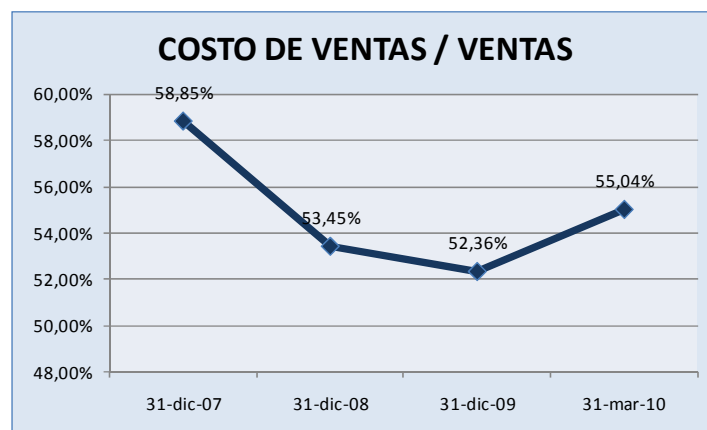
**Costos de Ventas/ Ventas (Costo de Energía Comprada / Ingreso por Ventas)**

El presente ratio deja ver el porcentaje de ingresos brutos (ingresos por ventas) de la empresa que se gastan en los costos por compra de energía. En la gestión 2007, este porcentaje fue 58.85%, al 2008, 53.45% y en la gestión 2009, 52.36%; es decir que del 100% de los ingresos por ventas, solo un 41.15%, 46.55% y 47.64% se convierten en utilidades en ventas, en las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente.

Para las dos últimas gestiones el indicador mejora debido a que el costo de energía comprada disminuye en mayor proporción que los ingresos por ventas. Entre el 2007 y 2008 el costo de la energía comprada se redujo en Bs 78.44 millones (-19.03%), mientras que el ingreso por ventas disminuyó en Bs 75.97 millones (-10.85%). Entre el 2008 y 2009 el costo de energía comprada se reduce en Bs 13.60 millones (-4.08%), mientras que el ingreso por ventas disminuye en Bs 13.03 millones (-2.09%).

A marzo del 2010 el ratio fue 55.04%.

**GRAFICO Nº 16: COSTO DE VENTA / VENTAS  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

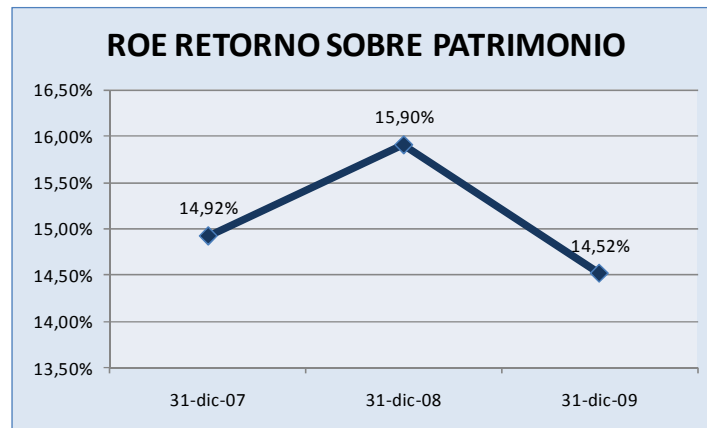
#### 1.17.5.4. Rentabilidad

##### ROE (Retorno sobre Patrimonio) (Utilidad Neta / Patrimonio)

Este ratio corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la empresa. En la gestión 2007 el ROE de ELECTROPAZ fue de 14.92%, es decir que, por cada unidad monetaria invertida en el patrimonio, la empresa obtiene 0.14 unidades monetarias como utilidad neta. En el año 2008 y 2009 este ratio fue 15.90% y 14.52% respectivamente.

Entre 2007 y 2008 el indicador mejora por el incremento en la utilidad neta en Bs 0.81 millones (1.00%) y la reducción de patrimonio neto en Bs 28.66 millones (-5.25%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009 el indicador desmejora por el decremento en las utilidades netas en la gestión 2009, equivalente a Bs 7.71 millones (-9.37%).

**GRAFICO N° 17: RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO (EN %)**



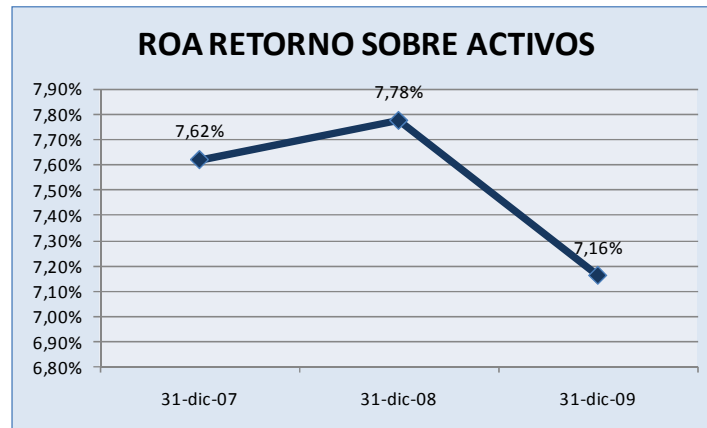
Fuente: ELECTROPAZ

##### ROA (Retorno sobre Activos) (Utilidad Neta / Activos)

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa, pero, en este caso, en relación a los activos de la empresa. El ROA de la empresa en el año 2007 fue de 7.62%, en el 2008, 7.78%; mientras que en el 2009, 7.16%.

Entre 2007 y 2008 el indicador mejora por el incremento en la utilidad neta en Bs 0.81 millones (1.00%) y la reducción del activo en Bs 10.93 millones (-1.02%) en la gestión 2008. Entre el 2008 y 2009 el indicador desmejora por el decremento en las utilidades netas en la gestión 2009, equivalente a Bs 7.71 millones (-9.37%).

**GRAFICO Nº 18: RETORNO SOBRE ACTIVOS  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

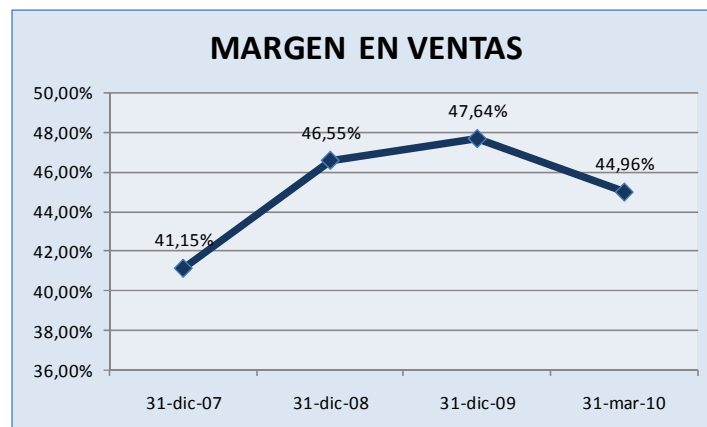
### **Margen en Ventas (Utilidad en Ventas / Ingresos por Venta)**

El margen en ventas representa el porcentaje de dinero que la empresa capta después de incurrir en los costos operativos. El margen en ventas para el 2007 fue de 41.15%, para la gestión 2008, 46.55% y en el 2009, 47.64%.

La mejora en el indicador entre el 2007 y 2008 se explica principalmente por el incremento de la utilidad en ventas en la gestión 2008 en Bs 2.47 millones (0.86%). La mejora del indicador entre el 2008 y 2009 se da principalmente por el incremento de la utilidad en ventas en el 2009 en Bs 0.57 millones (0.20%).

A marzo del 2010 el margen en ventas fue 44.96%.

**GRAFICO Nº 19: MARGEN EN VENTAS  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ



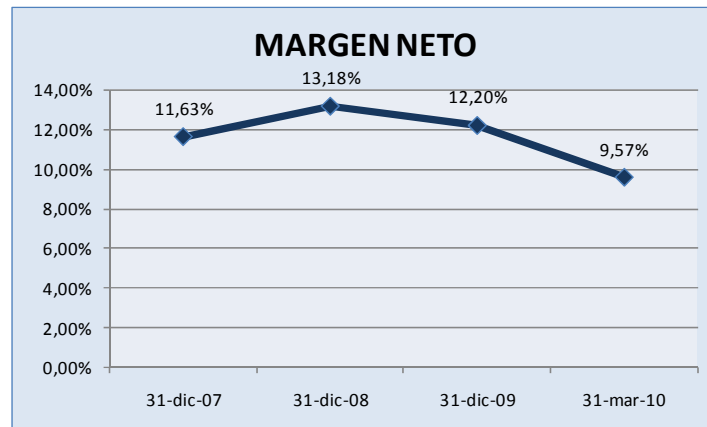
### Margen Neto (Utilidad Neta / Ingresos por Venta)

El margen neto representa en porcentaje de los ingresos por ventas que efectivamente se vuelven utilidades netas (ingresos por venta luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados). El margen neto de ELECTROPAZ para el cierre de la gestión 2007 fue 11.63%, es decir que del 100% del ingreso por ventas, el 11.63% de las mismas son utilidades netas para la empresa; en el 2008, el margen neto alcanzó 13.18% y para la gestión 2009, ascendió a 12.20%.

La mejora del indicador entre el 2007 y 2008 se da principalmente por el incremento en la utilidad operativa en el 2008, en Bs 3.11 millones (3.23%). La desmejora entre el 2008 y 2009 se da principalmente por el decremento de la utilidad operativa en el 2009, en Bs 4.17 millones (-4.19%).

A marzo del 2010 el margen neto fue 9.57%.

**GRAFICO N° 20: MARGEN NETO  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

## 1.18. Factores de Riesgo

### 1.18.1. Riesgos Relacionados con el Marco Regulatorio

Los factores relacionados con cambios en el Marco Regulatorio, son aquellos exógenos a la empresa que pueden afectar al normal desarrollo de sus actividades. Bolivia está pasando por una etapa de cambios que representa un factor externo de riesgo.

### 1.18.2. Riesgo Operacional

Entre los riesgos más importantes que podemos citar están: los riesgos operativos, riesgos de accidentes laborales, accidentes a terceros y riesgo de siniestro en instalaciones propias.

Los factores de riesgo se encuentran detallados en el punto 4 del presente Prospecto de Emisión.

---

## 2. DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS

### 2.1. Antecedentes Legales de la Emisión de Bonos

- En fecha 21 de diciembre de 2009 en la Ciudad de La Paz se instaló la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Electricidad de La Paz S.A., misma que resolvió suspender la votación del orden del día hasta el 8 de enero de 2010. Posteriormente, en fecha 8 de enero de 2010 en la Ciudad de La Paz se reinstaló la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Electricidad de La Paz S.A. y se aprobó la presente Emisión, de acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio y en la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en las respectivas Actas, que en copias legalizadas S/N ante Notaría de Fe Pública No.035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo de la ciudad de La Paz, fueron inscritas en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 21 de enero de 2010 bajo el No. 00129381 del libro No. 10, protocolizadas asimismo ante Notaría de Fe Pública No.035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo de la ciudad de La Paz, bajo Escritura Pública 11/2010 de 20 de enero de 2010.
- La copia legalizada del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 21 de diciembre de 2009, emitida por Notario de Fe Pública N° 35 del distrito de La Paz Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo ha sido registrada en el Registro de Comercio administrado por Fundempresa bajo el N° 129292 del Libro 10.
- La copia legalizada del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 8 de enero de 2010 emitida por Notario de Fe Pública N° 35 del distrito de La Paz Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo ha sido registrada en el Registro de Comercio administrado por Fundempresa bajo N° 129381 del Libro 10.
- Testimonio No. 11/2010 de la Reducción de Actas de una Junta General Extraordinaria de Accionistas a Escritura Pública de la Sociedad, otorgada por ante Notario de Fe Pública N° 35 del distrito de La Paz, Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo. El Testimonio de Reducción de Actas contiene las Actas de las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de la Sociedad de fecha 21 de diciembre de 2009 y 8 de enero de 2010.
- La Nota CITE: FUND-JOLP No. 0019/10 de FUNDEMPRESA, explica que al encontrarse las Actas de las Juntas debidamente registradas en FUNDEMPRESA, no corresponde la inscripción del Testimonio N° 11/2010, debido a que no es posible generar un doble registro sobre un acto comercial ya inscrito.
- Testimonio N° 73/2010 que contiene la Declaración Unilateral de Voluntad de fecha 12 de marzo de 2010 protocolizado ante Notaría de Fe Pública No. 35 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 18 de marzo de 2010 bajo el No. 00129603 del libro No. 10.
- Por Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 9 de abril de 2010, instalada en la Ciudad de La Paz se aclaró el Ratio de Cobertura de Deuda, uno de los compromisos financieros asumidos por la Sociedad para la presente

Emisión, según consta en el Acta, cuya copia legalizada ante Notaría de Fe Pública No.035 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo de la ciudad de La Paz, se encuentra inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 14 de abril de 2010 bajo el No. 00129741 del libro No. 10.

- Testimonio N° 103/2010 correspondiente al Documento de Modificación a una Declaración Unilateral de Voluntad, hecha por la Sociedad, de fecha 9 de abril de 2010, protocolizado ante Notaría de Fe Pública No.35 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 14 de abril de 2010 bajo el No. 00129742 del libro No. 10.
- Testimonio No. 132/2010 correspondiente al Documento de Modificación a una Declaración Unilateral de Voluntad, hecha por la Sociedad, de fecha 12 de mayo de 2010, protocolizado ante Notaría de Fe Pública No.35 a cargo de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 19 de mayo de 2010 bajo el No. 00129887 del libro No. 10.

## **2.2. Delegación de Definiciones**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas delegó al Gerente General y a la Gerente de Control de Gestión, para que en forma conjunta, determinen todas aquellas características de la Emisión conforme a lo establecido en el punto 1 del Acta de la Junta transcrito en este punto del presente Prospecto, en particular las referidas a:

1. Plazo de Emisión.
2. Valor Nominal.
3. Cantidad de Bonos.
4. Tasa de interés.
5. Periodicidad de amortización de capital y pago de intereses.
6. Fecha de Emisión.
7. Reemplazo del Agente Pagador.
8. Las decisiones del momento y modalidad a utilizar para el rescate anticipado.

Y que serán determinadas oportunamente mediante la presente delegación, otorgándoles amplias facultades para el efecto. Asimismo, la Junta General de Extraordinaria de Accionistas dispuso que el Gerente General y la Gerente de Control y Gestión, deban comunicar oportunamente las características que se definan a la ASFI.

## **2.3. Características de la Emisión**

### **2.3.1. Denominación**

La presente Emisión se denomina “Bonos Electropaz II”

### **2.3.2. Monto de la Emisión**

El monto de la Emisión es de Bs 70.700.000.- (Setenta Millones Setecientos Mil 00/100 Bolivianos) con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL).

### **2.3.3. Plazo de la Emisión de Bonos**

El plazo de la Emisión es 2.160 días calendario computables a partir de la fecha de Emisión.

### **2.3.4. Moneda**

La moneda de la Emisión será Bolivianos con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de América (MVDOL).

### **2.3.5. Forma de Pago del Capital y los Intereses de los Bonos**

En el día del vencimiento de cupón: Las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.

A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cupón: Las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (“CAT”) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

### **2.3.6. Periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses**

El pago de los intereses ha sido fijado cada 180 días a partir de la fecha de Emisión. El pago del capital se realizará al vencimiento de la emisión, el día 2.160.

### **2.3.7. Precio de Colocación**

Mínimamente a la par del valor nominal.

### **2.3.8. Forma de Representación de los Bonos**

Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV ubicada en la Av. 16 de Julio No. 1642, primer piso, de la ciudad de La Paz-Bolivia, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

### **2.3.9. Forma de Circulación de los Bonos**

A la Orden.

### **2.3.10. Número de Serie**

Serie “Única”.

### **2.3.11. Plazo de Colocación**

El plazo máximo para la colocación primaria de la Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.

### **2.3.12. Tipo de Instrumento**

Bonos bursátiles redimibles a plazo fijo no convertibles en acciones.

### **2.3.13. Convertibilidad**

Los Bonos pertenecientes a la Emisión no serán convertibles en acciones de la Sociedad.

### **2.3.14. Forma de Colocación**

La forma de colocación de la Emisión será bursátil en la BBV.

### **2.3.15. Forma de Pago en Colocación Primaria de la Emisión**

La forma de pago de los Bonos de la Emisión será en efectivo.

### **2.3.16. Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI**

Mediante Resolución de la ASFI, No. 429/2010 de fecha 31 de mayo de 2010, se autorizó e inscribió la Emisión de Bonos Electropaz II en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-ELP-010/2010, con la siguiente clave de pizarra: ELP-V1U-10.

### **2.3.17. Fecha desde la cual el Tenedor del Bono Comienza a Ganar Intereses**

Los Bonos devengarán intereses a partir de la fecha de emisión establecida por el Emisor y señalada en la Resolución emitida por la ASFI para la Oferta Pública de la Emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago.

### **2.3.18. Carácter de Reajustabilidad del Empréstito**

El empréstito resultante será reajutable con el tipo de cambio de compra del Dólar de los Estados Unidos de América del Bolsín del Banco Central de Bolivia a la fecha de vencimiento del cupón y/o Bono.

## **2.4. Derechos de los Titulares**

### **2.4.1. Tasa y Tipo de Interés**

La tasa de interés de los Bonos Electropaz II es de 4%.

El tipo de interés de los Bonos de la Emisión será nominal, anual y fijo y comenzará a devengar desde la Fecha de Emisión.

### **2.4.2. Fórmula de Cálculo de los Intereses**

Para el cálculo de los intereses se tomará en cuenta lo siguiente:

El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo para el pago en Bolivianos se detalla a continuación:

$$VC_i = K * ( Tr * PI / 360 ) * (VDOL_n / VDOL_0)$$

**Donde:**

- VC<sub>i</sub> = Valor del cupón en el periodo i.
- K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago.
- Tr = Tasa de interés nominal anual.
- PI = Plazo del cupón (número de días calendario).
- VDOL<sub>n</sub> = Tipo de cambio de compra del Dólar de los Estados Unidos de América del Bolsín del Banco Central de Bolivia en fecha de vencimiento del cupón.

$VDOL_0$  = Tipo de cambio de compra del Dólar de los Estados Unidos de América del Bolsín del Banco Central de Bolivia a la fecha de emisión.

Donde  $i$  representa el periodo.

### 2.4.3. Cronograma para el Pago de Cupones y Amortización de Capital

**CUADRO N° 3: CRONOGRAMA PARA EL PAGO DE CUPONES Y AMORTIZACIÓN DE CAPITAL**

CUPON	PERIODO DE PAGO	DÍAS ACUMULADOS	FECHA	SALDO CAPITAL (Bs)	% PAGO CAPITAL	PAGO CAPITAL (Bs)	INTERESES (Bs)	TOTAL CUPON (Bs)
1	180	180	27/11/10	10.000,00			200,00	200,00
2	180	360	26/05/11	10.000,00			200,00	200,00
3	180	540	22/11/11	10.000,00			200,00	200,00
4	180	720	20/05/12	10.000,00			200,00	200,00
5	180	900	16/11/12	10.000,00			200,00	200,00
6	180	1080	15/05/13	10.000,00			200,00	200,00
7	180	1260	11/11/13	10.000,00			200,00	200,00
8	180	1440	10/05/14	10.000,00			200,00	200,00
9	180	1620	06/11/14	10.000,00			200,00	200,00
10	180	1800	05/05/15	10.000,00			200,00	200,00
11	180	1980	01/11/15	10.000,00			200,00	200,00
12	180	2160	29/04/16	10.000,00	100%	10.000,00	200,00	10.200,00

Fuente: Elaboración Propia

**Nota:** Para fines de cálculo a  $MVDOL$ , la equivalencia a Dólares de los Estados Unidos de Norte América se encuentra en el Anexo IV

### 2.4.4. Fecha y Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses

Las amortizaciones de capital y pago de intereses, se realizarán al vencimiento del Cupón o Bono en las oficinas del Agente Pagador, Bisa S.A. Agencia de Bolsa, o de quien la reemplace de acuerdo a las delegaciones señaladas en el punto 1 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 1.5 anterior del presente Prospecto. Las oficinas de Bisa S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en:

#### La Paz

Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 14, Telf. 2-434514.

#### Cochabamba

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

#### Santa Cruz

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

### 2.4.5. Provisión para el Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital

El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de capital e intereses de la Emisión en una cuenta corriente de acuerdo al cronograma de pagos de los Bonos establecido en el Prospecto de Emisión, en coordinación con el Agente Pagador. Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas que no hubiesen sido reclamadas o cobradas, quedando dichos montos a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe el Emisor y el acreedor podrá exigir el pago del capital e intereses de los Bonos directamente al Emisor. De acuerdo

a lo establecido en los Artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de intereses y para el cobro del capital de los Bonos, prescriben en cinco (5) años y diez (10) años respectivamente.

#### **2.4.6. Frecuencia y Forma que se Comunicarán los Pagos a los Tenedores de Bonos con la Indicación del o de los medios de Prensa de Circulación Nacional.**

Los pagos serán comunicados mediante avisos en un órgano de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago.

#### **2.5. Modalidad de Colocación**

A mejor esfuerzo.

#### **2.6. Numeración de los Bonos**

Al tratarse de una Emisión de Valores a ser representados mediante Anotación en Cuenta en la EDV, no se considera numeración para los Bonos.

#### **2.7. Redención Anticipada**

##### **2.7.1. Redención Anticipada Mediante Sorteo**

La Sociedad se reserva el derecho de redimir anticipada y parcialmente los Bonos que componen esta Emisión, de acuerdo con lo establecido en los artículos 662 al 667 del Código de Comercio. La decisión será determinada conforme a la delegación dispuesta por el numeral 1 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 1.5 anterior del presente Prospecto.

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

Se establece que si la Sociedad decide realizar una Redención anticipada, mediante sorteo de Bonos dentro de la Emisión, ésta estará sujeta a una compensación monetaria, calculada sobre una base porcentual respecto al saldo a capital del Bono sorteado. El cálculo se realizará en función a los días de vida remanente de la Emisión, según la siguiente escala:

**CUADRO N° 4: PREMIO POR PREPAGO  
(EN %)**

Plazo de Vida Remanente (en días)	Premio por prepago (en %)
2160-1801	1,25%
1800-1441	1,00%
1440-1081	0,75%
1080-721	0,50%
720-361	0,00%
360-0	0,00%



### **2.7.2. Redención Anticipada Mediante Compras en el Mercado Secundario**

El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de Bonos a través de compras en el mercado secundario, siempre que éstas se realicen en la BBV. La decisión de la redención anticipada de los Bonos será determinada conforme a la delegación dispuesta en el punto 1 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 1.5 anterior del presente Prospecto.

Cualquier redención anticipada de los Bonos pertenecientes a la Emisión a través de éste mecanismo deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

### **2.8. Valor Nominal y Cantidad de Bonos**

El valor nominal de cada Bono será de Bs 10.000.- (Diez Mil 00/100 Bolivianos) con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL), y la Emisión estará compuesta por un total de 7.070 Bonos.

### **2.9. Agente Pagador**

Bisa S.A. Agencia de Bolsa u otra designada al efecto, de acuerdo a las delegaciones señaladas en el punto 1 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 1.5 anterior del presente Prospecto. Las oficinas de Bisa S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en:

#### **La Paz**

Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 14, Telf. 2-434514.

#### **Cochabamba**

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

#### **Santa Cruz**

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

### **2.10. Fecha de Emisión**

La fecha de Emisión será el 31 de mayo de 2010, conforme a lo señalado en la Resolución de la ASFI, No. 429/2010 de fecha 31 de mayo de 2010, que autoriza e inscribe la Emisión de Bonos Electropaz II en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-ELP-010/2010 con la siguiente clave de pizarra: ELP-V1U-10.

### **2.11. Comunicación de Pagos de Intereses y Amortización de Capital a los Tenedores de Bonos**

La forma de comunicación de los pagos de intereses y amortización de capital a los Tenedores de Bonos, será realizada mediante la publicación en un periódico de circulación nacional, y además se enviarán notas de comunicación al Registro del Mercado de Valores de la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

## 2.12. Transferencia de Valores

Como los Valores se encontrarán representados mediante anotación en cuenta, la transferencia de los mismos se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en la normativa vigente.

## 2.13. Garantía

La Emisión tendrá Garantía Quirografaria de la Sociedad, de acuerdo con el artículo 1335 del Código Civil, lo que significa que la Sociedad garantiza la Emisión de Bonos con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la presente Emisión.

## 2.14. Posibilidad de que la Emisión sea Limitada o Afectada por otra Clase de Valores

A la fecha, ELECTROPAZ tiene la siguiente Emisión vigentes de Valores:

**CUADRO Nº 5: VALORES VIGENTES DE ELECTROPAZ**

EMISION	CLAVE DE PIZARRA	SERIE	MONTO DE LA EMISION	TASA	PLAZO	FECHA DE EMISION	FECHA DE VENCIMIENTO	GARANTIA
BONOS ELECTROPAZ	ELP-U1U-06	Única	UFV 190.400.000	6,05%	2.880 días calendario	16-oct-06	4-sep-14	Quirografaria

El saldo al 31 de marzo de 2010 asciende a Bs 292.884.704 e incluye el mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda – UFV.

## 2.15. Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros

La Sociedad tiene, en su condición de Emisor de Bonos y en tanto se encuentre vigente la Emisión de Bonos, las siguientes restricciones y obligaciones:

### 2.15.1. Restricciones

- La Sociedad no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de los Bonos en circulación. Asimismo, no se fusionará, transformará ni cambiará su objeto social, su domicilio o su denominación sin el previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.
- En caso de una fusión de la Sociedad, los Bonos de la presente Emisión pasarán a formar parte del pasivo de la nueva empresa fusionada, la que asumirá el cumplimiento de todos los compromisos asumidos por la Sociedad conforme a la presente Emisión de Bonos y los que voluntariamente asuma en acuerdos con la Asamblea General de Tenedores de Bonos. En caso de una transformación de la Sociedad, se observarán las reglas contenidas en el Código de Comercio.

Los balances especiales de una eventual fusión de la Sociedad con otra sociedad serán puestos a disposición de los Tenedores de Bonos en Asamblea General de Tenedores de Bonos.

Los Tenedores de Bonos, reunidos en Asamblea General de Tenedores de Bonos y mediante el voto establecido anteriormente, no podrán negar, retrasar ni condicionar su consentimiento de manera no razonable y fundamentada cuando la fusión sea con otra (s) sociedad (es) nacional (es) o extranjera (s), que no se

---

encuentre (n) en ningún proceso de quiebra o insolvencia conforme a los balances especiales que se elaboren a efectos de la fusión y que como producto de la fusión sea: (i) conveniente o necesario para el desarrollo de la Sociedad, o (ii) pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad, o (iii) pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad.

Los Tenedores de Bonos, reunidos en Asamblea General de Tenedores de Bonos y mediante el voto establecido anteriormente, no podrán exigir que se otorguen garantías adicionales a las establecidas en la presente Emisión de Bonos y en todo caso, conforme a lo dispuesto por el artículo 406 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos, reunidos en Asamblea General de Tenedores de Bonos y mediante el voto establecido anteriormente, podrán oponerse a la fusión, si es que antes no son debidamente garantizados sus derechos.

- c) Pagar los honorarios del Representante Común de Tenedores de Bonos durante la vigencia de la Emisión, hasta por un monto máximo de US\$ 2.800 (Dos mil ochocientos 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) al año. Sin embargo, en caso de que los Tenedores de Bonos designen a un Representante Común de Tenedores de Bonos diferente, con un costo superior al mencionado anteriormente, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.
- d) En caso de que durante la vigencia de la presente Emisión la Sociedad realizara nuevas Emisiones de Bonos de Oferta Pública y constituyera al efecto mejores garantías que las establecidas para la presente Emisión, salvo que las nuevas obligaciones sean destinadas íntegramente al pago de las obligaciones emergentes de la presente emisión, la Sociedad deberá constituir similares garantías a favor de los Tenedores de Bonos de la presente Emisión hasta mantener la misma en igualdad de condiciones. De acuerdo a lo señalado si no se constituyeran garantías similares, a opción de los Tenedores de Bonos mediante resolución adoptada en Asamblea General de Tenedores de Bonos (“Asamblea”), podrán solicitar la redención anticipada de sus Bonos, por el valor del capital más el interés devengado hasta la fecha de pago, la cual deberá ser honrada por el Emisor en un plazo no mayor a treinta (30) días calendario de haber sido solicitada. Esta decisión se aplicará únicamente a los Tenedores de Bonos que así lo soliciten en la Asamblea. Se exceptúa del alcance de este compromiso los casos de procesos de fusión o cualquier forma de reorganización societaria, con Compañías o Sociedades que pudieren tener cualquier tipo de obligaciones previamente acordadas y que presentaran mejores garantías que las otorgadas para la presente Emisión.
- e) El Emisor no cambiará sus Estatutos ni su Escritura de Constitución de ninguna manera que pudiera ser inconsistente con las provisiones o restricciones de la presente Emisión de Bonos.

### **2.15.2.Obligaciones del Emisor**

Durante la vigencia de la presente Emisión de Bonos, la Sociedad, en su condición de Emisor asumiría los compromisos que a continuación se indican, además de otros compromisos detallados en el presente Prospecto en el marco de lo establecido en el Acta de la Junta y en la Declaración Unilateral de Voluntad.

- 
- a) El Emisor administrará sus operaciones de acuerdo con las disposiciones legales aplicables en el momento: (i) en lo fundamental de acuerdo con las estipulaciones aplicables del Acta de la Junta, del Prospecto de Emisión y la DUV y (ii) en lo fundamental de acuerdo a las leyes y normas del sector eléctrico vigentes en Bolivia.
  - b) El Emisor pagará con anterioridad a su vencimiento a las autoridades competentes todos los tributos, impuestos y tasas gravadas, adeudadas y pagaderas aplicables al Emisor, que en caso de no ser pagadas podrían dar lugar a la creación de un gravamen sobre el mismo. Sin embargo, nada de lo estipulado en la DUV y por la Junta General Extraordinaria de Accionistas se interpretará como una exigencia de pago de cualesquiera de dichos tributos mientras la validez o el monto de los mismos estuvieran siendo cuestionados o refutados de buena fe por el Emisor, siguiendo los procedimientos previstos al efecto, incluyendo cualquier apelación.
  - c) El Emisor mantendrá archivos, registros contables y procedimientos adecuados para el normal desarrollo de sus operaciones a efectos que pueda identificarse el uso de los fondos de la Emisión de Bonos.
  - d) El Emisor mantendrá todas las instalaciones, plantas, propiedades y equipos que son fundamentales y/o necesarios para su operación en buenas condiciones de funcionamiento, cumplirá con todas las especificaciones técnicas aplicables a los mismos y efectuará todas las reparaciones y reemplazos razonables, necesarios en dichas propiedades y equipos.
  - e) El Emisor deberá comunicar diariamente a la ASFI, así como al Representante Común de Tenedores de Bonos el estado de la colocación de Bonos emitidos, siempre y cuando hayan existido modificaciones respecto del día anterior. Concluido el plazo de colocación de los Bonos, el Emisor deberá remitir a la ASFI y al Representante Común de Tenedores de Bonos el estado final de colocación dentro del siguiente día hábil administrativo de concluido el mismo.
  - f) El Emisor no podrá dar a los recursos financieros obtenidos de la Emisión de Bonos, un destino distinto a aquél que se establece en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas y en la DUV, mismo que se reflejará en el respectivo Prospecto de Emisión.
  - g) El Emisor enviará trimestralmente a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos, el detalle de los usos de los Fondos obtenidos de la presente Emisión, dentro de los diez (10) días calendario siguientes al cumplimiento de cada trimestre sobre el destino de los fondos obtenidos con la Emisión, hasta la culminación del periodo de aplicación de los mismos, en cumplimiento al Artículo 104, inciso a) del Reglamento del Registro del Mercado de Valores aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No.756 de fecha 16 de septiembre de 2005.
  - h) El Emisor obtendrá, mantendrá y si fuere necesario, renovará todos los derechos, autorizaciones, privilegios, licencias, consentimientos y aprobaciones (colectivamente los “Permisos”) requeridos para su operación y normal

---

funcionamiento, con sujeción a las Leyes Bolivianas aplicables.

- i) El Emisor mantendrá niveles de seguros sujetos a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en la industria eléctrica con Compañías Aseguradoras legalmente registradas y autorizadas en Bolivia.
- j) El Emisor efectuará una auditoría externa anual de acuerdo con las normas aplicables, por un auditor independiente registrado en el Registro de Mercado de Valores de la ASFI. El Representante Común de los Tenedores de Bonos tendrá acceso directo a los auditores externos designados por el Emisor solamente en los casos detallados en el punto 4.1 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 2.28 siguiente del presente Prospecto.
- k) El Emisor se obliga a:
  - 1) Comunicar a los Tenedores de Bonos, a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, cualquier modificación directa de la estructura accionaria que implique una transferencia directa de más del 10% de las acciones de la Sociedad.
  - 2) Notificar a los Tenedores de Bonos a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, cualquier incumplimiento de pago de cualquier deuda de la Sociedad mayor de USD. 6.900.000,00 (Seis millones novecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda local.
  - 3) Notificar a los Tenedores de Bonos a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, cualquier negociación con respecto a la reestructuración, reprogramación o refinanciamiento de cualquiera de las deudas de la Sociedad superiores a USD.6.900.000,00 (Seis millones novecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda local.
  - 4) Informar al Representante Común de Tenedores de Bonos, dentro de un plazo de diez (10) días hábiles después de que el Emisor reciba una notificación escrita sobre cualquier demanda judicial o no judicial instituida contra el Emisor por un monto superior a USD.6.900.000,00 (Seis millones novecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en moneda local, acompañando un resumen de la demanda y de los actos que está adoptando el Emisor para contestar la mencionada acción.
- l) Asimismo, el Emisor se obliga a:
  - 1) Cumplir en todo aspecto fundamental con las leyes y licencias ambientales bolivianas vigentes. La Sociedad realizará los esfuerzos razonables para controlar y mitigar cualquier contaminación o mitigar el impacto ambiental de cualquier sustancia que afecte adversa o negativamente al medio ambiente, conforme a las leyes bolivianas aplicables.
  - 2) Defender o resolver razonablemente cualquier acción legal, demanda u otros procesos que pudieran ser instituidos por cualquier persona ante cualquier

- 
- corte o tribunal competente que pudiera afectar la normal operación de la Sociedad.
- 3) El Emisor convocará, a su costo, a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos que considere necesarias.
  - 4) Las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se llevarán a cabo en la ciudad de La Paz.
  - 5) El Emisor deberá asistir a la Asamblea de Tenedores de Bonos por medio de sus representantes e informar sobre la marcha de los negocios del Emisor, si fuere requerido a ello.
- m) Sin perjuicio de las obligaciones de información que corresponden por ley, el Emisor:
- 1) Suministrará al Representante Común de Tenedores de Bonos, la misma información que sea proporcionada a la ASFI y a la BBV en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.
  - 2) Mantendrá vigentes sus registros en el RMV de la ASFI, en las Bolsas de Valores correspondientes y en la EDV.
  - 3) Publicará anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.
- n) El Emisor se obliga a remitir al Representante Común de Tenedores de Bonos dentro de un periodo de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre:
- 1) Información financiera de la Sociedad.
  - 2) Cálculo del Ratio de Endeudamiento (“RDP”) y del Ratio de Cobertura de Deuda (“RCD”).
  - 3) Cualquier información relevante, según fuere definida en las regulaciones del Mercado de Valores de Bolivia como Hechos Relevantes u otra información que se hubiera generado en el periodo relevante de doce (12) meses y que podría esperarse que tenga un efecto fundamental adverso sobre el Emisor en cuanto al cumplimiento de sus deudas en dicho periodo. Sin perjuicio de lo establecido, el Emisor se compromete a presentar la información de cualquier hecho relevante a más tardar al día siguiente de conocido a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos, en cumplimiento a la norma establecida.
- o) El Emisor notificará por escrito al Representante Común de Tenedores de Bonos cualquier circunstancia o hecho que interfiera en lo fundamental o amenace con interferir en el desarrollo o normal operación del Emisor ante dicha circunstancia o hecho, según fuere requerido por las regulaciones del Mercado de Valores en Bolivia que deban ser reveladas (“Hechos Relevantes”) o se consideren

---

fundamentales para el desarrollo, o normal operación del Emisor.

- p) El Emisor no realizará distribuciones de dividendos o cualquier forma de pago de réditos o ingresos a favor de sus Accionistas si es que ocurre un Hecho Potencial de Incumplimiento o cuando exista un Hecho de Incumplimiento, mientras dure dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.
- q) El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de capital e intereses de la Emisión en una cuenta corriente de acuerdo al cronograma de pagos de los Bonos establecido en el Prospecto de Emisión, en coordinación con el Agente Pagador. Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas que no hubiesen sido reclamadas o cobradas, quedando dichos montos a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe el Emisor y el acreedor podrá exigir el pago del capital e intereses de los Bonos directamente al Emisor. De acuerdo a lo establecido en los Artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de intereses y para el cobro del capital de los Bonos, prescriben en cinco (5) años y diez (10) años respectivamente.

Todos los compromisos señalados en este punto, podrán ser modificados por el Emisor previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos. No podrá negarse, retrasarse ni condicionarse dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea (i) necesaria para el desarrollo de la Sociedad, (ii) pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad, o (iii) pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad, y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales generalmente aceptadas.

### 2.15.3. Compromisos Financieros

- a) **Ratio de Cobertura de Deuda (“RCD”):** La Sociedad mantendrá una relación no menor a uno coma cero cinco (1,05) entre la generación interna de fondos y el servicio de deuda.

La relación de cobertura de deuda estará definida por la siguiente fórmula:

$$\text{RCD} = \frac{\text{EBITDA} + \text{Saldo de Efectivo}}{\text{Amortizaciones de capital} + \text{Intereses}}$$

Donde:

**EBITDA:** Utilidad antes de impuestos, más intereses (egresos financieros) devengados, más depreciación de los activos, más amortización de cargos diferidos, más otros cargos que no representan una salida de efectivo; correspondientes a los últimos cuatro trimestres anteriores a la fecha de cálculo.

**Saldo de efectivo:** Disponibilidades, más inversiones temporarias (todos estos saldos a la fecha de cálculo del RCD).

**Amortizaciones de Capital:** Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera Neta a ser pagada dentro de los siguientes cuatro trimestres a la fecha de cálculo.



**Intereses:** Intereses a ser pagados por deudas financieras durante los siguientes cuatro trimestres a la fecha de cálculo.

- b) **Ratio de endeudamiento (“RDP”):** La relación deuda a patrimonio no podrá ser mayor a uno coma dos (1,2). Dicha relación estará definida por la siguiente fórmula.

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

Donde:

**Deuda Financiera Neta:** Obligaciones financieras con instituciones financieras, empresas vinculadas o relacionadas y Tenedores de Bonos emitidos por la Sociedad.

**Patrimonio Neto:** Activo menos Pasivo.

El cálculo del RCD y RDP se realizará de manera trimestral (con información al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre) por el Emisor, con los datos procedentes de los estados financieros.

Las partidas contables correspondientes a estos ratios estarán expresadas y detalladas claramente en las notas que acompañen a los Estados Financieros de la Sociedad.

Dichos Estados Financieros, conjuntamente con el cálculo del RDP y del RCD, serán enviados trimestralmente a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de los Tenedores de Bonos.

Todos los compromisos anteriormente señalados, podrán ser modificados por la Sociedad previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, no debiendo negarse, retrasarse, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea (i) necesaria para el desarrollo del Emisor, o (ii) pudiera resultar en un incremento de los ingresos del Emisor, o (iii) pudiera resultar en una disminución de los costos del Emisor, y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales generalmente aceptadas en la actividad de distribución de energía eléctrica.

## 2.16. Limitaciones a Deuda Adicional

La Sociedad, en su condición de Emisor, tendrá las siguientes limitaciones para contraer obligaciones adicionales:

- En ningún caso el Emisor podrá adquirir deuda adicional, a partir de la fecha de autorización de la Emisión, para actividades diferentes al objeto de la Sociedad.

## 2.17. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

Constituyen Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento para la Sociedad; en su condición de Emisor de Bonos:

### **2.17.1. Aspectos Generales Aplicables a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y a los Hechos de Incumplimiento mientras los Bonos de la Emisión están Pendientes de Pago**

En caso que ocurriese uno o más de los hechos especificados en el punto 7.2 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 2.17.2 siguiente del presente Prospecto y la situación continuara más allá del Periodo de Corrección, incluyendo sus prórrogas, si las hubiere, con sujeción a los siguientes términos y condiciones, la Asamblea General de Tenedores de Bonos puede declarar un Hecho de Incumplimiento respecto a los Bonos dentro de la Emisión y declarar que todo el capital pendiente de pago por Bonos, junto con todos los intereses devengados e impagos de los mismos, han vencido y son exigibles en su totalidad.

El Representante Común de Tenedores de Bonos, notificará a la Sociedad que ha ocurrido un Hecho Potencial de Incumplimiento, por escrito y citando cualquiera de las causales contenidas en el punto 7.2 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 2.17.2 siguiente del presente Prospecto que haya acaecido (la “Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento”) con posterioridad a la recepción de la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento, la Sociedad tendrá un plazo para subsanar el Hecho Potencial de Incumplimiento (El “Periodo de Corrección”) antes de que la Asamblea General de los Tenedores de Bonos pueda declarar que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento con los efectos previstos en la presente Emisión.

El Periodo de Corrección para cada Hecho Potencial de Incumplimiento, será de sesenta (60) días hábiles a partir de la notificación mencionada en el párrafo precedente, prorrogable por decisión de la Asamblea General de Tenedores de Bonos. Sin embargo, para cualquier Hecho Potencial de Incumplimiento, si la Sociedad ha comenzado a desarrollar los esfuerzos significativos para corregir el Hecho Potencial de Incumplimiento dentro del Periodo de Corrección aplicable y posteriormente prosigue en forma diligente y continua con la corrección del Hecho Potencial de Incumplimiento, entonces dicho Periodo de Corrección podrá ser ampliado por la Asamblea General de Tenedores de Bonos por un periodo razonable que permita que la Sociedad concluya la corrección de dicho Hecho Potencial de Incumplimiento. La Sociedad deberá presentar adicionalmente, dentro de los treinta (30) días calendario de recibida la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento, un plan que exponga la forma de corregir este hecho. El plan podrá dar lugar a un periodo de corrección adicional a los sesenta (60) días hábiles dispuesto por la Asamblea General de Tenedores de Bonos. En los casos previstos en este párrafo, incluidos los de cualquier prórroga dispuesta por la Asamblea General de Tenedores de Bonos, ni los Tenedores de Bonos, ni la Asamblea General de los Tenedores de Bonos o el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrán derecho a proseguir ninguna acción o demanda contra la Sociedad durante el Periodo de Corrección ampliado o prorrogado. Los costos de convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Bonos serán cubiertos por la Sociedad. Si surgiera una controversia en lo referente a si el Emisor realiza o no todos los esfuerzos a los que hace referencia el presente párrafo y/o si diligentemente continúa corrigiendo el Hecho Potencial de Incumplimiento y/o sobre la existencia de una Hecho Potencial de Incumplimiento, la controversia mencionada deberá someterse a Arbitraje con sujeción a lo previsto más adelante.

### **2.17.2.Hechos Potenciales de Incumplimiento**

Son Hechos Potenciales de Incumplimiento solamente los referidos en los incisos siguientes del presente punto. Cada uno de los siguientes Hechos Potenciales de Incumplimiento se podría convertir en Hechos de Incumplimiento en caso que no hayan sido corregidos durante el período de corrección y sus prórrogas, si existieran, y el Representante Común de Tenedores de Bonos, luego de la respectiva resolución de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, notifique a la Sociedad indicando que dicho Hecho Potencial de Incumplimiento se ha constituido en un Hecho de Incumplimiento. Los Hechos Potenciales de Incumplimiento son los estipulados a continuación:

- a) Si el Emisor no cumpliera con las restricciones, las obligaciones y los compromisos financieros establecidos en el punto 5 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 2.15 anterior del presente Prospecto.
- b) Si la Sociedad no pagara cualquiera de sus deudas significativas en la medida que éstas se encuentren vencidas y sean exigibles o si la Sociedad no cumpliera con cualquier contrato distinto de la presente Emisión de Bonos y dicha deuda y/o incumplimiento llegase a una sentencia final, de cumplimiento obligatorio e inapelable emitida por un tribunal competente a favor de dicho acreedor por un monto que exceda los USD. 6.900.000,00 (Seis millones novecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda local, y dicha obligación no fuera cumplida por la Sociedad en un plazo de treinta (30) días contados a partir de que la respectiva sentencia adquiriese calidad de cosa juzgada.
- c) Si el Emisor, en caso de haber realizado nuevas emisiones constituyendo mejores garantías que para la presente Emisión, no hubiera constituido garantías similares a favor de los Tenedores de Bonos de la presente Emisión hasta mantener las mismas en igualdad de condiciones.

La Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá eliminar, atenuar o modificar en beneficio de la Sociedad, cualquiera de los efectos de los Hechos Potenciales de Incumplimiento, referidos en este punto por el número de votos necesarios para tomar resoluciones válidas.

### **2.17.3.Hechos de Incumplimiento**

A los fines de la presente Emisión se entenderán como Hechos de Incumplimiento a aquellos que infringen compromisos a los cuales está obligado el Emisor y que de no cumplirse ocasionan que los Tenedores de Bonos puedan declarar vencido el capital más los intereses devengados.

Mientras la Emisión se encuentre vigente y cuando ocurra uno o más de los hechos especificados en éste numeral, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá declarar un Hecho de Incumplimiento respecto a la Emisión y declarar que todo el capital pendiente de pago por los Bonos con todos los intereses devengados e impagos de los mismos a la fecha de dicha declaración, han vencido y son exigibles en su totalidad.

Cada uno de los hechos siguientes constituirá un Hecho de Incumplimiento:

- a) Si la Sociedad no efectuara cualquier pago correspondiente al capital o intereses de los Bonos dentro de la Emisión en las fechas de vencimiento.
- b) Si un Hecho Potencial de Incumplimiento no es corregido dentro del Periodo de Corrección respectivo y sus correspondientes ampliaciones, si hubieran, conforme lo establecido en el Acta de la Junta y la Asamblea General de Tenedores de Bonos declarara que dicho Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento.
- c) Si una autoridad competente emitiera respecto al Emisor, con carácter de cosa juzgada un auto declarativo de quiebra o de estado de cesación de pagos o emitiera una resolución aprobando la apertura de un procedimiento de concurso preventivo que viabilice la celebración de un convenio con sus acreedores bajo la legislación boliviana o para la designación de un interventor, liquidador o cualquier otro cargo similar para la totalidad o una parte substancial de los activos del Emisor que hiciera necesaria la disolución de las operaciones comerciales del Emisor e impida la prosecución de las actividades comerciales de la Sociedad e implique que la Sociedad no efectuará los pagos correspondientes al capital o intereses de los Bonos dentro de la Emisión en las fechas de vencimiento.
- d) Si la instancia judicial pertinente probara que cualquier declaración efectuada por el Emisor en el Acta de Junta, en la DUV o en el Prospecto de Emisión fuese falsa o incorrecta y el hecho, evento o circunstancia que hubiese dado lugar a tal declaración incorrecta hubiese resultado en un efecto fundamental adverso para el Emisor o los Tenedores de Bonos y los Tenedores de Bonos hubieran confiado en dicha declaración en detrimento suyo.
- e) Que cualquier licencia permiso o aprobación gubernamental fundamental e indispensable para la normal operación del Emisor fuese revocado o cancelado, una vez culminadas todas las etapas legales correspondientes dentro de un proceso legalmente instaurado ante Tribunal competente.

### **2.18. Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor**

La Sociedad no sería considerada responsable, ni estaría sujeta a la aplicación de los Hechos de Incumplimiento ni a los Hechos Potenciales de Incumplimiento, cuando dicho incumplimiento o hecho potencial sea motivado por caso fortuito o fuerza mayor.

Se entenderá por Caso Fortuito, a la acción de las fuerzas de la naturaleza que no hayan podido preverse, o que previstas no hayan podido ser evitadas, tales como pero sin limitarse, catástrofes, derrumbes, inundaciones, terremotos, epidemias, quedando comprendidas también las fallas graves e intempestivas de las instalaciones eléctricas del Emisor o de instalaciones de generación, transmisión, distribución y/u operación de otros agentes, y en general todo acto, hecho o condición que produce eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, o que previstos no son razonablemente posibles de controlar, no imputables a la Sociedad, que tengan directa incidencia o impidan que el Emisor desarrolle normalmente sus operaciones y/o cumpla con los términos de la Emisión y que no hayan sido causadas por negligencia o mala fe debidamente comprobadas del Emisor.

Se entenderá por Fuerza Mayor a la acción de un tercero al que razonablemente no se pueda resistir, incluyendo en este caso actos atribuibles a terceros, ataques físicos, rebelión, huelgas de empleados de la Sociedad o de cualquier tercero ajeno a la Sociedad, conmoción civil, actos de cualquiera de los poderes del Estado o de sus autoridades, instancias o entes, sean estos nacionales, departamentales, municipales, autárquicos, autónomos, descentralizados o cualquier otro, que impidan a la Sociedad llevar a cabo sus operaciones, y en general todo acto, hecho o condición que produce eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, o que previstos no son razonablemente posibles de controlar, no imputables a la Sociedad, que tengan directa incidencia o impidan que el Emisor desarrolle normalmente sus operaciones y/o cumpla con los términos de la Emisión.

Sin perjuicio de lo anterior el Emisor realizará todos los esfuerzos razonables para superar los efectos de cualquier hecho generador de Fuerza Mayor y/o Caso Fortuito.

El Emisor deberá notificar por escrito al Representante Común de Tenedores de Bonos a la brevedad posible dentro del término de veinticuatro (24) horas de conocido el hecho generador de Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor, informando sobre las medidas adoptadas para superarlo y entregando las evidencias que considere necesarias a fin de constatar la existencia de dicho hecho generador. En caso de no hacerlo se entenderá que renuncia a invocar la Fuerza Mayor y/o Caso Fortuito, salvo por Fuerza Mayor y/o Caso Fortuito que evite la notificación.

Al cesar el hecho de Fuerza Mayor y/o Caso Fortuito, las obligaciones del Emisor contraídas bajo la Emisión volverán a tener plena vigencia sin que exista derecho a favor de los Tenedores de Bonos a exigir prestaciones o reclamar indemnizaciones por el período de inactividad incurrido.

#### **2.19. Aceleración de Plazos**

Si ocurriera un Hecho de Incumplimiento y sujeto a las excepciones señaladas, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá declarar mediante resolución expresa la aceleración de los plazos de vencimiento del capital y los intereses pendientes de pago de los Bonos de la Emisión (conjuntamente con cualquier otro monto devengado, exigible e impago adeudado bajo la Emisión de Bonos), en cuyo caso, el capital y los intereses pendientes de pago vencerán inmediatamente y serán exigibles, sin necesidad de notificación, demanda o protesto alguno, salvo que dicha notificación, demanda o protesto fuese exigida por Ley aplicable.

#### **2.20. Protección de Derechos**

Ni el ejercicio ni la demora en el ejercicio o la omisión de ejercer cualquier derecho, facultad o recurso correspondiente al Representante Común de los Tenedores de Bonos o a la Asamblea General de los Tenedores de Bonos respecto a un Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento, significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso, y tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia al mismo, ni las acciones o aceptación del Representante Común de los Tenedores de Bonos respecto a dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento afectará ni eliminará ningún derecho, facultad o recurso del Representante Común de los Tenedores de Bonos o de la Asamblea General de los Tenedores de Bonos respecto a cualquier incumplimiento del Emisor.

Con posterioridad a un Hecho de Incumplimiento en la medida permitida por las leyes bolivianas, el Representante Común de Tenedores de Bonos podrá cobrar al Emisor por los gastos razonables incurridos en el cobro de los montos pendientes de pago de los Bonos.

#### **2.21. Redención de los Bonos, Pago de Intereses, Relaciones con los Tenedores de Bonos y Cumplimiento de otras Obligaciones Inherentes a la Emisión**

Los apoderados o representantes legales de la Sociedad, según corresponda, efectuarán los actos necesarios, sin limitación alguna, para llevar a buen término la redención de los Bonos de la Emisión, el pago de intereses a los Tenedores de Bonos, sostener y llevar a buen fin las relaciones con los Tenedores de Bonos y su Representante Común de Tenedores de Bonos y cumplir con otras obligaciones inherentes a la Emisión.

#### **2.22. Comunicación de Pagos de Intereses y Amortizaciones de Capital a los Tenedores de Bonos**

La forma de comunicación de los pagos de intereses y amortizaciones de capital a los Tenedores de Bonos, será realizada mediante la publicación en un periódico de circulación nacional, y además se enviarán notas de comunicación al Registro del Mercado de Valores de la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

#### **2.23. Tribunales Competentes**

Para que la Sociedad sea requerida judicialmente de pago, serán competentes los Tribunales de Justicia de Bolivia llamados por Ley.

#### **2.24. Arbitraje**

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

- a) Toda controversia, divergencia, reclamo y desacuerdo ( una “Controversia”) entre la Sociedad y el Representante Común de los Tenedores de Bonos y/o entre la Sociedad y los Tenedores de Bonos respecto de la presente Emisión o resultante de la misma o de la interpretación de los términos y condiciones de la Emisión o de su cumplimiento, validez, ejecutabilidad o terminación, que no pudiera ser resuelta amigablemente en un periodo de quince (15) días hábiles mediante negociación directa entre partes, a partir de la fecha de notificación de una de ellas a la otra u otras conforme al inciso b) siguiente, será resuelta en forma definitiva mediante arbitraje de derecho, con sujeción a las leyes de Bolivia, administrado por la Cámara de Comercio Internacional de Paris (CCI) de conformidad con su Reglamento de Arbitraje.
- b) En caso de que uno o más de los Tenedores de Bonos o el Representante Común de los Tenedores de Bonos o el Emisor, arguyera que existe una Controversia, el mismo notificará a la otra(s) parte(s) especificando la naturaleza y alcance de la misma (la “Notificación de Controversia”). Los representantes designados por cada una de las partes en conflicto se reunirán tan pronto como sea posible en la ciudad de La Paz, Bolivia, en la oficina del Emisor, para llegar a un acuerdo. Las partes en conflicto tratarán de resolverla en buena fe. Mientras



---

se esté discutiendo, cada una de las partes seguirá cumpliendo de buena fe sus respectivas obligaciones establecidas en los documentos que respaldan la presente Emisión y las leyes de Bolivia.

- c) En caso de que una Controversia no pudiera resolverse después de un período de tiempo razonable, pero no más de quince (15) días hábiles con posterioridad a la Notificación de la Controversia, la Controversia será resuelta mediante Arbitraje conforme a esta cláusula.
- d) Se establece que el tribunal arbitral esté integrado por tres (3) árbitros independientes, de cualquier nacionalidad, escogidos de acuerdo al Reglamento de Arbitraje de la CCI, dos de los cuales serán designados uno por cada parte y el tercero será designado por la CCI de acuerdo con sus normas reglamentarias. Si la controversia involucrara a más de dos partes, los tres árbitros serán escogidos necesariamente por la CCI conforme a su Reglamento. El arbitraje se realizará en la ciudad de La Paz, Estado Plurinacional de Bolivia y en Idioma Español.
- e) Toda Controversia será notificada por la CCI a todas las demás partes que no estuvieran involucradas en la misma, a tiempo de presentarse la solicitud de arbitraje ante la misma. Cada parte no involucrada tendrá el derecho de participar en el proceso como parte con todos los derechos y obligaciones inherentes a esta condición, conforme al Reglamento de Arbitraje de la CCI. Todas las demandas serán procesadas simultáneamente y resueltas por el Tribunal Arbitral en un solo Laudo.
- f) Pronunciado el laudo arbitral, el mismo será definitivo y obligatorio y no procederá ningún recurso de apelación, renunciando las partes a recurrir a la vía judicial ordinaria, salvo a los fines de ejecución del laudo y para obtener auxilio judicial en el proceso conforme a la norma reglamentaria o legal aplicable. Procederán sin embargo, los recursos de aclaración y de anulación o en su caso, compulsas en forma y plazos establecidos por la ley aplicable.
- g) Los gastos y costos del arbitraje, incluyendo honorarios razonables de asesores legales y los aplicables a su administración, serán asumidos por la parte o partes perdedoras y serán fijados por el Tribunal Arbitral. Se excluye expresamente del sometimiento a arbitraje cualquier asunto relativo a Hechos de Incumplimiento, salvo cuando el Hecho de Incumplimiento se genere por Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor invocado por el Emisor con sujeción a lo previsto en el punto 8 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 2.18 anterior del presente Prospecto y existiera controversia en cuanto al hecho generador del Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor.

### **2.25. Tratamiento Tributario**

De acuerdo a lo dispuesto por los artículos 29 y 35 de la Ley de Reactivación Económica No. 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de las Emisiones de Bonos de ELECTROPAZ, es el siguiente:

- Toda ganancia de capital producto de la valuación de Bonos a precios de mercado, o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuestos.



- El pago de intereses de los Bonos cuyo plazo de emisión sea mayor a un mil ochenta días (1.080) calendario estará exento del pago del RC - IVA.

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

#### CUADRO N° 6: TRATAMIENTO TRIBUTARIO

	Ingresos Personas Naturales	Ingresos Personas Juridicas	Beneficiarios Exterior
	RC-IVA 13%	IUE 25%	IUE- Be 12,5%
Rendimiento de Valores menores a 3 años	No Exento	No Exento	No Exento
Rendimiento de Valores igual o mayores a 3 años	Exento	No Exento	No Exento
Ganancias de Capital	Exento	Exento	Exento

Fuente: Elaboración Propia

#### 2.26. Tratamiento del RC-IVA en caso de Redención Anticipada

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

#### 2.27. Representante Común de Tenedores de Bonos

De conformidad al artículo 654 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos podrán designar en Asamblea General de Tenedores de Bonos un Representante Común de Tenedores de Bonos. Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 658 del Código de Comercio, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá remover libremente al Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos.

La Junta designó a Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. como Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos Electropaz II, siendo los antecedentes de la referida agencia de bolsa los siguientes:

Razón Social:	Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.
Domicilio Legal:	Calle Heriberto Gutiérrez N°2323, zona de Sopocachi de la ciudad de La Paz.
Número de Identificación Tributaria (NIT):	1020701020
Matrícula de Comercio:	00013244
Testimonio de Constitución:	No. 1323/94, protocolizado ante Notaría de Fe Pública N°20 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de Walter Tomianovic Garnica en fecha 21 de octubre de 1994, inscrito en el Registro de Comercio SENAREC bajo la Resolución Administrativa 4303 de fecha 27 de enero de 1995 en el libro N°05-C a fojas N°321

	<p>bajo la Partida 742 en fecha 31 de enero de 1995.</p> <p>Mediante Testimonio No. 241/2006, protocolizado ante Notaría de Fe Pública N°007 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de Silvia Noya Laguna, en fecha 24 de enero de 2006 inscrito en FUNDEMPRESA bajo el número 00066593 del libro N°9 en fecha 15 de agosto de 2006, la Agencia modifica su denominación anterior “Credibolsa S.A. Agente de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.” por la actual denominación “Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.”</p>
<p>Número de inscripción en el RMV de la ex Superintendencia de Pensiones , Valores y Seguros actualmente ASFI:</p>	<p>SPVS-IV-AB-CBA-003/2002 otorgado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 789 de fecha 19 de septiembre de 2002.</p>

En caso que la Asamblea de Tenedores de Bonos no designe a su representante definitivo de conformidad a lo establecido por el artículo 654 del Código de Comercio, el Representante Provisorio quedará ratificado como tal, si transcurridos 30 días calendario de concluida la colocación de los Bonos, no existiese pronunciamiento al respecto, asumiendo todos los derechos y obligaciones establecidos por el Código de Comercio y los deberes y facultades definidos en el numeral 4.1 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 2.28 siguiente del presente Prospecto.

El Representante Común actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Bonos y representará a éstos frente a la Compañía y, cuando corresponda, frente a terceros.

Se establece que la Sociedad ha previsto como remuneración del Representante Común de los Tenedores un monto máximo de USD 2.800.- (Dos mil ochocientos 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) al año, monto que corresponde al honorario acordado con el Representante Provisorio.

Adicionalmente, entre otros, el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá la obligación de comunicar oportunamente a los Tenedores de Bonos toda aquella información relativa a los Bonos Electropaz II, que considere pertinente poner en conocimiento de éstos.

### **2.28. Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos**

El Representante Común de los Tenedores de Bonos tendrá acceso directo a los auditores externos designados por el Emisor solamente en los siguientes casos:

- 1) Cuando el Representante Común de los Tenedores de Bonos desee realizar consultas específicas sobre temas relacionados a Hechos Potenciales de Incumplimiento, conforme a las definiciones establecidas en el punto 7.2 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 2.17.2 anterior del presente Prospecto.
- 2) En aquellos casos en los que existiera un Hecho Potencial de incumplimiento relacionado con los compromisos financieros.
- 3) En cualquier otra circunstancia, el Representante Común de los Tenedores de Bonos requerirá de un consentimiento previo del Emisor para tener acceso directo a los auditores.

El Emisor se compromete a incluir en el contrato respectivo de servicios de auditoría, la obligación del auditor de atender los requerimientos del Representante Común de los Tenedores de Bonos, o a instruir y autorizar al auditor al inicio de los trabajos de auditoría, proporcionar toda la información y asistencia requerida por el Representante Común de los Tenedores de Bonos, en estricto acuerdo a lo mencionado anteriormente.

Por su parte, el Representante Común de los Tenedores de Bonos tiene la obligación de comunicar a los Tenedores de Bonos toda aquella información relativa a la Emisión de Bonos que considere pertinente poner en conocimiento de éstos.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 659 del Código de Comercio, el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá el derecho de asistir con voz a las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad y deberá ser convocado a ellas. El Representante Común de Tenedores de Bonos actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Bonos y representará a éstos frente a la Sociedad y, cuando corresponda, frente a terceros, conforme al artículo 655 del Código de Comercio

Cualquiera de los Tenedores de Bonos puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, pero el juicio colectivo que el Representante Común de Tenedores de Bonos pudiera iniciar atraerá a todos los juicios iniciados por separado.

Asimismo, el Representante Común de los Tenedores de Bonos deberá cumplir con lo establecido en el Artículo 654 del Código de Comercio.

Asimismo, la Sociedad le deberá proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la ASFI, particularmente aquella referida al estado de colocación de los Bonos de la Emisión.

## **2.29. Asambleas Generales de Tenedores de Bonos**

### **2.29.1. Convocatorias a la Asamblea General de Tenedores de Bonos**

En observancia a lo establecido en el artículo 657 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos podrán reunirse válidamente en Asamblea General de Tenedores de Bonos cuando sean convocados por la Sociedad, por el Representante Común de Tenedores de Bonos o a solicitud escrita de los Tenedores de Bonos que representen a un grupo no menor al veinticinco por ciento (25%) del conjunto de Tenedores de Bonos, computados

por capitales remanentes a la fecha de realización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

Los costos de convocatorias y el lugar donde se llevarán a cabo las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, deberán ser asumidos por quienes la soliciten, siempre y cuando no estén relacionadas a un Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento. Tratándose de un Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento, el Emisor correrá con los gastos de la convocatoria.

La Asamblea General de Tenedores de Bonos se instalará previa convocatoria, indicando los temas a tratar, mediante una publicación en un periódico de circulación nacional, debiendo realizarse la misma al menos cinco (5) días antes y no más de treinta (30) días antes de la reunión. La Asamblea General de Tenedores de Bonos se llevará a cabo en la ciudad de La Paz.

En caso de que la Asamblea General de Tenedores de Bonos se reuniera a solicitud de los Tenedores de Bonos, el Emisor publicará el aviso de convocatoria después de transcurridos tres (3) días hábiles de haber recibido la solicitud escrita de los Tenedores de Bonos, continuando con las restantes dos publicaciones tal como se establece en el párrafo precedente. Los costos de estas publicaciones se cubrirán de la forma señalada precedentemente.

En las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, corresponderá a cada Tenedor un voto por el valor equivalente a cada Bono emitido.

### **2.29.2. Quórum y Votos Necesarios**

Podrán participar de la Asamblea General de Tenedores de Bonos con voz y voto, aquellos Tenedores de Bonos que hagan constar su derecho propietario sobre cada Bono con al menos un día de anticipación a la celebración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos respectiva, mediante la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad ("CAT") emitido por la EDV.

El quórum requerido para cada Asamblea General de Tenedores de Bonos será 50% más 1 voto (cincuenta por ciento más un voto), computado por capitales de los Bonos en circulación de la Emisión.

Sin perjuicio de lo previsto en los puntos referidos a la Asamblea General de Tenedores de Bonos sin Necesidad de Convocatoria, Postergación de la Votación, y a la Modificación de las condiciones y características de la Emisión de Bonos, en cuyos casos las decisiones de las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos serán tomadas por el número de votos que en cada caso se indica, todas las decisiones de las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, aún en segunda y posteriores convocatorias, serán tomadas por mayoría simple de los Tenedores de Bonos presentes, excepto cuando la decisión se refiera a modificar las condiciones y características de la Emisión de Bonos, caso para el que aplica lo señalado en el numeral 15 del Acta de la Junta, transcrito en el punto 6 del Presente Prospecto

### **2.29.3. Segunda Convocatoria**

En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea General de Tenedores de Bonos, se convocará por segunda vez y el quórum suficiente será el número de votos

presentes en la Asamblea General de Tenedores de Bonos, cualquiera que fuese. Si ningún Tenedor de Bonos asistiese, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos convocadas por segunda convocatoria.

#### **2.29.4. Asamblea General de Tenedores de Bonos sin Necesidad de Convocatoria**

La Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando concurren el 100% de los Bonos en circulación. Para este caso, las resoluciones se adoptarán por el voto de Tenedores de Bonos que representen dos tercios (2/3) del capital presente en la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

#### **2.29.5. Derecho a Voto de los Tenedores de Bonos de la Emisión**

En las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos corresponderá a cada Tenedor un voto por cada Bono emitido. Los Bonos que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

Cada Tenedor de Bonos puede ejercer individualmente las acciones que le correspondan, pero el juicio colectivo que el Representante Común de Tenedores de Bonos pudiera iniciar atraerá a todos los juicios iniciados por separado.

#### **2.29.6. Postergación de la Votación**

Por voto de por lo menos un tercio (1/3) de Bonos representados en Asamblea General de Tenedores de Bonos, cualquier votación en una Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá ser postergada por una vez para ser tomada en otra fecha dentro de los siguientes quince (15) días hábiles. La postergación descrita en este párrafo podrá solicitarse en cualquier momento, debiendo ser necesariamente respetada por la Asamblea General de Tenedores de Bonos. Cualquier postergación adicional a la primera vez deberá ser aprobada por al menos el voto favorable del 75% de los Bonos representados en la Asamblea.

### **2.30. Normas de Seguridad**

Los Valores que formen parte de la presente Emisión serán representados mediante anotaciones en cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad, la EDV cumple con los requisitos de seguridad de la información establecida en el Artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores, Compensación y Liquidación de Valores emitido por la SPVS (actualmente ASFI).

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

### **2.31. Información a los Tenedores de Bonos**

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

- Mantendrá vigentes sus registros en el RMV de la ASFI, en las Bolsas de Valores correspondientes y en la EDV.
- Publicará anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.

El Emisor se obliga a remitir al Representante Común de Tenedores de Bonos dentro de un periodo de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre:

- Información financiera de la Sociedad.
- Cálculo del Ratio de Endeudamiento (“RDP”) y del Ratio de Cobertura de Deuda (“RCD”).
- Cualquier información relevante, según fuere definida en las regulaciones del Mercado de Valores de Bolivia como Hechos Relevantes u otra información que se hubiera generado en el periodo relevante de doce (12) meses y que podría esperarse que tenga un efecto fundamental adverso sobre el Emisor en cuanto al cumplimiento de sus deudas en dicho periodo. Sin perjuicio de lo establecido, el Emisor se compromete a presentar la información de cualquier hecho relevante a más tardar al día siguiente de conocido a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos, en cumplimiento a la norma establecida.

Además de lo detallado en los incisos e), g), k) y o) del punto 5.2 del Acta de la Junta, transcrito, en el punto 2.15.2 del presente Prospecto.

### **2.32. Frecuencia de Envío de Información a los Tenedores de Bonos**

ELECTROPAZ suministrará al Representante Común de Tenedores de Bonos, la misma información que sea proporcionada a la ASFI y a la BBV en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

### **2.33. Calificación de Riesgo**

La empresa presente Emisión fue calificada por Fitch Ratings Limited, la cual se encuentra debidamente registrada en el Registro del Mercado de Valores.

La Calificación de Riesgo de la presente Emisión tiene las siguientes características:

- **Razón social de la entidad Calificadora de Riesgo:** Fitch Ratings Limited.
- **Fecha de otorgamiento de la Calificación:** 16 de abril de 2010
- **Fecha de reunión del Comité:** 16 de abril 2010.
- **Calificación de riesgo otorgada:** “AA - (bol)”. (Deuda de largo plazo en moneda nacional), equivalente a AA3 de acuerdo a la metodología utilizada por la ASFI.
- Esta calificación está sujeta a una revisión trimestral y por lo tanto, es susceptible de ser modificada.
- La perspectiva sobre la calificación es “estable”.

## EQUIVALENCIA

De acuerdo con la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nº 311 de fecha 23 de marzo de 2006, la nota precedentemente asignada, es equivalente a las siguiente Categoría: “**AA3**”

**AA:** Corresponde a aquellos Valores que cuentan con alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

**3:** El numeral 3 indica 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.**

Para mayor información relativa a la Calificación de Riesgo otorgada a la presente Emisión, ver el Anexo III del presente Prospecto.

### 3. DESTINO DE LOS FONDOS, RAZONES DE LA EMISIÓN Y PLAZO DE UTILIZACIÓN

La Emisión de Bonos tiene por objeto realizar un recambio de pasivos financieros bancarios de la Sociedad y capital de operaciones, considerando que el contexto actual del Mercado de Valores es favorable para la Emisión lo cual traería beneficios a la Sociedad.

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de la Emisión serán destinados a un recambio de pasivos financieros bancarios de la Sociedad y al pago de obligaciones financieras y capital de operaciones, con cuyas instituciones financieras la Sociedad no mantiene ningún grado de vinculación, conforme el siguiente detalle:

**CUADRO Nº 7: DESTINO FONDOS DE LA EMISIÓN DE ELECTROPAZ**

DESTINO FONDOS DE LA EMISIÓN	
Al pago de las siguientes obligaciones financieras	Monto (Bs)
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Hasta 9,000,000.00
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	Hasta 9,450,000.00
Capital de Operaciones	Hasta 52,900,000.00

Fuente: ELECTROPAZ

Respecto al plazo de utilización de los fondos, éstos serán aplicados dentro del plazo de 180 días calendario de finalizada la colocación.



---

## **4. FACTORES DE RIESGO**

### **4.1. Riesgos Relacionados con el Marco Regulatorio**

Los factores relacionados a las modificaciones al Marco Regulatorio, podrían causar incertidumbre en la normativa actual, en la cual la Empresa desarrolla sus actividades.

A partir de la promulgación de la Constitución Política del Estado y los Decretos Supremos, 29635 que aprueban el programa “Electricidad para Vivir con Dignidad”, el D.S. 29644 que define la Naturaleza Jurídica de ENDE, el D.S. 29894 de Organización del Órgano Ejecutivo y el D.S. 071 que dispone la eliminación de las Superintendencias General y Sectoriales y la creación de las Autoridades de Fiscalización y Control Social, se han generado reformas importantes en el entorno normativo y regulatorio.

El D.S. 071 dispone la creación de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) que reemplaza a la Superintendencia de Electricidad que contaba con una autonomía de gestión otorgada por la Ley de Electricidad 1604. Este cambio puede incrementar el riesgo regulatorio debido a que los objetivos de la regulación pueden supeditarse a objetivos políticos debido a que la AE se encuentra supeditada al Ministerio de Hidrocarburos y Energía.

De acuerdo con la Constitución Política del Estado, en el Sector Eléctrico participan empresas privadas, cooperativas y el Estado a través de ENDE que participará en la cadena productiva del mercado eléctrico (Generación, Transmisión y Distribución).

### **4.2. Riesgo Operacional**

#### **4.2.1. Riesgo Operativo**

Uno de los principales riesgos operativos es la falta de inversión en el Sistema Interconectado Nacional que permita incrementar la capacidad de transmisión del Sistema Central hacia el Sistema Norte. La línea de transmisión Vinto – Kenko en el Sistema Interconectado Nacional (SIN) está saturada.

Esta falta de inversión podría reflejarse en un racionamiento en el suministro de gas natural a las plantas de generación.

#### **4.2.2. Riesgo de Accidentes Laborales**

Producto de la operación y mantenimiento de redes de distribución eléctrica, que son controlados por la aplicación de políticas y medidas de seguridad.

#### **4.2.3. Riesgo de Accidentes a Terceros**

Ocasionados principalmente por la inobservancia de medidas y distancias de seguridad a las instalaciones eléctricas, de personas ajenas a la empresa. Existen campañas de educación constantes para evitar este tipo de accidentes.

#### **4.2.4. Riesgo de Siniestro en Instalaciones Propias**

Producto de factores climatológicos, desastres naturales y otros que pudieran causar daño a las instalaciones eléctricas.

---

## **5. DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION**

### **5.1. Destinatarios a los que va Dirigida la Oferta Pública Primaria**

La oferta será dirigida a personas naturales y personas jurídicas.

### **5.2. Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta Pública**

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública a través de avisos en periódicos de circulación nacional.

### **5.3. Tipo de Oferta**

La Oferta Pública de los Bonos de la Emisión será Bursátil y realizada a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

### **5.4. Diseño y Estructuración**

El diseño y la estructuración de la presente Emisión fue realizado por Bisa S.A. Agencia de Bolsa con registro en el RMV: SPVS-IV-AB-BIA-001/2002.

### **5.5. Agente Colocador**

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

### **5.6. Descripción de la Forma de Colocación**

La modalidad de colocación de la Emisión será a mejor esfuerzo.

El plazo máximo para la colocación primaria de la Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario computables a partir de la Fecha de Emisión.

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

Los Bonos que formen parte de la Emisión serán colocados mínimamente a la par del valor nominal.

### **5.7. Relación entre el Emisor y el Agente Colocador**

ELECTROPAZ, “El Emisor” y Bisa S.A. Agencia de Bolsa, “El Agente Colocador” sólo tienen una relación comercial.

### **5.8. Bolsa de Valores en la cual se Inscribirá la Emisión**

La presente Emisión se inscribirá en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

## **6. MODIFICACION DE LAS CONDICIONES Y CARACTERISTICAS DE LA EMISION DE BONOS.**

Las condiciones y características de la Emisión de Bonos podrían ser modificadas previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos. En aplicación de las normas vigentes, Electropaz, previa aprobación por dos tercios (2/3) de la Asamblea General de Tenedores de Bonos y de la Autorización de la Junta General Extraordinaria de

Accionistas de la Sociedad, se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de la Emisión de Bonos.

## 7. INFORMACION GENERAL DEL EMISOR

### 7.1. Identificación Básica

Denominación:	Electricidad de La Paz S.A.
Rótulo Comercial:	No Tiene
Domicilio Legal:	Av. Illimani No. 1987 Miraflores La Paz – Bolivia
Objeto de la Sociedad:	La Sociedad tiene por objeto principal la distribución y comercialización de energía eléctrica en las ciudades de La Paz, El Alto, Achocalla, Viacha, Achacachi y cualquier otra ciudad o zona no urbana para la cual obtenga la pertinente concesión. La Sociedad también podrá dedicarse a otras actividades y servicios inherentes a la índole del negocio y en general a ejercitar toda actividad industrial o comercial permitida por ley.
Giro de la Sociedad:	Distribución y comercialización de energía eléctrica.
Representantes Legales:	Gonzalo Pérez Fernández Mauricio Valdez Cárdenas Ana María Arze Arce
Número del Contrato de Concesión otorgado por la Superintendencia de Electricidad:	Testimonio Nº 766/99 protocolizado por la Notaría de Gobierno.
Registro Emisor en el RMV:	SPVS-IV-EM-ELP-030/2000.
Fecha de Inscripción en el RMV:	25 de abril de 2000.
Número de NIT:	1020613020
Número Matrícula Fundempresa:	13257
CIIU:	070501

---

Capital Autorizado:	Bs 250.000.000,00.- (Doscientos cincuenta millones 00/100 Bolivianos)
Capital Pagado:	Bs 192.691.900,00.- (Ciento noventa y dos millones seiscientos noventa y un mil novecientos 00/100 Bolivianos).
Número de Acciones en que se Divide el Capital Pagado:	1.926.919 Acciones
Valor Nominal de cada Acción:	Bs 100 (Cien 00/100 Bolivianos)
Series:	Única
Tipo de acción:	Ordinaria
Teléfono:	2-222200
Fax:	2-223756
Casilla:	10511
Página Web:	<a href="http://www.electropaz.com.bo">www.electropaz.com.bo</a>
Correo Electrónico	No tiene.

## **7.2. Documentos de Constitución y sus Modificaciones**

La Sociedad fue constituida mediante Escritura Pública No. 182/95, de fecha 25 de mayo de 1995, otorgada ante la Notaria de Fe Pública de la Dra. Mercedes Alba Braun, Notario Público No. 002 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, mediante Resolución Administrativa N° 02-05171/95 con fecha 6 de junio de 1995. La referida Escritura Pública No. 182/95 contiene asimismo los Estatutos de ELECTROPAZ.

Las modificaciones a la Escritura de Constitución y al Estatuto de ELECTROPAZ se efectuaron de la siguiente forma:

- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 17 de noviembre de 1995, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el Artículo 5 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 329/95, de fecha 14 de diciembre de 1995, otorgada ante la Notaría de Fe Pública de la Dra. Mercedes Alba Braun, Notario Público No. 002 del Distrito

---

Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 22 de diciembre de 1995.

- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 18 de diciembre de 1995, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el Capital Social pagado de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 334/95, de fecha 28 de diciembre de 1995, otorgada ante la Notaria de Fe Pública de la Dra. Mercedes Alba Braun, Notario Público No. 002 de Distrito Judicial de La Paz debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio en fecha 8 de enero de 1996.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 15 de enero de 1996, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el/los Artículo(s) 47, 59, 73, 74 y 75 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 527/96, de fecha 03 de septiembre de 1996, otorgada ante la Notaria de Fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No. 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 16 de diciembre de 1996.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 12 de abril de 1996, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el Capital social pagado de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 572/96, de fecha 19 de septiembre de 1996, otorgada ante la Notaria de Fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No. 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 20 de noviembre de 1996.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 27 de octubre de 1997, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el/los Artículo(s) 5, 6, 13, 17, 18, 24, 37, 43, 47, 56, 57, 61, 68, 69, 70, 78, 89 y 93 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 774/97, de fecha 28 de octubre de 1997, otorgada ante la Notaría de Fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No. 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 12 de diciembre de 1997.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 4 de septiembre de 2006, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el/los Artículo(s) 59 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 481/2006, de fecha 15 de septiembre de 2006, otorgada ante la Notaría de Fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No. 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio (Fundempresa), en fecha 6 de octubre de 2006.

### **7.3. Reseña Histórica y Desarrollo**

En fecha 21 de diciembre de 1994 se publicó la Ley de Electricidad, que entró en vigencia a partir de la designación del Superintendente General del Sistema de Regulación Sectorial y del Superintendente de Electricidad, acto que se realizó el 6 de enero de 1996.

En cumplimiento a las disposiciones de la mencionada Ley y sus Decretos Reglamentarios, las Empresas Eléctricas se desagregan en empresas de Generación, Transmisión y Distribución de electricidad.

La Empresa Electricidad de La Paz S.A., fue constituida mediante Escritura Pública N° 182/1995 de fecha 25 de mayo de 1995, protocolizada ante la Notaría de Fe Pública N° 002, del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Hugo Alba Rodrigo.

Posteriormente, obtiene la concesión de servicio público de electricidad, otorgada por la Superintendencia de Electricidad, hoy Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE), en representación del Estado Boliviano, a través de la suscripción del correspondiente contrato de Concesión, para ejercer la actividad de distribución en las ciudades de La Paz, El Alto y otras localidades.

#### **7.4. Infraestructura**

ELECTROPAZ cuenta con 2 Oficinas Centrales (ubicadas en la Av. Illimani N°1987 /N°1973 y en la Av. Mariscal Santa Cruz N°1401), además de 13 Agencias de Cobranza propias y 20 Sub-Estaciones, las cuales se encuentran distribuidas en las ciudades de La Paz, El Alto, Viacha y Achacachi.

#### **7.5. Imagen Institucional**

Desde los primeros años ELECTROPAZ ejecutó importantes inversiones con el objetivo de brindar un servicio óptimo, fiable y competitivo. Introdujo tecnología de punta en las subestaciones, redes eléctricas y sistemas de comunicación tanto para datos técnicos como comerciales y de atención a nuestros clientes. La inversión realizada por la empresa para ofrecer calidad del suministro y confiabilidad del suministro supera los 5.2 millones de dólares anuales.

El trabajo desarrollado se ha traducido en varios reconocimientos públicos que se han entregado a nuestra empresa en distintas gestiones:

El año 2007 fue seleccionada como ganadora del premio a la excelencia empresarial Paul Harris, en la categoría Servicios Públicos, otorgado por el Rotary Club Chuquiago Marka.

Recibió el reconocimiento con otras empresas e instituciones que fueron seleccionadas a través de investigaciones realizadas por empresas especializadas que evalúan la percepción de los bolivianos con respecto a distintos productos o servicios.

Este reconocimiento fue instituido a fin de premiar la excelencia empresarial, la misma que se compone por el liderazgo, sistemas de gestión, calidad en productos y servicios, innovación, creatividad, apoyo social y resultados.

El año 2008, ELECTROPAZ recibió el premio a la mejor empresa de servicio de La Paz, reconocimiento otorgado por el periódico Bolivian Business y Pricewaterhouse Coopers, instituciones que realizaron estudios de opinión en las principales capitales de Bolivia.

El año 2009, ELECTROPAZ fue galardonada como la mejor empresa de servicios básicos de La Paz, según el grupo empresarial Maya, distinción que se entrega cada año a las instituciones y personalidades que se destacaron por sus logros y trabajo en beneficio de la sociedad a lo largo de una gestión.

La compañía recibió este galardón gracias a la preferencia de las personas consultadas, quienes destacaron la calidad de servicio y labor social de ELECTROPAZ por encima de otras empresas que trabajan en el rubro de los servicios básicos en el departamento.

Otro importante estudio hecho en 2009 fue el realizado por la consultora Captura Consulting, especializada en investigaciones de mercado y estudios de opinión en Bolivia.

Según esta empresa, ELECTROPAZ es una de las empresas de servicios básicos con mejor reputación corporativa del país.

Los resultados de esta consultora fueron publicados en la revista Análisis y resalta que las empresas de servicios básicos son las que tienen mejor reputación en Bolivia, entre ellas se encuentra ELECTROPAZ en cuarto lugar después de la Cooperativa Rural de Electrificación de Santa Cruz (CRE), la Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Cochabamba S.A. (ELFEC S.A.) y la Cooperativa de Agua Potable y Alcantarillado de Santa Cruz (SAGUAPAC).

Una de las fortalezas de ELECTROPAZ es el permanente contacto y relacionamiento con sectores sociales organizados. Producto de este trabajo consciente y necesario para dar un mejor servicio como empresa de servicios básicos, fue que la compañía recibió reconocimientos y distinciones de la Federación de Juntas Vecinales de La Paz, la Federación de Juntas Vecinales de la Zona Sur de La Paz, la Federación de Mercados de La Paz, la Federación de Juntas Vecinales del distrito 7 de la ciudad de Viacha, la Brigada Verde, el Batallón de Seguridad Física de la Policía Boliviana y el Comité de Vigilancia del Municipio de La Paz.

## 7.6. Principales Accionistas

Al 31 de marzo de 2010, la nómina de Accionistas de ELECTROPAZ es la siguiente:

**CUADRO N° 8: ACCIONISTAS DE ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

ACCIONISTA	Nº DE ACCIONES	PARTICIPACIÓN
Iberbolivia de Inversiones S.A.	1.725.557	89,55%
Banco Santander Central Hispano S.A.	192.691	10,00%
José Luis Muñoz Alcocer	6.359	0,33%
Cámara Nacional de Industrias	2.312	0,12%
<b>TOTAL</b>	<b>1.926.919</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: ELECTROPAZ

El principal accionista de ELECTROPAZ es la sociedad denominada Iberbolivia de Inversiones S.A. quien al 31 de marzo de 2010, se encuentra conformada por los siguientes accionistas mayoritarios:

**CUADRO N° 9: ACCIONISTAS DE IBERBOLIVIA DE INVERSIONES S.A.  
(AL 31/03/2010)**

ACCIONISTA	NACIONALIDAD	PARTICIPACIÓN
IBERDROLA DE INVERSIONES S.A.	Boliviana	63,40%
PAZ HOLDINGS	Islas Bermudas	36,60%

Fuente: ELECTROPAZ



**CUADRO Nº 10: ACCIONISTAS DE IBERDROLA DE INVERSIONES S.A.  
(AL 31/03/2010)**

ACCIONISTA	APORTE (en Bolivianos)	ACCIONES	PORCENTAJE
Iberdrola Energía S.A.	338.186.900,00	3.381.869	99,999675%
Xavier Claret	900,00	9	0,000266%
Mauricio Valdez	200,00	2	0,000059%
<b>TOTAL</b>	<b>338.188.000,00</b>	<b>3.381.880</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: ELECTROPAZ

**CUADRO Nº 11: ACCIONISTAS DE PAZ HOLDINGS LTDA.  
(AL 31/03/2010)**

ACCIONISTA	PARTICIPACION
Andes Energy XII Ltd.	43,23%
GPSF Securities Inc	26,36%
Mission Funding Epsilon	30,42%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: ELECTROPAZ

### 7.7. Directorio y Ejecutivos de ELECTROPAZ

Al 31 de marzo de 2010, el Directorio del ELECTROPAZ está conformado por los siguientes miembros:

**CUADRO Nº 12: DIRECTORIO DE ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

TITULAR	CARGO	PROFESIÓN	FECHA DE INGRESO A LA EMPRESA
Gonzalo Pérez Fernandez	Presidente	Ingeniero Industrial	01/04/2004
Antonio Martínez Atienza	Vicepresidente	Ingeniero Industrial	01/04/2004
Eduardo Capelastegui Saiz	Secretario	Economista	13/12/2001
Gustavo Alvarado	Vocal	Contador Público y Auditor	19/06/2006
Mónica Grau	Vocal	Economista	23/03/2007
Ronaldo Emilio Strazzolini	Vocal	Administrador de Empresas	25/03/2010
Laila Khan	Vocal	Administrador de Empresas	31/10/2008
Maria P. Litos	Vocal	Administrador de Empresas	19/06/2006
José Manuel Oviedo Ciruelo	Vocal	Administrador de Empresas	31/03/2005

Fuente: ELECTROPAZ

Al 31 de marzo de 2010, el Directorio Suplente del ELECTROPAZ está conformado por los siguientes miembros:

**CUADRO N° 13: DIRECTORIO SUPLENTE DE ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

SUPLENTES	CARGO	PROFESIÓN	FECHA DE INGRESO A LA EMPRESA
Sean McCoy Cador	Presidente	Abogado	25/03/2008
Mario Ruiz -Tagle Larrain	Vicepresidente	Ingeniero	25/03/2009
Miguel Francisco Calleja Mediano	Secretario	Lic. en Ciencias Empresariales	01/07/2005
Tomas Guijarro	Vocal	Ingeniero	31/10/2008
Ignacio Aguirre Urioste	Vocal	Abogado	01/04/2004
Robert Hadden	Vocal	Ingeniero Mecanico	31/10/2008
Hernán Gabriel Pepa Furfaro	Vocal	Abogado	25/03/2010
Jhon Finneran	Vocal	Administrador de Empresas	31/03/2005
Nicolás Arenas Montero	Vocal	Administrador de Empresas	19/06/2006

Fuente: ELECTROPAZ

Al 31 de marzo de 2010, la nómina de los Ejecutivos de ELECTROPAZ es la siguiente:

**CUADRO N° 14: PRINCIPALES EJECUTIVOS DE ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

PRINCIPALES EJECUTIVOS	CARGO	PROFESION	FECHA DE INGRESO A LA EMPRESA
Mauricio Valdez Cárdenas	Gerente General	Lic. en Ingeniería Eléctrica	01/01/1996
Raul Saavedra Careaga *	Gerente de Operaciones	Lic. en Ingeniería Eléctrica	01/09/1986
Miguel Ángel Arduz Ayllón *	Gerente Comercial	Ingeniero Eléctrico	20/08/1986
Ana María Arze Arce	Gerente de Control de Gestión	Lic. en Administración de Empresas	18/08/2008
Heidy Ortiz de Mercado	Asesora Legal	Abogada	18/10/1999

Fuente: ELECTROPAZ

(\*) Estos ejecutivos fueron contratados por la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. el año 1986, siendo transferidos con todos sus beneficios sociales a Electricidad de La Paz S.A. a partir de 1996.

## 7.8. Personal

ELECTROPAZ presenta la siguiente evolución del plantel de recursos humanos.

**CUADRO N° 15: PERSONAL DE ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

ÁREA	2007	2008	2009	Mar-10
Gerentes	5	5	4	4
Jefes de Departamentos	17	16	15	15
Jefes de Sección	44	43	42	44
Administrativos	126	97	101	102
Obreros	95	126	127	127
<b>TOTAL</b>	<b>287</b>	<b>287</b>	<b>289</b>	<b>292</b>

Fuente: ELECTROPAZ

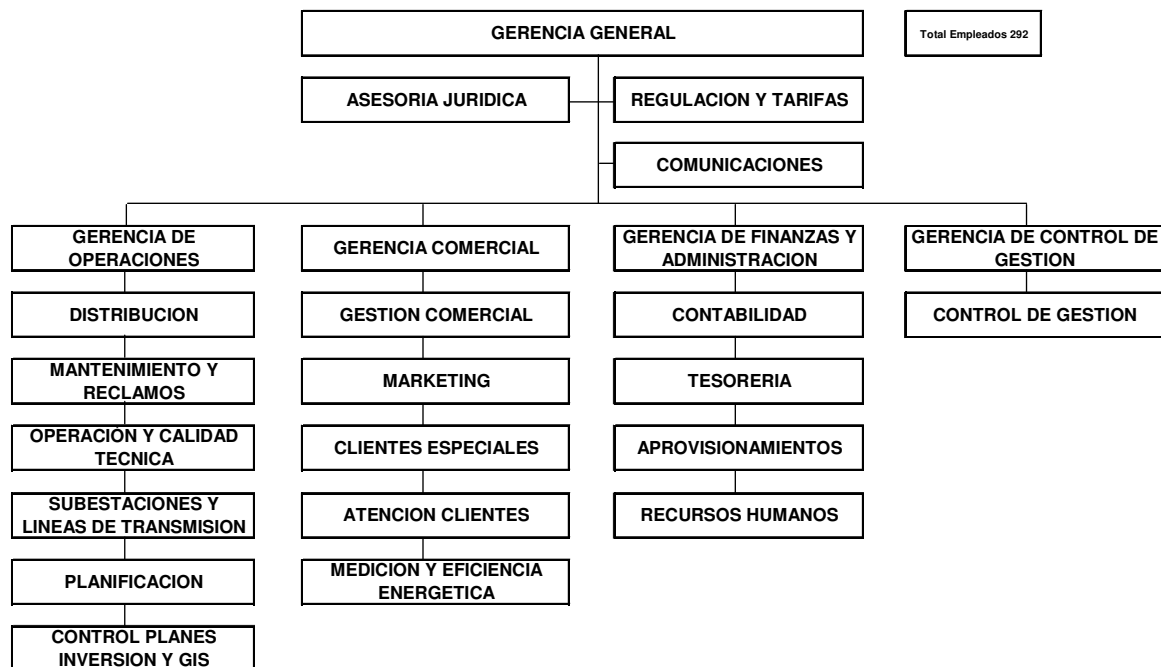
## 7.9. Descripción de la Estructura Organizacional

ELECTROPAZ para cumplir con su misión y sus objetivos, bajo el principio de brindar un servicio y atención a los clientes con un nivel de excelente calidad , ha establecido una estructura organizacional lineal conformada por un órgano Directivo, Ejecutivos, Administrativos y Operativos, que se encuentran organizados en un Directorio, Gerencia General, niveles de Staff, Gerencias de Áreas, integradas a su vez por Jefaturas y niveles de apoyo, que tienen la responsabilidad de llevar adelante el trabajo para atender satisfactoria y eficientemente a los más de 426.171 clientes con los que cuenta actualmente.

En ELECTROPAZ, se planifican y desarrollan todas las actividades que debe realizar el personal de la empresa en el área de concesión otorgada por el Estado Boliviano, actividades que están normadas por la Ley de Electricidad (Ley 1604 de 21 de Diciembre de 1994) y sus Decretos Reglamentarios.

**GRAFICO Nº 21: ORGANIGRAMA ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

ORGANIGRAMA GENERAL DE ELECTROPAZ S.A.



Fuente: ELECTROPAZ

### 7.9.1. Directorio

El Consejo de Administración ELECTROPAZ, se encuentra actualmente a cargo de un Directorio, mismo que fue nombrado con fecha 25 de marzo de 2010, compuesto por nueve miembros titulares y sus respectivos suplentes. El Directorio se reúne ordinariamente en forma obligatoria por lo menos una vez cada cuatro meses, sin perjuicio de hacerlo extraordinariamente cuando fuera necesario, a convocatoria de su Presidente, o para las extraordinarias, cuando lo soliciten por lo menos un tercio de los

---

Directores. Asimismo, de entre sus miembros, el Directorio designa por mayoría simple de votos un Presidente, un Vicepresidente y un Secretario.

El Directorio realiza las actividades permitidas por Ley, los Estatutos y normas internas de la empresa.

## **7.9.2. Gerencias**

### **7.9.2.1. Gerencia General**

La Gerencia General dirige y controla la gestión integral de la empresa así como su proyección en el largo plazo.

Es responsable de Supervisar y Coordinar el trabajo de las Gerencias de Área y de los Departamentos y Secciones de Staff, estableciendo políticas y directrices para el cumplimiento de los planes trazados.

Asimismo, es responsable de supervisar a las gerencias de área para cumplir y ejecutar la oportuna atención de requerimientos legales, técnicos y administrativos de las diferentes Instituciones.

### **7.9.2.2. Gerencia Comercial**

La misión de la Gerencia Comercial es liderar la organización y administración comercial de la empresa diseñando e implantando las políticas más convenientes para la empresa dentro del marco regulatorio.

Es responsable de la dirección, control y recuperación de pérdidas (técnicas y comerciales en la empresa), facturación y cobranza, atención de clientes y calidad de servicio comercial en el marco de la normativa vigente.

Es responsable de la dirección y definición de la Información Comercial Estadística y de la representación de la empresa ante organizaciones que tengan relación con los temas comerciales de la Empresa.

### **7.9.2.3. Gerencia Finanzas y Administración.**

La Gerencia de Finanzas y Administración planifica, ejecuta y controla las gestiones económicas, financieras y administrativas, destinadas a incrementar el valor de la Empresa.

Por otra parte, es responsable de planificar, obtener y utilizar los fondos económicos maximizando el rendimiento de los ingresos y administrando los activos financieros de la Empresa.

Asimismo, coordinar las actividades con los auditores externos y supervisa a los Departamentos de Contabilidad, Tesorería, Recursos Humanos y Aprovisionamientos, las Secciones de Seguros, Servicios Generales y Presupuestos.

Elabora y controla el presupuesto anual de gastos.

#### **7.9.2.4. Gerencia de Operaciones**

Realiza la definición de políticas de empresa en el campo técnico, como responsable del desarrollo y optimización de la red de distribución.

Mantiene la relación con los organismos gubernamentales y de regulación, como representante de la empresa.

Es responsable de la planificación y ejecución de los planes de Inversión y la vigilancia de los Gastos en lo relacionado con las redes de distribución.

Es la encargada de la planificación, expansión desarrollo, mantenimiento y Operación y control de los activos eléctricos de la empresa.

#### **7.9.2.5. Gerencia de Control**

La Gerencia de Control de Gestión, realiza el seguimiento de la gestión administrativa, contable y financiera, para detectar, analizar e interpretar las posibles desviaciones que pudieran presentarse en los Estados Financieros verificando su consistencia.

#### **7.9.2.6. Departamento de Asesoría Jurídica**

El Departamento de Asesoría Jurídica realiza tareas de asesoramiento jurídico respecto a temas regulatorios referidos a la actividad de distribución de energía eléctrica (Ley de Electricidad, Reglamentos y normas afines), y su relación con la demás normativa (Civil, Comercial, Laboral, Administrativa).

Es responsable de la elaboración y revisión de contratos comerciales, civiles, laborales y administrativos, realizando el asesoramiento necesario en los diferentes ámbitos legales relacionados con la Empresa.

#### **7.9.2.7. Departamento de Regulación y Tarifas**

El Departamento de Regulación y Tarifas gestiona la aprobación y aplicación de tarifas, adecuadas, en el marco legal vigente que permitan a la empresa cubrir los costos reconocidos y prestar el suministro de electricidad con criterios de continuidad y eficiencia.

Así como, orienta y recomienda a las distintas instancias de la empresa criterios regulatorios destinados a la defensa de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones.

#### **7.9.2.8. Departamento de Comunicación**

El Departamento de Comunicaciones establece la política informativa de la empresa y gestiona las relaciones con los diferentes medios de comunicación

### **7.10. Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos**

ELECTROPAZ cuenta con un reconocido equipo gerencial, con amplia experiencia profesional, el perfil profesional de los principales ejecutivos se presenta a continuación:

- **Mauricio Valdez Cárdenas**  
**Gerente General**

El Sr. Valdez es Ingeniero Electricista, cuenta con una Maestría en Administración de Empresas y realizó estudios de Post Grado en Planificación Económica y Gestión Integral de Sistemas Energéticos, Economía Informática, Mercados Eléctricos Liberalizados. Actualmente es Gerente General de ELECTROPAZ. El Ing. Valdez ingresó a la empresa en 1996 como adjunto a la Gerencia de Desarrollo, en 1998 desempeñó el cargo de Gerente Comercial y asumió el cargo de Gerente General desde agosto de 2005 a la fecha.

- **Miguel Arduz Ayllon**  
**Gerente Comercial**

El Sr. Arduz es Ingeniero Electricista, cuenta con una Maestría en Administración de Empresas y realizó estudios de Post Grado en Ingeniería de Fuentes No Convencionales de Energía y en Economía de la Regulación de la Actividad de Distribución para Clientes Regulados. Luego de su ingreso a ELECTROPAZ en 1996, desempeñó diversas funciones, entre las que se destacan: Jefe de la Sección de Medidores dependiente del Departamento de Medidores y Eficiencia Energética y Jefe de la Sección de Eficiencia Energética encargada del Control de Pérdidas Técnicas y no Técnicas desde 1996 a 1997; Jefe del Departamento de Medidores y Eficiencia Energética encargada del Control de Pérdidas Técnicas y no Técnicas desde 1997 a 1999; Jefe del Departamento de Gestión Comercial de 1999 a 2006, y desde julio de 2006 a la fecha se desempeña en el cargo de Gerente Comercial en ELECTROPAZ.

- **Raúl Saavedra Careaga**  
**Gerente de Operaciones**

El Sr. Saavedra es Ingeniero Electricista, realizó estudios de Post Grado en Planificación Económica y Gestión Integral de Sistemas Energéticos. Desde su ingreso a ELECTROPAZ en el año 1995 desempeñó los cargos de Superintendencia Técnica de la ciudad de El Alto desde 1995 hasta 1996, Jefe del Departamento de Desarrollo de Redes y Nuevos Suministros desde 1998 hasta 2003 y a partir de 2003 a la fecha ocupa el cargo de Gerente de Operaciones.

- **Ana María Arze Arce**  
**Gerente de Control de Gestión**

La Sra. Arze es Licenciada en Administración de Empresas, realizó una Maestría en Auditoría y Control Financiero. Ingresó a ELECTROPAZ en agosto de 2008 fecha desde la cual viene desarrollando el cargo de Gerente de Control de Gestión.

- **Heidy Ortiz de Mercado**  
**Asesora Legal**

La Sra. Ortiz es Licenciada en Derecho, realizó un Postgrado en Planificación Económica y Gestión Integral de Sistemas Energéticos. Ingresó a ELECTROPAZ en fecha 18 de octubre de 1999 fecha desde la cual se desempeñó como Abogada de las Gerencia

---

Comercial de ELECTROPAZ. Desde el 1 de noviembre de 2000 a la fecha ocupa la Jefatura del Departamento Legal de la Sociedad.

### **7.11. Contratos**

ELECTROPAZ suscribe contratos con todos sus clientes, los cuales contiene como mínimo los siguientes aspectos:

- Datos personales y/o institucionales del cliente
- Uso del inmueble
- Categoría tarifaria
- Voltaje de suministro
- Valores de Potencia
- Fecha de la firma del contrato
- Firmas de las partes interesadas
- Valor del depósito de garantía

Por otra parte, el documento contempla las condiciones, normas y obligaciones de este contrato son las siguientes:

- Condiciones del servicio
- Régimen de traslado y/o cambio de nombre del servicio
- Régimen de cambios en el uso del servicio
- Acceso de empleados de la empresa a la medición y equipos auxiliares
- Régimen del corte del servicio
- Previsiones ante interrupciones del servicio imprevistas en actividades críticas
- Condiciones de la instalación interna del cliente
- Régimen de pago del servicio
- Responsabilidad por el medidor de propiedad de la empresa

### **7.12. Clientes y Proveedores**

#### **7.12.1. Clientes**

Los principales clientes de ELECTROPAZ son:



**CUADRO N° 16: PRINCIPALES CLIENTES ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

N°	NOMBRE	Promedio Mensual	
		Bs	kWh
1	Sociedad Boliviana de Cemento S.A.	2.680.021,24	6.773.662,00
2	Cervecería Boliviana Nacional S.A.	302.031,20	688.800,00
3	Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A.	229.797,76	283.746,00
4	Embajada de los Estados Unidos	203.897,79	239.067,00
5	Molino Andino S.A.	181.412,61	391.633,00
6	Banco Central de Bolivia	173.000,82	192.667,00
7	América Téxtil S.A.	154.123,84	332.148,00
8	Palacio de Comunicaciones	134.193,70	151.067,00
9	Hotelera Nacional	129.189,79	154.474,00
10	Plasmar S.A.	74.172,93	160.456,00
11	Alumbrado Público GMLP	1.720.339,28	2.562.158,00
12	Alumbrado Público GMEA	1.486.281,94	2.213.565,00

Fuente: ELECTROPAZ

### 7.12.2. Proveedores

Los proveedores de ELECTROPAZ se pueden clasificar en proveedores de electricidad y proveedores de materiales. Adicionalmente ELECTROPAZ cuenta con contratos de servicio.

- **Proveedores de Energía Eléctrica**

**CUADRO Nº 17: PROVEDORES DE ENERGÍA ELECTRICA ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

EMPRESA	ACTIVIDAD	% DEL COSTO DE COMPRA
Corani	Hidroelectrica	14%
Guaracachi	Termoelectrica	23%
Hidroelectrica Boliviana	Hidroelectrica	4%
Senergía	Hidroelectrica	0%
COBEE	Hidroelectrica	10%
Valle Hermoso	Termoelectrica	14%
Bulo Bulo	Termoelectrica	8%
Rio Electrico	Hidroelectrica	1%
GBE	Termoelectrica	2%
SDB	Hidroelectrica	0%
TDE	Trasmisión	14%
ISA	Trasmisión	7%
CNDC	Despacho de Carga	1%
	<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

Fuente: ELECTROPAZ

- **Proveedores de Materiales**

**CUADRO Nº 18: PROVEDORES DE MATERIALES ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

Nº	PROVEEDOR	PRODUCTO	IMPORTACIÓN/LOCAL
1	3 M	Cintas y terminaciones	Local
2	ARIOL	Precintos de seguridad	Local
3	BRONAL	Ferretería para preensablados	Importación
4	COREIN	Ferretería de línea	Local
5	ELECTRORED	Ferretería de línea, equipo de seguridad y maniobra	Local
6	ITRON (ELSIM)	Medidores	Local
7	FEMCO	Ferretería de línea	Local
8	MERCANTIL LEÓN	Ferretería de línea y transformadores	Local
9	MULTIENERGÍA	Ferretería de línea	Local
10	ABB	Pararrayos y equipos	Local
11	EMPRETEC	Equipos eléctricos	Local
12	PRYSMIAN	Cables	Importación
13	SIEMENS	Transformadores de potencia y de distribución	Local
14	TECNOELÉCTRICA	Alambres y cables	Local

Fuente: ELECTROPAZ

- **Contrato de Servicios**

Los proveedores de servicios más importantes de ELECTROPAZ son:

- La Compañía Administradora de Empresas Bolivia CADEB S.A

**CUADRO N° 19: DETALLE DE CONTRATOS DE SERVICIOS CADEB S.A. - ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

COMPAÑÍA	Nº DE CONTRATO	SERVICIO	VIGENCIA
CADEB S.A.	035/2007 171/2000	1) Operación/Exportación del sistema Sicaf 2) Cliente Adicional Servicio de Agencia Telefónica (FONOLUZ)	01/01/2008 hasta 31/12/2011 Indefinida
CADEB S.A. Talleres	020/09	Mantenimiento de vehículo y trabajos de maestranza	2 marzo 2009 - 2 marzo de 2011
CADEB S.A. Informatica	076/04	Internet, Correo Electronico Interno y Correo Electronico Externo	25 febrero 2004 - Táctica redonducción

Fuente: ELECTROPAZ

- La Empresa de Servicios EDESER S.A.

**CUADRO N° 20: DETALLE DE CONTRATOS DE SERVICIOS EDESER S.A. - ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

EDESER	No	Objeto	Fecha Firma	Vencimiento	Addendum Vencimiento
	134/07	Control de Perdidas	31/12/2007	31/12/2009	31/03/2010
	026/08	Laboratorio	01/02/2008	31/12/2009	31/03/2010
	014/08	Lecturas, Reparto, Cortes y Reconexiones, Validez, etc	02/01/2008	02/01/2012	02/01/2012
	064/08	Inspecciones	09/06/2008	01/07/2010	
	113/09	Instalación y Retiro de Registradores	31/12/2009	06/01/2011	
	114/09	Mantenimiento y Reclamos Comerciales y Técnicos	31/12/2009	05/01/2011	
	116/09	Mantenimiento y Reclamos Área Rural	31/12/2009	04/01/2012	
	115/09	Contrato de Mantenimiento de Transformadores de Distribución.	31/12/2009	18/01/2011	
	119/09	Contrato de obras para construcción, reemplazo y/o retiro de redes de distribución de energía eléctrica en MT y BT.	31/12/2009	17/01/2011	

Fuente: ELECTROPAZ

### 7.13. Detalle de Pasivos Financieros

El detalle de los pasivos financieros de ELECTROPAZ al 31 de marzo de 2010 se presenta a continuación:

**CUADRO Nº 21: DETALLE DEL PASIVO FINANCIERO DE ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

FINANCIADOR	SERIE	MONTO ORIGINAL	MONEDA	SALDO ADEUDADO (Monto Original)	FECHA DESEMBOLSO	FECHA VENCIMIENTO	PLAZO TOTAL (Días)	TASA DE INTERES	INTERESES	GARANTIA
Tenedores de Bonos Electropaz	Unica	190.400.000	UFV	190.400.000	16/10/2006	04/09/2014	2.880	6,05%	Cada 180 días	Quirografía
Banco Nacional de Bolivia S.A.		9.000.000	Bs	9.000.000	28/04/2009	23/04/2010	360	8,85%	A vencimiento	Quirografía
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.		9.450.000	Bs	9.450.000	18/06/2009	13/06/2010	360	7,50%	A vencimiento	Quirografía
Intereses por pagar - Bancos		1.308.675	Bs							
Intereses por pagar - Bonos		98.441	Bs							

Fuente: ELECTROPAZ

**CUADRO Nº 22: DETALLE AMORTIZACION DE LOS BONOS ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

FINANCIADOR	SERIE	MONTO ORIGINAL	MONEDA	Amortización Capital	Fecha amortización capital
Tenedores de Bonos Electropaz	Unica	190.400.000	UFV	62.832.000	14/09/2012
				62.832.000	09/09/2013
				64.736.000	04/09/2014

Fuente: ELECTROPAZ

#### 7.14. Principales Procesos Legales Pendientes

Al 31 de marzo de 2010, ELECTROPAZ tiene los siguientes procesos legales pendientes:

**1.** Proceso Penal iniciado por los señores Luis Coca Rentería y Roxana Urdanivia de Coca por el delito de lesiones gravísimas en su hijo Jorge Coca Rentería a raíz de un accidente eléctrico sufrido en su domicilio.

El proceso iniciado por los señores Coca no tiene cuantía demandada.

***Instancia en la que se encuentra:***

Etapa de investigación.

En fecha 18 de julio de 2008 se notificó con las citaciones emitidas en las investigaciones que realiza el Ministerio Público, a instancias de la denuncia efectuada de los señores Coca, a los señores Mauricio Valdez Cárdenas, Raúl Saavedra Careaga y Luis Algorañaz Cuéllar.

La notificación con la Imputación Formal a los señores Valdez y Saavedra, elaborada por el Ministerio Público, por el delito de Lesiones Gravísimas con relación a la comisión por omisión y a la responsabilidad penal del representante, se efectuó en fecha 09 de septiembre de 2008.

Más adelante, se notificó con la Imputación Formal al Gerente de Finanzas y Administración, debido a que en la imputación inicial fue omitido.

---

Se aclara que la Imputación Formal corresponde a una determinación provisional en tanto transcurra o se desarrolle la etapa de investigación.

2. Proceso Contencioso Tributario iniciado por ELECTROPAZ en fecha 30 de septiembre de 2008, contra de la Resolución Determinativa No. 103/2008, emitida por la Gerencia GRACO La Paz del Servicio de Impuestos Nacionales.

***Instancia en la que se encuentra:***

En el proceso iniciado por ELECTROPAZ contra la Resolución Determinativa No. 103/2008, mediante la que la Administración Tributaria establece supuestas obligaciones tributarias no liquidadas del Impuesto al Valor Agregado para los periodos Octubre y Noviembre 2005, estableciendo un saldo a favor del fisco de UFV'S 2.489.116 (Dos millones Cuatrocientos Ochenta y Nueve Mil Ciento Dieciséis 00/100 Unidades de Fomento a la Vivienda).- por concepto de tributo omitido y accesorios de Ley y UFV'S 2.285.546.- (Dos millones Doscientos Ochenta y Cinco Mil Quinientos Cuarenta y Seis 00/100 Unidades de Fomento a la Vivienda).- por concepto de sanción por omisión de pago, ELECTROPAZ presentó Demanda Contencioso Tributaria contra dicha determinación.

Mediante Resolución No. 12/2009 de fecha 24 de noviembre de 2009 emitida por el Juzgado Tercero de Partido, Administrativo, Coactivo Fiscal y Tributario, se ha declarado probada en parte la demanda contencioso tributaria al reconocerse la inexistencia del Impuesto al Valor Agregado respecto de las Notas de Débito y Crédito emitidas a las Alcaldías, modificándose en consecuencia la Resolución Determinativa No. 103/2008 de fecha 3 de septiembre de 2008 con la determinación parcial de la obligación tributaria por los periodos octubre 05 y noviembre 05, en la suma de Bs. 53,962.- (Cincuenta y tres mil novecientos sesenta y dos 00/100 bolivianos) por concepto de las Notas de Crédito y Débito emitidas al resto de usuarios, sujeto a actualización y cálculo de intereses.

La Administración Tributaria ha apelado la Resolución N° 12/2009 y ELECTROPAZ ha resuelto cancelar el monto, actualizado con intereses y multas, de Bs. 197.210.- (Ciento noventa y siete mil doscientos diez 00/100 bolivianos) por concepto de las Notas de Crédito y Débito emitidas al resto de usuarios, conforme a la Resolución 12/2009.

Es importante aclarar que en el resto de procesos informados, en los que ELECTROPAZ actúa como demandante, no existen cuantías determinadas.

3. Proceso Contencioso Administrativo iniciado por ELECTROPAZ contra la Resolución Administrativa N° 814 de 06 de diciembre de 2004.

***Instancia en la que se encuentra:***

En fecha 03 de marzo de 2005, ELECTROPAZ ha interpuesto la demanda contenciosa administrativa ante la Corte Suprema. A la fecha, habiéndose cumplido con la réplica y dúplica, ELECTROPAZ se encuentra a la espera del sorteo del Magistrado Relator.

4. Proceso Contencioso Administrativo iniciado por ELECTROPAZ contra la Resolución Administrativa N° 821 de 15 de diciembre de 2004.

***Instancia en la que se encuentra:***

En fecha 15 de marzo de 2005, ELECTROPAZ ha interpuesto la demanda contenciosa administrativa ante la Corte Suprema. A la fecha, habiéndose cumplido con la presentación de la réplica y dúplica, ELECTROPAZ se encuentra a la espera de un nuevo sorteo del Magistrado Relator.

5. Proceso Contencioso Administrativo iniciado por ELECTROPAZ contra la Resolución Administrativa N° 881 de 28 de abril de 2005.

***Instancia en la que se encuentra:***

En fecha 30 de julio de 2005, ELECTROPAZ ha interpuesto la demanda Contenciosa Administrativa ante la Corte Suprema. A la fecha, habiéndose cumplido con la presentación de la réplica y dúplica, el expediente ha sido sorteado al Magistrado Relator.

6. Proceso Contencioso Administrativo iniciado por ELECTROPAZ contra la Resolución Administrativa N° 1388 de 28 de mayo de 2007.

***Instancia en la que se encuentra:***

En fecha 27 de agosto de 2007, ELECTROPAZ ha interpuesto demanda Contenciosa Administrativa ante la Corte Suprema. A la fecha, habiendo cumplido ELECTROPAZ con la presentación de la réplica y considerando que el Superintendente General del SIRESE no cumplió con la presentación de la dúplica, ELECTROPAZ se encuentra a la espera del sorteo del Magistrado Relator.

7. Proceso Contencioso Administrativo iniciado por ELECTROPAZ contra la Resolución Administrativa N° 1418 de 06 de julio de 2007.

***Instancia en la que se encuentra:***

En fecha 8 de octubre de 2007, ELECTROPAZ ha interpuesto demanda Contenciosa Administrativa ante la Corte Suprema. A la fecha, habiendo cumplido ELECTROPAZ con la presentación de la réplica y considerando que el Superintendente General del SIRESE no cumplió con la presentación de la dúplica, ELECTROPAZ se encuentra a la espera del sorteo del Magistrado Relator.

8. Proceso Contencioso Administrativo iniciado por ELECTROPAZ contra la Resolución Administrativa N° 1485 de 26 de septiembre de 2007.

***Instancia en la que se encuentra:***

En fecha 21 de diciembre de 2007, ELECTROPAZ ha interpuesto demanda Contenciosa Administrativa ante la Corte Suprema. A la fecha, habiendo cumplido ELECTROPAZ con la presentación de la réplica y considerando que el Superintendente General del SIRESE no cumplió con la presentación de la dúplica, ELECTROPAZ se encuentra a la espera del sorteo del Magistrado Relator.

9. Proceso Contencioso Administrativo iniciado por ELECTROPAZ contra la Resolución Administrativa N° 2021 de 4 de febrero de 2009.

**Instancia en la que se encuentra:**

El Ministerio de Hidrocarburos y Energía ha presentado una excepción previa de obscuridad, contradicción e imprecisión en la demanda, que en fecha 9 de septiembre de 2009 fue contestada por ELECTROPAZ, encontrándose a la fecha la espera del pronunciamiento de la Corte Suprema sobre la excepción planteada.

**7.15. Principales Activos del Emisor**

Al 31 de marzo de 2010, los principales activos del emisor son:

**CUADRO N° 23: PRINCIPALES ACTIVOS ELECTROPAZ  
(AL 31/03/2010)**

SUBESTACION	TIPO (Nº fases)	RELACIÓN DE TRANSFORMACIÓN (kV)	MARCA	AÑO PUESTA EN SERVICIO	POTENCIA NOMINAL (MVA)	% DE CARGA
ACHACACHI	Transformador (1f)	38.1/6.0	WESTINGHOUSE	1930	1	40
ACHACACHI	Transformador (1f)	38.1/6.0	WESTINGHOUSE	1930	1	40
ALTO ACHACHICALA	Autotransformador (3f)	115/69	BROWN BOVERI	1981	52	44
ALTO ACHACHICALA	Autotransformador (3f)	115/69	BROWN BOVERI	1981	52	47
ALTO ACHACHICALA	Autotransformador (3f)	115/69	TOHSIBA	1999	52	48
AV. ARCE	Transformador (3f)	69/6.6	YORKSHIRE	1976	10	95
AV. ARCE	Transformador (3f)	69/6.6	YORKSHIRE	1976	10	97
BOLOGNIA	Transformador (3f)	115/12.7-7.33	FRANCE TRANSFO	1996	16	60
BOLOGNIA	Transformador (3f)	115/12.7-7.33	FRANCE TRANSFO	1996	16	52
CAICONI	Transformador (3f)	69/6.9	BONAR LONG	1977	10	80
CATACORA	Transformador (3f)	115/12.7-7.34	INCOESA	2000	20	50
CATACORA	Transformador (3f)	115/12.6-7.275	TOHSIBA	2009	20	44
CHALLAPAMPA	Transformador (3f)	115/12.7-7.34	ABB	2001	20	57
CHALLAPAMPA	Transformador (3f)	115/12.7-7.34	ABB	2003	20	71
COSMOS	Transformador (3f)	115/12.7-7.33	FRANCE TRANSFO	1996	16	60
COTA COTA	Transformador (3f)	115/12.7-7.34	INCOESA	2000	20	38
COTA COTA	Transformador (3f)	115/12.6-7.275	TOHSIBA	2008	20	50
EL ALTO	Transformador (3f)	115-69/6.9	TOHSIBA	1991	16	81
KENKO	Autotransformador (3f)	115/69	BROWN BOVERI	1981	52	54
KENKO	Autotransformador (3f)	115/69	BROWN BOVERI	1981	52	54
KENKO	Transformador (3f)	69/6.9	BONAR LONG	1976	10	84
KENKO	Transformador (3f)	62.7/6.6	SIEMENS	1966	10	91
MUNAYPATA	Transformador (3f)	66/6.6	CANADIAN G.E.	1966	10	84
MUNAYPATA	Transformador (3f)	69/6.9	BONAR LONG	1979	10	66
PAMPAHASI	Transformador (3f)	115/12.7-7.34	INCOESA	2000	16	60
PLANTA ACHACHICALA	Transformador (3f)	69/6.9	TOHSIBA	1993	10	75
RIO SECO	Transformador (3f)	115/12.7-7.33	FRANCE TRANSFO	1996	16	75
RIO SECO	Transformador (3f)	115/12.7-7.33	FRANCE TRANSFO	1997	16	63
ROSASSANI	Transformador (3f)	69/6.9	BROWN BOVERI	1978	10	46
ROSASSANI	Transformador (3f)	66/6.6	WESTINGHOUSE	1970	10	72
TARAPACA	Transformador (3f)	69/6.9	TOHSIBA	1993	10	72
TARAPACA	Transformador (3f)	69/6.9	BONAR LONG	1977	10	66
TEMLADERANI	Transformador (3f)	69/6.9	TOHSIBA	1993	10	68
TEMLADERANI	Transformador (3f)	69/6.9	TOHSIBA	1994	10	67
VIACHA	Transformador (3f)	68.6/6.6	BONAR LONG	1952	9,35	82

Fuente: ELECTROPAZ

### **7.16. Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado**

La relación que ELECTROPAZ tiene con el Estado se traduce en el contrato de concesión, suscrito con la Superintendencia de Electricidad en fecha 18 de diciembre de 1998, a nombre del Estado Boliviano, mismo que otorga a la Sociedad concesión de distribución del servicio público de electricidad por un período de 40 años con el fin de desarrollar sus actividades y el compromiso de atender las demandas de nuevos suministros dentro de la zona de concesión. Mediante Testimonio No. 766/99 se protocolizó el Contrato de Concesión suscrito entre la Superintendencia de Electricidad y la empresa Electricidad de La Paz S.A.

### **7.17. Relación Económica con otra Empresa en Razón de Préstamos o Garantías que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora**

A la fecha, ELECTROPAZ no presenta una relación económica con otra empresa en razón de préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% del patrimonio.

### **7.18. Licencias Ambientales**

ELECTROPAZ cuenta con las siguientes licencias ambientales para su funcionamiento:

- Licencia para Actividades con Sustancias Peligrosas
- Licencia Ambiental “Declaratoria de Adecuación Ambiental”: 020101-020105-05-DAA-586-05

Asimismo, ELECTROPAZ cumple con el Programa de Prevención y Mitigación, así como con el Plan de Aplicación y Seguimiento Ambiental para los proyectos:

- S/E Pampahasi
- S/E Challapampa
- Línea Subt. P. Acha. – Challapampa
- Línea Transm. Río Seco – COBEE
- Línea Transm. Río Seco – Matilde
- Línea Subt. Challapampa – Catacora
- Ampliación S/E Catacora

## **8. ASPECTOS DEL MERCADO**

### **8.1. Descripción del Sector**

En fecha 21 de diciembre de 1994 se publicó la Ley de Electricidad, vigente a partir de la designación del Superintendente General del Sistema de Regulación Sectorial y del Superintendente de Electricidad, acto que se realizó el 6 de marzo de 1996.

En cumplimiento a las disposiciones de la mencionada Ley y sus Decretos Reglamentarios, las Empresas Eléctricas se desagregan en empresas de Generación, Transmisión y Distribución de electricidad.

### **8.2. Descripción del Mercado**

La ley Nº 1604, sancionada por el Honorable Congreso Nacional, el 21 de diciembre de 1994, definió el marco regulatorio para las actividades de la industria eléctrica en el



territorio Boliviano. Dicho marco establece la desintegración vertical del Sector Eléctrico, definiendo a los siguientes actores:

- Generación
- Transporte
- Distribución
- Consumidores No regulados

Luego de la aprobación de la nueva Constitución Política del Estado, promulgada el 7 de febrero de 2009, se aprobó el Decreto Supremo N° 29894 que determinó la extinción de todas las Superintendencias que conforman de los Sistemas de Regulación Sectorial – SIRESE.

Posteriormente, en fecha 9 de abril de 2009 se aprueba el Decreto Supremo 0071 mediante el cual se establece la creación de las Autoridades de Fiscalización y Control Social de los sectores de servicios que incluye al de Electricidad, destinada a fiscalizar, controlar, supervisar y regular al sector de Electricidad, conforme a lo establecido por la Ley de Electricidad N° 1604 del 21 de diciembre de 1994.

Para el desarrollo de la actividad de Generación, la Ley 1604 dispone que el Mercado Eléctrico Mayorista se encuentra librado a condiciones de competencia. Para los negocios de Transporte y Distribución, estableció los Contratos de Concesión.

Las Concesiones de Distribución otorgadas por la Superintendencia de Electricidad, a nombre del Estado boliviano, en las distintas regiones del país, establecieron las obligaciones, tarifas y demás regulaciones que determinan las condiciones del operador del negocio de Distribución. Las mismas buscan garantizar el abastecimiento al usuario en determinadas condiciones de calidad de servicio y con un predeterminado esquema tarifario.

Los Consumidores No Regulados están constituidos por aquellos agentes que pueden contratar el servicio directamente con los Generadores. Se los caracteriza por el módulo de potencia y energía demandados, que son fijados por la reglamentación. Actualmente pueden ingresar al Mercado Eléctrico Mayorista los usuarios con un consumo mayor a 1.0 MW conectados en alta o media tensión.

La creación del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) permitió definir un ámbito para la realización de transacciones de energía a nivel mayorista, con una sanción de precios objetiva y transparente que refleja el costo económico de producción.

Mediante Resoluciones de la Superintendencia de Electricidad, se establecieron las normas que regulan la compra/venta de energía y potencia, los servicios prestados por los agentes y la fijación de precios horarios.

Los objetivos en la creación del Mercado Eléctrico Mayorista fueron:

- Definir un Mercado donde existan condiciones favorables de competencia en la oferta.

- 
- Optimizar el uso de los recursos energéticos disponibles para abastecer la demanda eléctrica con el menor costo posible, respetando los requerimientos de calidad de servicio establecidos y con reglas claras para la sanción de precios que reflejen el costo económico de abastecimiento.
  - Mantener una operación unificada del Sistema Eléctrico a través de un único organismo (Organismo Encargado del Despacho) que coordine la operación y realice el despacho óptimo de la oferta garantizando en cada momento el balance entre la producción y el consumo, teniendo en cuenta las características variables de la demanda en el tiempo.
  - Definir el Servicio de transporte garantizando el libre acceso al mismo y definiendo su costo en función del uso y de la adaptación de la red a los requerimientos del MEM.
  - Establecer el organismo encargado del Despacho y de la Administración del Mercado Eléctrico. Dicho Organismo es el Comité Nacional de Despacho de Carga (CNDC), de cuya dirección participan los agentes activos, o sea Generadores, Transportistas, Distribuidores, Consumidores No Regulados y el Estado Nacional a través de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE).

Las principales responsabilidades del Comité Nacional de Despacho de Carga son:

- Operar centralizadamente el sistema eléctrico en tiempo real, manteniendo el balance entre producción y consumo y coordinando los requerimientos de la red.
- Realizar el despacho económico de la oferta de generación.
- Sancionar los precios del MEM, estacionales y spot (con frecuencia horaria), para la producción de energía eléctrica.
- Administrar las transacciones económicas entre los agentes del MEM por cuenta y orden de estos

### **8.3. La Demanda**

Debido a la naturaleza monopólica del negocio de distribución, el comportamiento del mercado de ELECTROPAZ, se presenta mediante la segmentación de consumidores de acuerdo a categorías de usuarios, ubicación geográfica y por cada ciudad.

La obligación del distribuidor es atender el 100% del mercado de consumidores en su área de concesión. El área de concesión de ELECTROPAZ se circunscribe en forma exclusiva a las ciudades de La Paz, El Alto, Viacha, Achacachi, Achocalla y zonas rurales próximas; en el sector urbano descrito alcanza prácticamente el 100% del mercado.

### **8.4. La Oferta**

En el largo plazo, la oferta está determinada por la construcción de nuevas unidades de generación y/o líneas de transmisión y disponibilidad de hidroenergía (dependiente de comportamientos climáticos). Esta oferta está limitada por la insuficiente capacidad de

generación en occidente y la restringida capacidad de transmisión de energía de oriente hacia occidente.

La característica física de la electricidad que no puede ser almacenada, significa que los sistemas eléctricos de potencia deben ser operados para asegurar que la oferta y la demanda están continuamente balanceadas a través del sistema todo el tiempo.

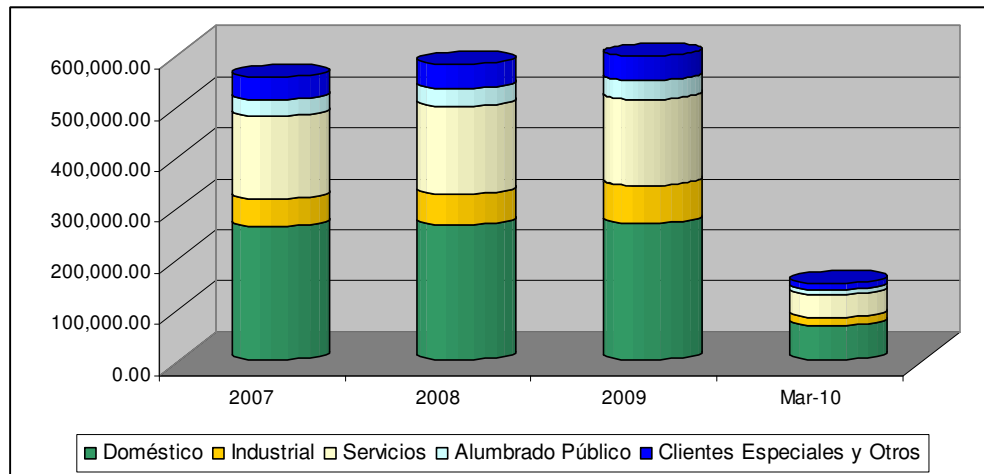
### 8.5. Participación de Mercado

El área de concesión de ELECTROPAZ se circunscribe en forma exclusiva a las ciudades de La Paz, El Alto, Viacha, Achacachi, Achocalla y zonas rurales próximas; en el sector urbano descrito alcanza prácticamente el 100% del mercado. Esta característica significa que es un monopolio natural, por lo que no tiene competidores dentro del área de concesión.

Electricidad de La Paz es la segunda empresa más grande de distribución eléctrica en Bolivia. Las ventas al 31 de marzo de 2010 ascienden a 290 GWh a 431.321 clientes en su área de concesión.

El volumen total de ventas de la empresa desde la gestión 2007 es el siguiente:

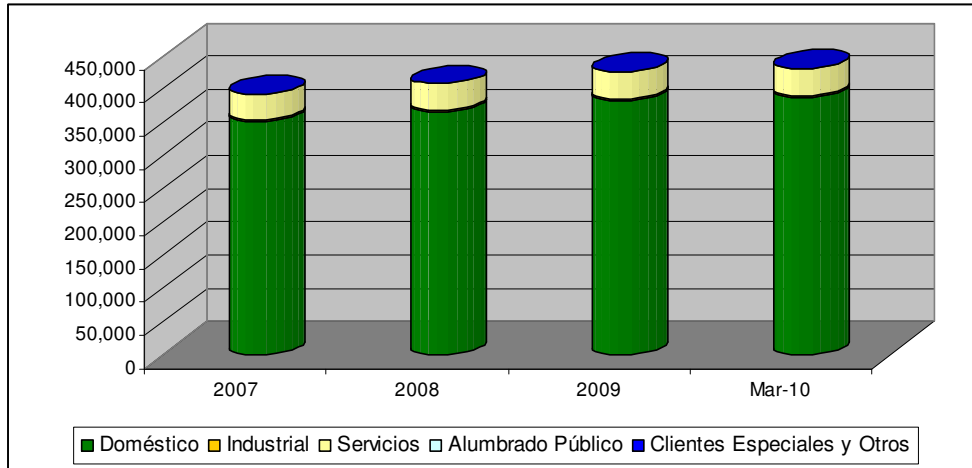
**GRAFICO Nº 22: EVOLUCION DE LAS VENTAS DE ENERGIA  
(EXPRESADO EN MILES DE BOLIVIANOS)**



Fuente: ELECTROPAZ

El crecimiento en el número de clientes a los que atiende Electricidad de La Paz S.A. ha mostrado un incremento importante desde la gestión 2007.

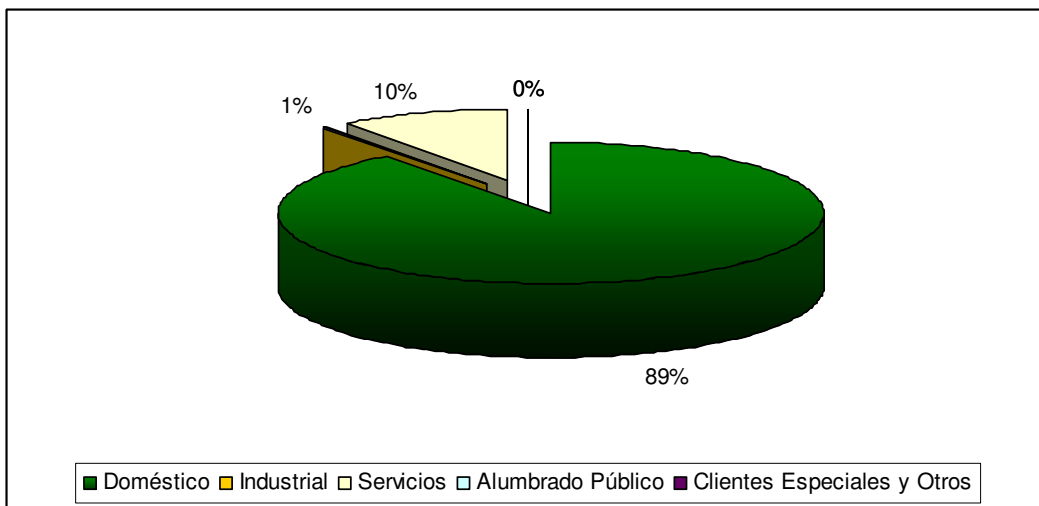
**GRAFICO N° 23: CRECIMIENTO DE CLIENTES POR CATEGORÍAS**



Fuente: ELECTROPAZ

Al 31 de marzo de 2010, la participación de clientes por cada segmento es la siguiente:

**GRAFICO N° 24: PARTICIPACIÓN DE CLIENTES POR CATEGORÍA  
(AL 31/12/2009)**



Fuente: ELECTROPAZ

### 8.6. Tamaño Relativo Comparado a las otras Empresas del Sector

Dentro del Sistema Interconectado Nacional (SIN), la participación de ELECTROPAZ en el mercado por retiros de energía, es del 25% y ocupa el segundo lugar, luego de la Cooperativa Rural de Electrificación Ltda. de Santa Cruz (CRE), que distribuye energía en el departamento de Santa Cruz y participa con el 34%.

El siguiente cuadro comparativo muestra la participación en el mercado nacional de todas las empresas distribuidoras incluyendo las pérdidas asignadas por transmisión.

**CUADRO N° 24: PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO NACIONAL  
(AL 31/12/2009)**

EMPRESA	POTENCIA DE PUNTA KW	ENERGÍA COMPRADA MWH AÑO	PARTICIPACIÓN DE MERCADO
ELECTROPAZ	220.090	1.302.388.346	24%
CRE	346.443	1.899.584.830	35%
ELFEC	152.940	883.011.497	16%
ELFEO	57.244	326.411.119	6%
SEPSA	48.885	286.773.815	5%
CESSA	30.806	190.625.452	4%
EMIRSA	2.320	20.042.381	0%
EM VINTO	4.240	41.437.332	1%
COBOCE	4.499	49.573.079	1%
MSCR	47.628	397.138.490	7%
IAGSA	-	6.158	0%
<b>TOTAL</b>	<b>915.095</b>	<b>5.396.992.499</b>	<b>100%</b>

Fuente: ELECTROPAZ

La participación en el mercado de las tres empresas distribuidoras correspondientes a las ciudades de Santa Cruz, La Paz y Cochabamba, es del 75 % de la energía de todo el Sistema Interconectado Nacional (SIN), el 25 % restante se encuentra participado por ocho empresas menores.

### **8.7. Ventajas y Desventajas Comparativas de ELECTROPAZ**

El área de concesión de ELECTROPAZ se circunscribe en forma exclusiva a las ciudades de La Paz, El Alto, Viacha, Achacachi, Achocalla y zonas rurales próximas; en el sector urbano descrito alcanza prácticamente el 100% del mercado.

Esta característica significa que es un monopolio natural, por lo que las ventajas de operación están dadas a través de las libertades que tiene la empresa para desarrollar su actividad de distribución, sujetos a un plan de inversión debidamente aprobado y fiscalizado por la Autoridad de Fiscalización y Control de Electricidad (AE) en cumplimiento a la normativa vigente.

### **8.8. Productos**

De acuerdo a la Norma de Aplicación de Tarifas de Distribución aprobada por el regulador mediante Resolución Administrativa SSDE 162/2001 y SSDE 345/2007, las categorías tarifarias son las siguientes:

- Categorías de acuerdo a las características de suministro y consumo
  - Categoría Pequeñas Demandas
  - Categoría Medianas Demandas
  - Categoría Grandes Demandas

- Categorías de acuerdo al uso
  - Domiciliaria (Residencial)
  - General
  - Industrial
  - Alumbrado Público
  - Categorías especiales

## 9. MODELO PLANEACION ESTRATEGICA

ELECTROPAZ ha establecido, para el desarrollo de su estrategia la política comercial que rige en las relaciones con los clientes.

La Gerencia Comercial de ELECTROPAZ es protagonista de la definición y establecimiento de la política comercial de calidad, que establezca las directrices en temas de vital importancia como el suministro de energía, manejo de contratos, medición, lectura, tarifas, facturación, cobro y atención de reclamaciones, además de la gestión de importantes recursos humanos y económicos.

### 9.1. Misión

“Ser empresa líder en Bolivia en el suministro de energía eléctrica, alcanzando niveles de excelencia en la calidad de atención a nuestros clientes y en la confiabilidad del suministro.”

## 10. SUBSIDIARIAS Y COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Al 31 de marzo de 2010 las empresas vinculadas a ELECTROPAZ son las siguientes:

**CUADRO Nº 25: EMPRESAS VINCULADAS A ELECTROPAZ**

ACCIONISTA	EMPRESAS VINCULADAS	PARTICIPACION ACCIONARIA
IBERBOLIVIA DE INVERSIONES S.A.	ELECTROPAZ	89,55%
	ELFEO	92,84%
	CADEB	93,49%
	EDESER	89,39%

Fuente: ELECTROPAZ

Es política del Emisor realizar sus transacciones con empresas vinculadas y/o relacionadas a precios y condiciones de mercado.

---

## **11. HECHOS RELEVANTES**

### **1.- Ampliación plazo préstamo BNB**

En fecha 23 de abril de 2010 venció el préstamo de corto plazo de Bs 9.000.000,00 (Nueve millones 00/100 Bolivianos) que ELECTROPAZ mantenía con el Banco Nacional de Bolivia S. A., cuyo plazo fue ampliado de acuerdo a:

Monto:	Bs 9.000.000
Tasa:	3.75%
Plazo:	90 días
Garantía:	A sola firma
Fecha de Vencimiento:	22 de julio de 2010

### **2.- Elección de Directorio**

En el Directorio celebrado en fecha 29 de marzo del año 2010 se ha resuelto:

Que las funciones al interior del Directorio queden distribuidas de la siguiente forma:

Presidente:	Gonzalo Pérez Fernández
Vicepresidente:	Antonio Martínez Atienza
Secretario:	Eduardo Capelastegui Saiz
Vocales:	Gustavo Alvarado
	Mónica Grau
	Ronaldo Emilio Strazzolini
	Laila Khan
	María P. Litos
	José Manuel Oviedo Ciruelo

### **3.- Determinaciones de la Junta General Ordinaria de Accionistas**

Las determinaciones de la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada en fecha 25 de marzo de 2010.

1. Se efectuó la presentación de la Memoria por la gestión 2009, enviada por el Directorio, en la que resalta una utilidad neta de Bs. 74.543.713.-

Asimismo, se presentaron los estados financieros de la sociedad cerrados al 31 de diciembre de 2009, los cuales cuentan con dictamen favorable de los auditores externos PricewaterhouseCoopers S.R.L., de fecha 29 de enero de 2010.

2. Se dio lectura al Informe del Síndico Titular Lic. Tito Ángel Quinteros Cortez, en el cual menciona haber aplicado durante el ejercicio los procedimientos necesarios para asegurar

el control de la legalidad de su competencia, no teniendo observaciones que formular al respecto.

Puestos en consideración de la Junta, la Memoria por la Gestión 2009, el Balance General y los Estados Financieros cerrados al 31 de diciembre de 2009, incluido el estado de pérdidas y ganancias, teniendo en cuenta el Informe del Síndico, la Junta resolvió aprobarlos sin observaciones.

3. Respecto al Tratamiento de los Resultados de la Gestión 2009 y tomando en cuenta la recomendación que sobre el particular presenta el Directorio, se resolvió que de la utilidad de la Gestión 2009 se destine i) el 5% a la Reserva Legal, ii) se distribuya el 95% restante a favor de los accionistas en función al flujo de caja de la sociedad.

4. Se informó que el período de duración del actual Directorio vence en la fecha de esta Junta, por lo que corresponde designar a nuevos Directores Titulares y Suplentes.

Puesto este asunto a consideración de la Junta, por el voto unánime de los accionistas se resolvió:

- (i) Mantener el número de nueve Directores vigente, y
- (ii) Designar a las siguientes personas en los cargos de Directores Titulares y Suplentes:

NOMBRE

Gonzalo Pérez Fernández

Antonio Martínez Atienza

Eduardo Capelastegui Saiz

Gustavo Alvarado

Mónica Grau

Laila Khan

Ronaldo Emilio Strazzolini

Maria P. Litos

José Manuel Oviedo Ciruelo

Sean McCoy Cador

Mario Ruiz -Tagle Larrain

Miguel Francisco Calleja Mediano

Tomas Guijarro

Ignacio Aguirre Urioste

Robert Hadden

Hernán Gabriel Pepa Furfaro

Jhon P. Finneran

Nicolás Arenas Montero

Con relación a los síndicos, la Junta de Accionistas resolvió designar al Lic. Tito Quinteros C. como Síndico Titular y al Lic. Raymundo Alberto Farfán G. como Síndico Suplente.

5. Respecto a las remuneraciones y fianzas, tanto de Directores, como Síndicos, se resolvió:

- (i) Que el cargo de Director sea sin remuneración y que los Directores únicamente sean compensados por los gastos razonables en los que incurran como consecuencia del ejercicio de sus facultades;



- 
- (ii) Fijar la remuneración del Síndico Titular consistente en US\$ 1,400.00 anuales, y
  - (iii) Fijar el monto de fianzas mediante póliza de fidelidad a cargo de la empresa por un valor de US\$. 20,000.- (veinte mil 00/100 dólares americanos) por cada Director y Síndico, tanto Titulares como Suplentes, por evento y en el agregado anual. A los fines de la protocolización y posterior registro de fianza en el Registro de Comercio, la Junta resolvió autorizar al señor Mauricio Valdez C., Gerente General, o a cualquier otro representante legal de la Sociedad, para que otorgue la respectiva escritura pública y proceda con todos los trámites necesarios a estos fines.

Finalmente, la Junta de Accionistas resolvió designar a PriceWaterhouseCoopers, como Auditores Externos de la sociedad para la gestión 2010.

#### **4.- Convocatoria a la Junta General Ordinaria de Accionistas**

En el Directorio celebrado en fecha 4 de Marzo del año 2010, se ha resuelto convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad para el día 25 de marzo de 2010, en la ciudad de La Paz, Avenida Illimani No. 1973, a Hrs. 9:30, con el siguiente orden del día:

1. Consideración de la Memoria Anual por la Gestión 2009, Balance y Estados Financieros Auditados cerrados al 31 de diciembre de 2009 y del Informe del Síndico.
2. Tratamiento de Resultados de la Gestión 2009.
3. Renovación, remoción o ratificación de Directores y Síndicos, Titulares y Suplentes.
4. Remuneración y Fianzas de Directores y Síndicos. g
5. Elección de Auditores Externos.

#### **5.- Compromisos Financieros**

Los ratios financieros de la sociedad al 31 de diciembre de 2009 son los siguientes:

##### **Ratios Comprometidos**

Relación de Cobertura de Deuda (RCD)  $\geq$  1,05

Relación Deuda Patrimonio (RDP)  $\leq$  1,20

##### **Ratios al 31 de diciembre de 2009**

Relación de Cobertura de Deuda (RCD) = 4,62

Relación Deuda Patrimonio (RDP) = 0,62

#### **6.- Determinaciones de la Junta General Extraordinaria**

En fecha 8 de enero de 2010 se reinstaló la Junta General Extraordinaria de Accionistas para proceder a la consideración del orden del día en su totalidad.

Único: Emisión de Bonos Electropaz II e Inscripción de la Emisión de Bonos en el Registro de Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

La Junta General Extraordinaria de accionistas resolvió y aprobó por unanimidad autorizar la Emisión de Bonos por una suma de Bs.70.700.000 con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL), aclarando que el destino de los recursos de la Emisión tiene por objeto realizar un recambio de pasivos financieros bancarios de la Sociedad y capital de operaciones

### **7.- Pago de Dividendos**

En fecha 29 de diciembre de 2009 se efectuó el pago de dividendos.

### **8.- Determinaciones de la Junta General Extraordinaria**

En fecha 21 de Diciembre de 2009 se ha instalado la Junta General Extraordinaria de Accionistas con el siguiente orden del día:

Único: Emisión de Bonos Electropaz II e Inscripción de la Emisión de Bonos en el Registro de Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

Luego de efectuada la exposición respecto a ciertas condiciones de la Emisión, toda vez que algunos aspectos de la emisión no habían sido definidos y se encontraban pendientes, conforme a la previsión dispuesta por el artículo 298 del Código de Comercio se decidió realizar un aplazamiento para la votación hasta el 8 de enero de 2010, a horas 9:30, en las Oficinas ubicadas en la Av. Illimani N° 1973, sin necesidad de nueva convocatoria

### **9.- Pago de Dividendos**

La sociedad efectuó el pago de dividendos, de acuerdo a:

Monto a distribuir: Bs 40.506,326,62, de los cuales Bs 6.090.410,62 equivalen al 9,39% de la Utilidad de la Gestión 2007 después de constituida la Reserva Legal (Ultimo pago) y Bs34.415.916,00 equivalen al 46,10% de la Utilidad de la Gestión 2008 después de constituida la Reserva Legal (Primer pago)

Fecha de Pago: 29 de Diciembre de 2009.

Lugar de pago Av. Illimani N° 1973- Miraflores- La Paz

Monto a Pagar por acción Bs 21,02

### **10.- Renuncia al cargo de Gerente de Finanzas y Administración**

En el Directorio celebrado en fecha 15 de Diciembre del 2009, se tomó conocimiento de la renuncia presentada por el señor Luis Alberto Algaraz Cuéllar al cargo de Gerente de Finanzas y Administración y se consideró la necesidad de adecuar los poderes de la Sociedad, resolviendo que el señor Luis Alberto Algaraz Cuéllar forme parte de los apoderados del Bloque B de firmas, como Apoderado de la Sociedad.

---

## **11.- Convocatoria a Junta General Extraordinaria de Accionistas**

Se convoca a Junta General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad, para el día 21 de Diciembre de 2009, en la ciudad de La Paz, Avenida Illimani No. 1973, a Hrs. 9:30, con el siguiente orden del día:

Emisión de Bonos por parte de la Sociedad y su inscripción en el registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia

## **12.- Renuncia al Cargo de Gerente de Finanzas y Administración**

A partir de fecha 1 de diciembre de 2009, el Lic. Luis Algorañaz Cuellar – Gerente de Finanzas y Administración, ha dejado de formar parte de la planta de empleados de ELECTROPAZ.

## **13.- Determinaciones del Directorio**

En el Directorio celebrado en fecha 5 de noviembre de 2009, se resuelve convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas con el siguiente orden del día.

**Único:** Emisión de Bonos Electropaz II, e inscripción de la Emisión de Bonos en el Registro de Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., y en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A

## **14.- Ratios Financieros**

Los ratios financieros de la sociedad al 30 de septiembre de 2009 son los siguientes:

### **Ratios Comprometidos**

Relación de Cobertura de Deuda (RCD)  $\geq 1,05$

Relación Deuda Patrimonio (RDP)  $\leq 1,20$

### **Ratios al 30 de septiembre de 2009**

Relación de Cobertura de Deuda (RCD) = 3,53

Relación Deuda Patrimonio (RDP) = 0,65

## 12. ANALISIS FINANCIERO

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2008 auditados por Ernst & Young, y los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 auditados por PricewaterhouseCoopers, correspondientes a la empresa ELECTROPRAZ S.A. Asimismo se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de marzo de 2010.

Los estados financieros de las gestiones 2007, 2008, 2009 y marzo de 2010 consideran la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”) para el ajuste de la variación inflacionaria de los rubros no monetarios. Con fines comparativos para efectos del siguiente análisis, se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2007, las cifras al 31 de diciembre de 2008 y las cifras al 31 de diciembre de 2009, re-expresadas al valor de la UFV del 31 de marzo de 2010.

UFV al 31 de diciembre del 2007	= 1.28835
UFV al 31 de diciembre del 2008	= 1.46897
UFV al 31 de diciembre del 2009	= 1.53754
UFV al 31 de marzo del 2010	= 1.53826

La información financiera presentada a continuación está expresada en millones bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 12.8 del presente Prospecto, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

### 12.1. Activo

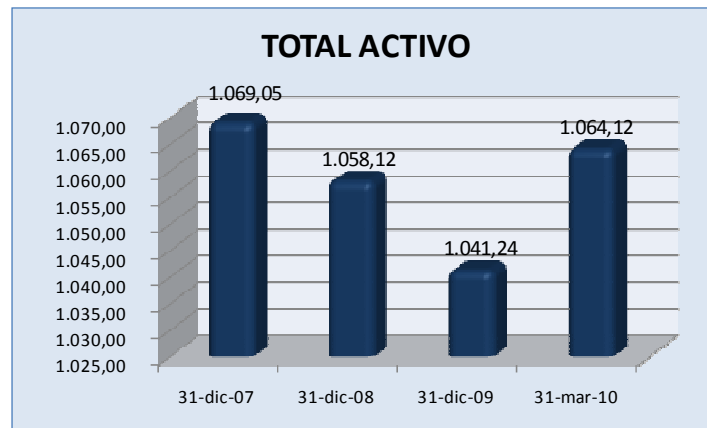
El activo total de ELECTROPAZ, al 31 de diciembre de 2007 registra un total de Bs 1,069.05 millones, al 31 de diciembre de 2008 alcanzó Bs 1,058.12 millones, mientras que al 31 de diciembre del 2009 reportó Bs 1,041.24 millones.

Entre el 2007 y el 2008 el activo se redujo en Bs 10.93 millones (-1.02%), debido principalmente al decremento del activo corriente en el 2008, en Bs 14.05 millones (-5.58%). En lo que respecta a la diferencia entre la gestión 2008 y la gestión 2009, el activo total disminuye en Bs 16.88 millones (-1.60%), principalmente a razón de una reducción tanto del activo corriente como del activo no corriente en la gestión 2009, en Bs 10.68 millones (-4.49%) y Bs 6.19 millones (-0.75%) respectivamente.

Las cuentas más representativas del activo son: los bienes de uso netos de depreciación que representan 75.77%, 77.13% y 77.88% del activo total para las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente y las cuentas por cobrar a clientes, que corresponden al 12.85% del activo total en el 2007, 10.19% en el 2008 y 9.91% para el 2009. Las demás cuentas, individualmente, representan menos del 6% en las gestiones mencionadas.

Al 31 de marzo de 2010 el activo total ascendió a Bs 1,064.12 millones.

**GRÁFICO Nº 25: ACTIVO TOTAL  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### 12.1.1. Activo Corriente

#### Disponibilidades

Es la primera cuenta del activo de ELECTROPAZ, compuesta por: efectivo en moneda nacional, efectivo en moneda extranjera, bancos en moneda nacional, bancos en moneda nacional – UFV, bancos en moneda extranjera, caja de ahorro – mutuales y caja de ahorro UFV.

Al 31 de diciembre del año 2007, la suma de estas sub cuentas ascendió a Bs 15.08 millones, representando 1.41% del activo total; al 31 de diciembre del 2008 disminuyó a Bs 11.48 millones, equivalente a 1.09% del total activo; mientras que al 31 de diciembre del 2009 la cuenta disponibilidades registró un saldo de Bs 27.80 millones, igual al 2.67% del activo total.

Entre el 2007 y 2008 existe una disminución en las disponibilidades de Bs 3.60 millones (-23.88%), debido principalmente a decrementos en las subcuentas efectivo moneda nacional, efectivo moneda extranjera y bancos moneda nacional en el 2008, en Bs 1.17 millones (-36.44%), Bs 2.66 millones (-98.78%) y Bs 4.76 millones (-72.11%) respectivamente. Esta disminución se debe a la reducción de los ingresos, que consecuentemente repercute en la disminución de la cuenta por cobrar y la disminución de la cuenta disponibilidades.

Entre el 2008 y el 2009 existe un incremento de Bs 16.32 millones (142.16%), principalmente por un crecimiento en las sub cuentas bancos en moneda nacional y en caja de ahorro – mutuales en la gestión 2009, en Bs 4.00 millones (217.08%) y Bs 11.12 millones (590.95%) respectivamente; el incremento de la cuenta se debe a la efectividad en la gestión de cobranza.

Al 31 de marzo de 2010, las disponibilidades alcanzaron Bs 63.55 millones constituyendo 5.97% del total activo.

## **Cuentas por Cobrar a Clientes**

Las cuentas por cobrar a clientes están compuestas por: consumidores La Paz M/N, contratos especiales, ingresos devengados no facturados mes 13, clientes alumbrado público, balance factor "z" (solo en las gestiones 2007 y 2008), fondo de estabilización (1) (solo en las gestiones 2007 y 2008), fondo de estabilización (2) (solo en la gestión 2009), pagos de clientes no aplicados y previsión para incobrables.

Al 31 de diciembre de 2007, las cuentas por cobrar a clientes ascendieron a Bs 137.35 millones, representando 12.85% del activo total; al 31 de diciembre del 2008, las mismas sumaron Bs 107.79 millones, equivalente al 10.19% del total activo; mientras que para el 31 de diciembre de 2009, el saldo de la cuenta alcanzó Bs 103.15 millones, constituyendo 9.91% del activo total.

Entre el 2007 y 2008 se observa una disminución en la cuenta de Bs 29.57 millones (-21.53%) debido principalmente a reducciones equivalentes a Bs 12.68 millones (-17.06%) por gestiones de cobranza realizadas por la empresa que afectaron la cuenta consumidores La Paz, y Bs 15.13 millones (-43.48%) que corresponden al fondo de estabilización (1), en el 2008.

Entre el 2008 y 2009 se dio una reducción de Bs 4.63 millones (-4.30%), generado principalmente por disminuciones en Bs 6.16 millones (-31.30%) y Bs 1.61 millones (-100%), de las sub cuentas fondo de estabilización (1) y balance factor "z" respectivamente, en la gestión 2009.

A marzo de 2010, las cuentas por cobrar a clientes reportaron Bs 98.60 millones, igual al 9.27% del total activo.

## **Otras Cuentas Por Cobrar**

Otras cuentas por cobrar está compuesta por siete sub cuentas: adelantos al personal, pagos adelantados, cuentas por cobrar varias, ordenes de trabajo, reclamos de seguro, varios deudores M/E y otros deudores.

Al 31 de diciembre de 2007 el total de esta cuenta ascendió a Bs 22.83 millones, igual al 2.14% del activo total; al 31 de diciembre de 2008 presenta un saldo de Bs 36.65 millones, representando 3.46% del total activo; mientras que para el 2009, la cuenta disminuyó a Bs 21.74 millones, equivalente al 2.09% del activo total.

El crecimiento de la cuenta de Bs 13.83 millones (60.58%) entre las gestiones 2007 y 2008, se explican principalmente por el incremento de las cuentas por cobrar varias en el 2008, en Bs 16.66 millones (1,504.64%). La cuenta se reduce en Bs 14.92 millones (-40.70%) entre el 2008 y 2009, debido principalmente a una disminución en las cuentas por cobrar varias en Bs 13.71 millones (-77.16%) en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010 las otras cuentas por cobrar alcanzaron Bs 19.81 millones, correspondiente al 1.86% del total activo.

## **Inventarios**

Los inventarios de ELECTROPAZ están compuestos por: existencia de materiales y material en tránsito.

La sumatoria de estas sub cuentas para el cierre de la gestión 2007 ascendió a Bs 48.63 millones, representando 4.55% del activo total; para el cierre de la gestión 2008 alcanzó a Bs 48.51 millones, equivalente al 4.58% del total activo; mientras que para el 2009 el saldo de ambas cuentas fue de Bs 40.17 millones, constituyendo 3.86% del activo total.

Entre la gestión 2007 y 2008 existe una disminución en la cuenta de Bs 0.13 millones (-0.26%), dada principalmente a raíz de un decremento en la sub cuenta existencia de materiales en Bs 2.30 millones (-7.78%), en la gestión 2008.

De igual manera, para la gestión 2008-2009 existe una reducción en la cuenta de Bs 8.33 millones (-17.18%), principalmente por el decremento en la sub cuenta material en tránsito en Bs 14.39 millones (-67.66%) en el 2009.

A marzo de 2010, los inventarios reportaron Bs 39.60 millones, igual al 3.72% del total activo.

### **12.1.2. Activo No Corriente**

#### **Bienes de Uso Neto de Depreciación**

La cuenta bienes de uso netos de depreciación se compone de las siguientes subcuentas: alta tensión, media tensión, baja tensión, propiedad en general y obras en curso.

Al 31 de diciembre de 2007, la suma total de esta cuenta fue Bs 810.07 millones, equivalente al 75.77% del total activo; al 31 de diciembre de 2008 la misma ascendió a Bs 816.13 millones, representando 77.13% del activo total; mientras que para el 31 de diciembre del 2009 el saldo de la cuenta alcanzó Bs 810.91 millones, constituyendo 77.88% del total activo.

Existe un crecimiento de Bs 6.06 millones (0.75%) entre la gestión 2007 y la gestión 2008 que se genera esencialmente por el incremento de la sub cuenta media tensión en Bs 23.48 millones (48.67%) en el 2008. La disminución de Bs 5.21 millones (-0.64%) registrados entre la gestión 2008 y la gestión 2009, surge principalmente a raíz de reducciones en las sub cuentas alta tensión en Bs 6.22 millones (-4.46%) y baja tensión en Bs 12.37 millones (-2.17%) en el 2009.

Al 31 de marzo de 2010, los bienes en uso neto de depreciación reportaron Bs 806.26 millones, igual al 75.77% del total activo.

## 12.2. Pasivo

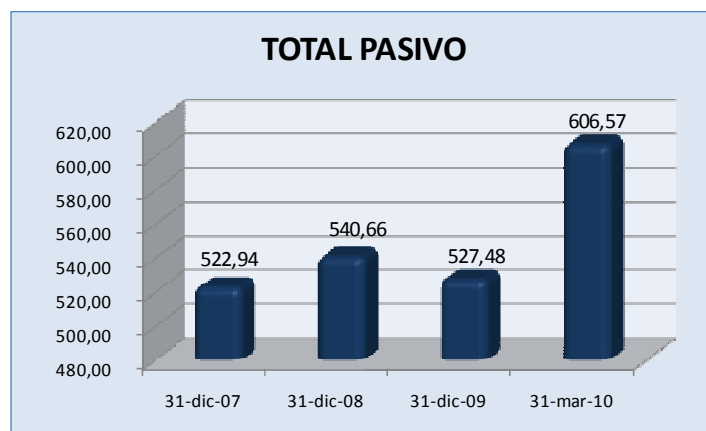
El pasivo total de la empresa al 31 de diciembre del 2007 ascendió a Bs 522.94 millones, equivalente al 48.92% del total pasivo y patrimonio; al 31 de diciembre del 2008 reportó 540.66 millones, representando el 51.10% de la suma del pasivo más el patrimonio; mientras que al 31 de diciembre del 2009 el mismo registró Bs 527.48 millones, correspondiente al 50.66% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2007 y 2008 el pasivo total de la empresa incrementó en Bs 17.72 millones (3.39%), dado esencialmente por el crecimiento tanto del pasivo corriente como del no corriente en la gestión 2008, en Bs 15.36 millones (8.59%) y Bs 2.36 millones (0.69%) respectivamente. Entre la gestión 2008 y 2009 el pasivo total se reduce en Bs 13.18 millones (-2.44%), debido principalmente a una disminución del pasivo corriente en Bs 16.45 millones (-8.47%) en el 2009.

La cuenta más significativa del pasivo total de ELECTROPAZ es la de deudas por emisión de bonos, la cual representa 27.40%, 27.68% y 28.13% del total pasivo y patrimonio en las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente. Las demás cuentas que componen el pasivo, no son significativas debido al hecho que ninguna supera más del 6% en relación a la suma del pasivo total más el patrimonio neto entre las gestiones 2007, 2008 y 2009.

A marzo de 2010, el pasivo total alcanzó Bs 606.57 millones, igual al 57.00% de la suma del pasivo y el patrimonio.

**GRAFICO N° 26: PASIVO TOTAL  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ



### **12.2.1. Pasivo Corriente**

#### **Deudas Comerciales**

Las deudas comerciales de la empresa están compuestas de: proveedores de materiales en moneda extranjera, proveedores de materiales en moneda nacional, cuentas por pagar servicios y otros proveedores.

A diciembre de 2007 las deudas comerciales ascendieron a Bs 15.58 millones, representando 1.46% de la suma del pasivo y el patrimonio; a diciembre de 2008 alcanzaron Bs 21.95 millones, equivalente al 2.07% del total pasivo y patrimonio y finalmente a diciembre de 2009 reportaron Bs 0.28 millones, correspondiente al 0.03% de la suma del pasivo más el patrimonio.

Entre el 2007 y el 2008 existe un incremento de Bs 6.37 millones (40.91%), dado principalmente por el crecimiento de la cuenta proveedores de materiales en moneda extranjera en la gestión 2008, en Bs 6.56 millones (46.70%). Entre el 2008 y 2009 existe un decremento de Bs 21.67 millones (-98.70%), dado principalmente por la desaparición de la cuenta proveedores de materiales en moneda extranjera en la gestión 2009, esta cuenta en el 2008 alcanzaba Bs 20.60 millones.

A marzo de 2010, las deudas comerciales registraron Bs 2.43 millones, correspondiente al 0.23% de la suma del pasivo y el patrimonio.

#### **Deudas por Compra de Energía**

La cuenta deudas por compra de energía está compuesta por saldos adeudados a las empresas generadoras de energía: Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A., Transportadora de Electricidad S.A., Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A., Empresa Eléctrica Corani S.A., Río Eléctrico S.A., Hidroeléctrica Boliviana S.A., Compañía Eléctrica Central Bulobulo S.A., Interconexión Eléctrica ISA Bolivia, Servicios de Desarrollo de Bolivia., Guabirá Energía S.A. y Comité Nacional de Despacho de Carga.

Al 31 de diciembre de 2007, la suma total de estas subcuentas ascendió a Bs 45.08 millones, representando 4.22% de la suma del pasivo más el patrimonio; al 31 de diciembre de 2008 reportó Bs 44.66 millones, equivalente al 4.22% del total pasivo y patrimonio; mientras que al 31 de diciembre de 2009 la cuenta alcanza Bs 60.28 millones, igual al 5.79% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Se observa una reducción en la cuenta de Bs 0.43 millones (-0.95%) entre la gestión 2007 y 2008 principalmente a raíz de una disminución de Bs 5.61 millones (-19.55%) en la subcuenta Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. El incremento de la cuenta entre el 2008 y 2009 es equivalente a Bs 15.63 millones (34.99%) el mismo se explica principalmente por crecimientos en Bs 5.41 millones (248.82%), Bs 4.54 millones (58.71%), Bs 6.43 millones (369.48%) y Bs 4.17 millones (170.59%) respectivamente a las cuentas Transportadora de Electricidad S.A., Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A., Empresa Eléctrica Corani S.A.

Al 31 de marzo de 2010, las deudas por compra de energía eléctrica registró Bs 63.15 millones, igual al 5.93% de la suma del pasivo y el patrimonio.

## **Deudas Sociales y Fiscales**

Las deudas sociales y fiscales de la empresa, están compuestas por: impuesto a las utilidades de las empresas, IVA, IT y otras provisiones impositivas, seguridad social, sistema de regulación SIRESE, EMA tasa de aseo, tasa de alumbrado público gobiernos municipales y retenciones IUE (solo en la gestión 2007).

Para el cierre de la gestión 2007, las deudas sociales y fiscales ascendieron a Bs 41.67 millones, representando 3.90% de la suma del pasivo y el patrimonio; para el cierre de la gestión 2008, las mismas alcanzaron Bs 44.47 millones, igual al 4.20% del total pasivo y patrimonio y para el cierre del 2009 el saldo de la cuenta fue de Bs 41.30 millones, equivalente al 3.97% de la suma del pasivo más el patrimonio.

Entre la gestión 2007 y 2008, se da un incremento en la cuenta de Bs 2.80 millones (6.71%), principalmente por el aumento en el saldo de la cuenta impuestos a las utilidades de las empresas por Bs 3.57 millones (13.32%), en la gestión 2008. En lo que respecta a las gestiones 2008 y 2009, la cuenta se reduce en Bs 3.17 millones (-7.13%), que se explica esencialmente por la disminución en la cuenta impuestos a las utilidades de las empresas por Bs 3.48 millones (-11.45%) en el 2009.

A marzo de 2010, las deudas sociales y fiscales registraron Bs 45.89 millones, correspondiente al 4.31% de la suma del pasivo y el patrimonio.

## **Préstamos Financieros**

Los préstamos financieros de la empresa están compuestos por varios financiamientos con el Banco Nacional de Bolivia S.A, Banco Mercantil Santa Cruz S.A. y los intereses correspondientes tanto a las deudas bancarias como a la porción corriente de los intereses por Bonos.

Al cierre de la gestión 2007, esta cuenta ascendió a Bs 54.24 millones, representando 5.07% de la suma del pasivo más el patrimonio; para el cierre de la gestión 2008, la cuenta sumó Bs 29.88 millones, equivalente al 2.82% del total pasivo y patrimonio; mientras que para el cierre de la gestión 2009 la cuenta registra Bs 23.92 millones, correspondiente al 2.30% de la suma del pasivo y el patrimonio.

La disminución en la cuenta de Bs 24.36 millones (-44.91%) entre el 2007 y 2008 surge principalmente a raíz de la cancelación del préstamo contratado con el Banco Santander Central Hispano por un monto de Bs 31.55 millones, en la gestión 2008. Asimismo, entre la gestión 2008 y 2009, la cuenta desciende en Bs 5.96 millones (-19.95%) principalmente por una disminución en los financiamientos obtenidos con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. y el Banco Nacional de Bolivia S.A en la gestión 2009, en Bs 7.32 millones (-100%) y Bs 7.48 millones (-100%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, los préstamos financieros alcanzaron Bs 19.86 millones, igual al 1.87% del total pasivo y patrimonio.

## **Dividendos por pagar**

Los dividendos por pagar de la empresa el año 2007 presentan saldo cero debido a que las utilidades de la gestión 2006 netas de reserva legal fueron pagadas durante la gestión

2007 en su integridad; al cierre de la gestión 2008 el saldo de la cuenta ascendió a Bs 34.90 millones, representando 3.30% de la suma del pasivo y el patrimonio; para el 2009 el saldo fue Bs 40.26 millones, equivalente al 3.87% del total pasivo y patrimonio, saldos que corresponden a utilidades de la gestión 2007 y 2008 pendientes de pago al cierre del ejercicio.

Al 31 de marzo de 2010, los dividendos por pagar alcanzaron Bs 111.05 millones, correspondiente al 10.44% de la suma del pasivo más el patrimonio.

### 12.2.2. Pasivo No Corriente

#### Deudas por Emisión de Bonos

El 16 de octubre de 2006 Electropaz realizó la emisión de bonos denominado “BONOS ELECTROPAZ” con las siguientes características:

**CUADRO N° 26: DEUDA POR EMISION DE BONOS**

EMISION	CLAVE DE PIZARRA	SERIE	MONTO DE LA EMISION	TASA	PLAZO	FECHA DE EMISION	FECHA DE VENCIMIENTO	GARANTIA
BONOS ELECTROPAZ	ELP-U1U-06	Única	UFV 190.400.000	6,05%	2.880 días calendario	16-oct-06	4-sep-14	Quirografaria

Fuente: Elaboración Propia

La cuenta deudas por emisión de bonos, al cierre de la gestión 2007, 2008, 2009 y a marzo de 2010 ascendió a Bs 292.88 millones (el saldo incluye el mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda – UFV), representando en relación al análisis vertical realizado 27.40%, 27.68%, 28.13% y 27.52% del total pasivo y patrimonio respectivamente.

#### Previsión para Indemnización

El saldo de la cuenta previsión para indemnizaciones al 31 de diciembre del año 2007 fue de Bs 43.02 millones, equivalente al 4.02% de la suma del pasivo más el patrimonio; al 31 de diciembre de 2008 alcanzó Bs 45.33 millones, representando 4.28% del total pasivo y patrimonio; mientras que al 31 de diciembre de 2009 reportó Bs 51.29 millones, igual al 4.93% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Se puede notar que hubo un incremento en la cuenta de Bs 2.30 millones (5.36%) entre el 2007 y 2008 y de Bs 5.96 millones (13.16%) entre el 2008 y 2009. En ambos casos el crecimiento se debe al incremento salarial.

Al 31 de marzo de 2010, la cuenta previsión para indemnizaciones ascendió a Bs 52.32 millones, correspondiente al 4.92% de la suma del pasivo y el patrimonio.

### 12.3. Patrimonio Neto

El patrimonio neto de la empresa está compuesto por: el capital social, ajuste del capital, reserva legal, ajuste de reservas patrimoniales, resultados acumulados y utilidad neta del ejercicio.

A diciembre de 2007, el patrimonio neto de ELECTROPAZ ascendió a Bs 546.11 millones, representando 51.08% de la suma del pasivo más el patrimonio; a diciembre de 2008 el mismo reportó Bs 517.46 millones, equivalente al 48.90% del total pasivo y patrimonio; mientras que a diciembre del 2009 registró Bs 513.76 millones igual al 49.34% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2007 y 2008 existe una disminución de Bs 28.66 millones (-5.25%), debido esencialmente a una reducción de los resultados acumulados equivalente a Bs 33.60 millones (-100%) en la gestión 2008. Entre el 2008 y 2009 existe una reducción de Bs 3.69 millones (-0.71%), dada principalmente por un decremento de Bs 7.71 millones (-9.37%) en la utilidad neta de ejercicio, en la gestión 2009.

En el 2007 mediante Acta de Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 23 de marzo de 2007 se autorizó la distribución de utilidades correspondiente a la gestión 2006 por Bs 27.720.366 (en valores no re-expresados). Asimismo se procedió a la distribución de resultados acumulados por un total de Bs 33.984.000 (en valores no re-expresados).

En el 2008 mediante Acta de Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 25 de marzo de 2008 se autorizó la distribución de utilidades de la gestión 2007 por un total de Bs. 64.826.622 (en valores no re-expresados). Por otra parte, se procedió a la distribución de resultados acumulados del 2007 por un monto de Bs 28.143.748 (en valores no reexpresados).

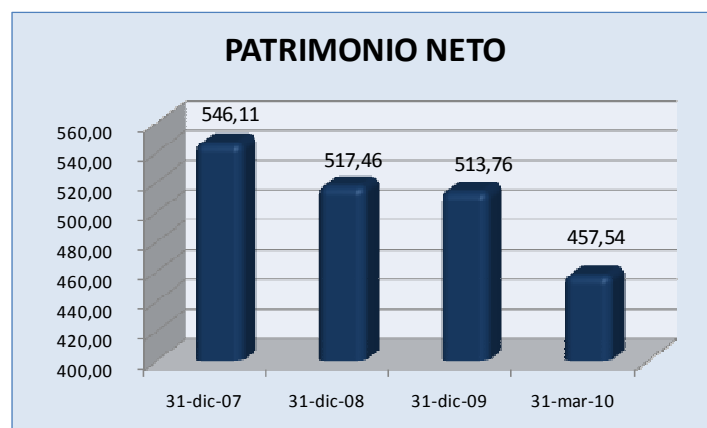
En el 2009 mediante Acta de Junta de fecha 25 de marzo de 2009 se autorizó a la distribución de utilidades de la gestión 2008 por un monto de Bs 74.654.09 (en valores no reexpresados).

En marzo de 2009 mediante Acta de Junta de fecha 25 de marzo de 2010 se autorizó a la distribución de utilidades de la gestión 2009 por un monto de Bs 70.816.527 (en valores no reexpresados).

Las dos cuentas más significativas del patrimonio neto son el capital social y el ajuste de capital. El capital social representa 18.02%, 18.21% y 18.51% de la suma del pasivo y el patrimonio neto en las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente. El ajuste de capital es igual al 20.13% de la suma del pasivo y el patrimonio neto en la gestión 2007, 20.34% en el 2008 y 20.67% en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, el patrimonio neto alcanzó Bs 457.54 millones, correspondiente al 43.00% de la suma del pasivo más el patrimonio.

**GRAFICO N° 27: PATRIMONIO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

## Capital Social

El capital social de la empresa, para las gestiones 2007, 2008, 2009 y marzo de 2010 asciende a Bs 192.69 millones, representando en relación al análisis vertical realizado 18.02%, 18.21%, 18.51% y 18.11% del total pasivo y patrimonio respectivamente.

El capital pagado y suscrito asciende a Bs 192.691.900 (en valores no re-expresados), correspondiente a 1.926.919 acciones ordinarias con un valor nominal de Bs 100 cada una con derecho a un voto por acción. El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de marzo de 2010 asciende a Bs 237.45.

**NOTA:** Los ajustes correspondientes a los rubros no monetarios del capital social, se encuentran expresados dentro de la cuenta "Ajuste de capital".

## Ajuste del Capital

El ajuste de capital como se menciona anteriormente, contempla el ajuste del capital social en función a la variación del índice de la UFV; al 31 de diciembre del año 2007, 2008, 2009 y marzo de 2010 la cuenta sumó Bs 215.23 millones; representando en relación al análisis vertical realizado 20.13%, 20.34%, 20.67% y 20.23% de la suma del pasivo más el patrimonio respectivamente.

## Reserva Legal

La reserva legal de la empresa al cierre de la gestión 2007 sumó Bs 14.48 millones, representando 1.35% de la suma del pasivo más el patrimonio, para la gestión 2008 ascendió a Bs 17.89 millones, equivalente al 1.69% del total pasivo y patrimonio y para la gestión 2009 alcanzó Bs 21.82 millones, igual al 2.10% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Como se puede ver existe un incremento en la cuenta de Bs 3.41 millones (23.56%) entre las gestiones 2007 y 2008, y de Bs 3.93 millones (21.96%) entre las gestiones 2008 y 2009.

A marzo de 2010, la reserva legal alcanzó Bs 25.55 millones, correspondiente al 2.40% del total pasivo y patrimonio.

**NOTA:** Los ajustes correspondientes a los rubros no monetarios de la Reserva Legal, se encuentran expresados dentro de la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales".

**NOTA:** El Balance General, registra "cuentas de orden deudoras" y "cuentas de orden acreedoras", las cuales no forman parte de este y son expuestas únicamente por motivos de control.

Estas cuentas de orden registran: fianzas y boletas de garantía otorgadas a favor de terceros y otros valores en garantía registrados a su valor nominal actualizado; contingencias por reclamos de clientes por el servicio de alumbrado público; y otros importes pendientes de resolución.

## 12.4. Resultados

### Ingresos por Ventas

Los ingresos por ventas de la empresa, se componen de: ventas residenciales, ventas comerciales e industriales, ventas de energía contratos especiales, venta de alumbrado público, venta área rural, ingreso neto por servicios a terceros, descuento por tarifa dignidad, recuperación de la tarifa dignidad y aporte por tarifa dignidad.

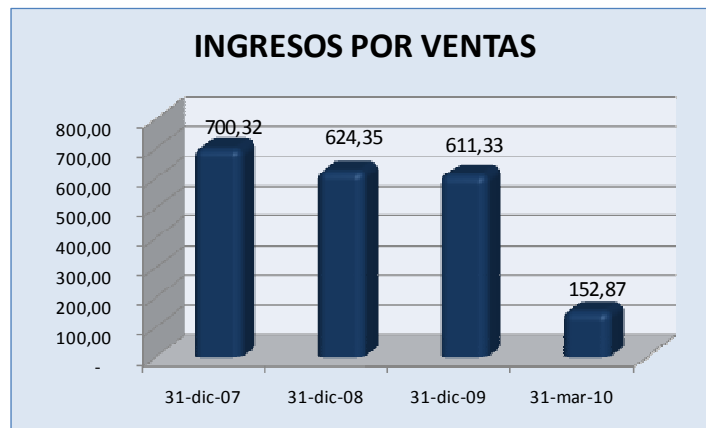
Al 31 de diciembre de 2007, los ingresos por ventas de la empresa ascendieron a Bs 700.32 millones, al 31 de diciembre del 2008, los mismos registran un total de ingresos de Bs 624.35 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2009 los ingresos por ventas sumaron Bs 611.33 millones.

Entre la gestión 2007 y 2008 los ingresos por venta se redujeron en Bs 75.97 millones (-10.85%), principalmente por una disminución en los ingresos por ventas residenciales y por ventas comerciales e industriales en la gestión 2008, en Bs 43.44 millones (-13.53%) y Bs 21.90 millones (-8.20%) respectivamente.

Entre el 2008 y 2009 la cuenta disminuye en Bs 13.03 millones (-2.09%), principalmente por la reducción de los ingresos por ventas residenciales y por ventas en el área rural en la gestión 2009, en Bs 8.18 millones (-2.95%) y Bs 3.78 millones (-16.27%) respectivamente.

A marzo de 2010 los ingresos por venta alcanzaron Bs 152.87 millones.

**GRAFICO Nº 28: INGRESO POR VENTAS  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### Costos de Energía Comprada

La cuenta, costos de energía comprada está compuesta por: energía comprada, reliquidación de potencia y energía SIN y diferencia en el costo de compra.

Para el año 2007 el saldo de la cuenta ascendió a Bs 412.14 millones, representando el 58.85% del ingreso por ventas; para el año 2008 alcanzó Bs 333.70 millones, equivalente al 53.45% del ingreso por ventas y para el 2009 a Bs 320.10 millones, igual al 52.36% del ingreso por ventas.

Entre el 2007 y 2008 se genera una disminución de Bs 78.44 millones (-19.03%), debido esencialmente a una reducción de Bs 77.23 millones (-18.74%) en energía comprada y de Bs 1.21 millones en la sub cuenta diferencia en el costo de compra, en la gestión 2008. La disminución de Bs 13.60 millones (-4.08%) registrada entre el 2008 y 2009 se debe principalmente a una reducción de Bs 12.69 millones (-3.79%) en la sub cuenta energía comprada y de Bs 1.36 millones en la sub cuenta reliquidación de potencia y energía SIN, en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, los costos de energía comprada registraron Bs 84.14 millones, correspondiente al 55.04% del ingreso por ventas.

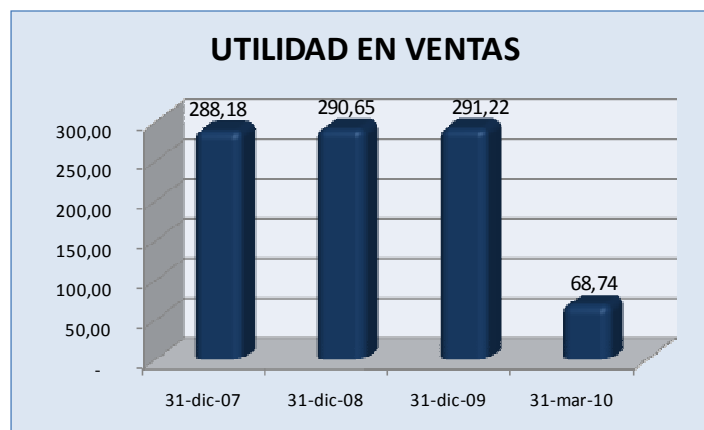
### Utilidad en Ventas

La cuenta utilidad en ventas representa por la diferencia entre los ingresos por ventas y costos de energía comparada. En el año 2007 registró un monto de Bs 288.18 millones, equivalente al 41.15% del ingreso por ventas; en el año 2008 alcanzó Bs 290.65 millones, representando 46.55% del ingreso por ventas; mientras que para el 2009 reportó un total de Bs 291.22 millones, correspondiente al 47.64% del ingreso por ventas.

Se puede notar que entre el año 2007 y 2008 esta utilidad se incrementó en Bs 2.47 millones (0.86%), considerando que los costos de energía comparada se reducen en mayor proporción que los ingresos por venta en la gestión 2008, en (-19.03%) y (-10.85%) respectivamente. Entre el 2008 y 2009 la cuenta registro un crecimiento de tan solo Bs 0.57 millones (0.20%), considerando que los costos de energía comparada se reducen en (-4.08%) y los ingresos por venta en (-2.09%) la gestión 2009.

A marzo de 2010, la utilidad en ventas ascendió a Bs 68.74 millones, igual al 44.96% del ingreso por ventas.

**GRAFICO Nº 29: UTILIDAD EN VENTAS  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### Gastos Operativos

Los gastos operativos están compuestos de: gastos de operación y mantenimiento, gastos de comercialización, gastos generales y de administración, impuestos y tasas, depreciación de bienes en uso y amortización de cargos diferidos.

Para el cierre de la gestión 2007 ascendieron a Bs 191.92 millones, representando 27.40% del ingreso por ventas; para el cierre de la gestión 2008 reportaron Bs 191.27 millones, correspondiente a 30.64% del ingreso por ventas; mientras que para el cierre de la gestión 2009 alcanzaron Bs 196.02 millones, equivalente al 32.06% del ingreso por ventas.



Entre el 2007 y 2008 existe un decremento equivalente a Bs 0.64 millones (-0.33%), dado principalmente por la reducción de los gastos generales y de administración en el 2008, en Bs 4.92 millones (-15.01%). Entre el 2008 y 2009 existe un incremento de Bs 4.74 millones (2.48%), dado principalmente por el crecimiento de la sub cuenta depreciación de bienes en uso y de los gastos de operación y mantenimiento en la gestión 2009, en Bs 3.75 millones (7.45%) y Bs 2.14 millones (4.75%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, los gastos operativos sumaron Bs 47.80 millones, igual al 31.27% del ingreso por ventas.

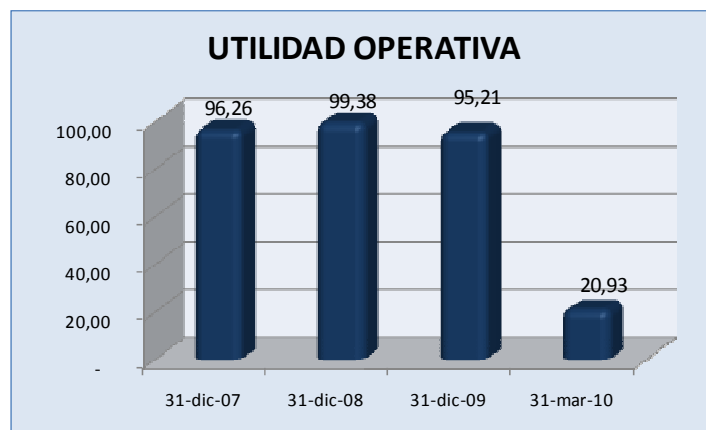
### Utilidad Operativa

La utilidad operativa de la empresa expresada por la diferencia entre la utilidad en ventas y los gastos operativos en los que incurrió la empresa. Al cierre de la gestión 2007, ascendió a Bs 96.26 millones, equivalente al 13.75% del ingreso por ventas; para el cierre de la gestión 2008 alcanzó Bs 99.38 millones, representando 15.92% del ingreso por ventas; y finalmente para el cierre de la gestión 2009 registró Bs 95.21 millones, correspondiente al 15.57% del ingreso por ventas.

Entre el 2007 y 2008 existe un incremento de Bs 3.11 millones (3.23%), dado principalmente por un crecimiento en la utilidad en ventas en la gestión 2008, equivalente a Bs 2.47 millones (0.86%). Entre el 2008 y 2009 existe una reducción de Bs 4.17 millones (-4.19%), dada principalmente por un incremento en los gastos operativos en la gestión 2009, equivalente a Bs 4.74 millones (2.48%).

A marzo de 2010, la utilidad operativa sumó Bs 20.93 millones, igual al 13.69% del ingreso por ventas.

**GRAFICO Nº 30: UTILIDAD OPERATIVA  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### Total Otros Ingresos Egresos

El total otros ingresos egresos está compuesto por: ingresos financieros, intereses y comisiones sobre préstamos y otros ingresos (egresos).



Al 31 de diciembre de 2007 esta cuenta ascendió a Bs 14.79 millones (egreso), representando 2.11% del ingreso por ventas; al 31 de diciembre de 2008 sumó Bs 10.93 millones (egreso), equivalente al 1.75 % del ingreso por ventas; mientras que al 31 de diciembre de 2009 alcanzó Bs 17.44 millones (egreso), correspondiente al 2.85% del ingreso por ventas.

Entre el 2007 y 2008 existe una reducción de Bs 3.85 millones (-26.07%), dada principalmente por el crecimiento de otros ingresos en el 2008, en Bs 16.38 millones (52.53%). Entre el 2008 y 2009 existe un incremento de Bs 6.51 millones (59.55%), dado principalmente por la reducción de los otros ingresos en el 2009, en Bs 31.56 millones (-66.37%).

Al 31 de marzo de 2010, la cuenta otros ingresos egresos registró Bs 6.00 millones (egreso), igual al 3.93% del ingreso por ventas.

### **Utilidad antes de Impuestos**

La utilidad antes de impuestos, expresada por la diferencia de la utilidad operativa y la cuenta total otros ingresos egresos.

Al cierre de la gestión 2007, reportó Bs 81.48 millones, igual al 11.63% del ingreso por ventas; al cierre de la gestión 2008 ascendió a Bs 88.44 millones, representando 14.17% del ingreso por ventas; mientras que para el cierre de la gestión 2009 registró Bs 77.76 millones, correspondiente al 12.72% del ingreso por ventas.

Entre el 2007 y 2008 existe un incremento de Bs 6.97 millones (8.55%), dado por el crecimiento de la utilidad operativa y la reducción de la cuenta otros ingresos egresos en la gestión 2008, en Bs 3.11 millones (3.23%) y Bs 3.85 millones (-26.07%) respectivamente. Entre el 2008 y 2009 existe un decremento de Bs 10.68 millones (-12.07%), dado por la reducción de la utilidad operativa y el incremento de los egresos en la gestión 2009, en Bs 4.17 millones (-4.19%) y Bs 6.51 millones (59.55%) respectivamente.

A marzo de 2010, la utilidad antes de impuestos alcanzó Bs 14.93 millones, equivalente a 9.77% del ingreso por ventas.

### **Utilidad Neta del Ejercicio**

La utilidad neta del ejercicio, representa los ingresos que recibe la empresa luego de haber descontado todos los gastos en los que incurrió en la gestión.

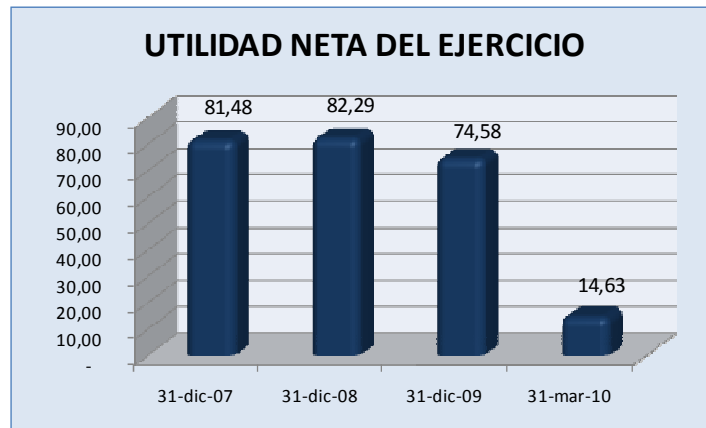
Para el cierre de la gestión 2007 la utilidad neta de la empresa ascendió a Bs 81.48 millones, representando 11.63% de los ingresos por ventas; para la gestión 2008 reportó Bs 82.29 millones, equivalente al 13.18% de los ingresos por ventas y para el cierre de la gestión 2009 la utilidad neta alcanzó Bs 74.58 millones, correspondiente al 12.20% de los ingresos por ventas.

Entre el 2007 y 2008 existe un crecimiento en la utilidad equivalente a Bs 0.81 millones (1.00%), dado principalmente por el incremento en la utilidad operativa en el 2008, en Bs 3.11 millones (3.23%). Entre el 2008 y 2009 existe una disminución en la utilidad neta de

Bs 7.71 millones (-9.37%), dado principalmente por el decremento de la utilidad operativa en el 2009, en Bs 4.17 millones (-4.19%).

Al 31 de marzo de 2010, la utilidad neta alcanzó Bs 14.63 millones, correspondiente al 9.57% de los ingresos por ventas.

**GRAFICO N° 31: UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

## 12.5. Indicadores Financieros

### 12.5.1.Liquidez

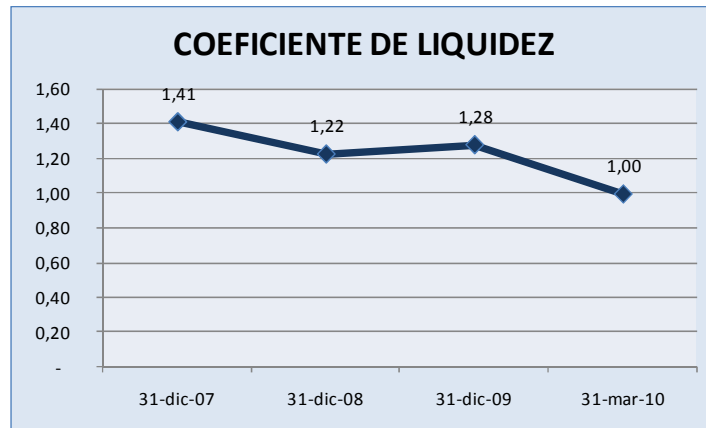
#### Coeficiente de Liquidez (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2007, este ratio fue 1.41, para el 2008, 1.22 y para la gestión 2009, 1.28. Como se puede ver para la gestión 2007, la empresa era capaz de cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes en 1.41 veces, en el 2008 en 1.22 veces y en el 2009 en 1.28 veces.

Entre el 2007 y 2008 existe una disminución del indicador, dada por la reducción del activo corriente en Bs 14.05 millones (-5.58%) y el incremento del pasivo corriente en Bs 15.36 millones (8.59%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009 el indicador se incrementa, por la disminución del pasivo corriente en Bs 16.45 millones (-8.47%) en el 2009.

A marzo del 2010, el coeficiente de liquidez fue 1.00.

**GRAFICO Nº 32: COEFICIENTE DE LIQUIDEZ  
(EN VECES)**



Fuente: ELECTROPAZ

### **Prueba Acida (Activo Corriente - Inventarios) / (Pasivo Corriente)**

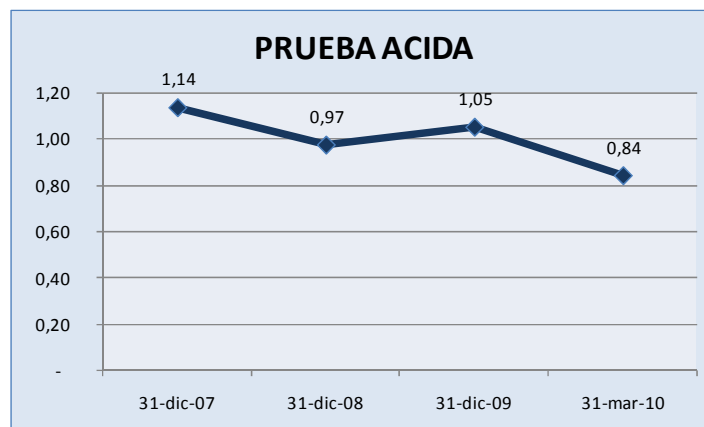
Este ratio, muestra la capacidad de la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo, excluyendo aquellos activos de no muy fácil liquidación, como son los inventarios. En términos simples, es la capacidad de una empresa de poder cubrir sus obligaciones a corto plazo con su dinero disponible y sus activos más líquidos.

Para el 2007, la prueba acida fue 1.14, para el 2008, 0.97 y para la gestión 2009, 1.05; esto quiere decir que la empresa era capaz de cubrir el total de sus deudas de corto plazo con sus activos líquidos o de más rápida liquidación en 1.14 veces en el 2007, en 0.97 veces en la gestión 2008 y en 1.05 veces en el 2009.

Entre el 2007 y 2008 el ratio disminuye, por el incremento de las cuentas del pasivo corriente en Bs 15.36 millones (8.59%) y el decremento del activo corriente en Bs 14.05 millones (-5.58%) en el 2008; mientras que la mejora entre el 2008 y 2009 surge a raíz de la disminución del pasivo corriente en Bs 16.45 millones (-8.47%) en el 2009.

Al 31 de marzo del 2010 la prueba ácida fue 0.84.

**GRAFICO Nº 33: PRUEBA ACIDA  
(EN VECES)**



Fuente: ELECTROPAZ

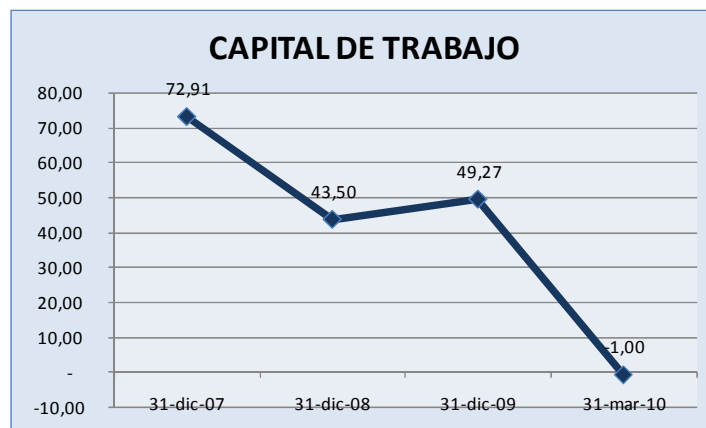
### Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes. En la gestión 2007, esta diferencia fue de Bs 72.91 millones, en el 2008, Bs 43.50 millones y en la gestión 2009, Bs 49.27 millones.

Entre el 2007 y 2008 existe una disminución del indicador de Bs 29.41 millones (-40.34%), dado por el decremento del activo corriente en Bs 14.05 millones (-5.58%) y el incremento del pasivo corriente en Bs 15.36 millones (8.59%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009 el capital del trabajo incrementa en Bs 5.77 millones (13.26%), a razón de una disminución del pasivo corriente en Bs 16.45 millones (-8.47%), en la gestión 2009.

Al 31 de marzo del 2010, el capital de trabajo registró Bs 1.00 millones negativo.

**GRAFICO N° 34: CAPITAL DE TRABAJO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: ELECTROPAZ

### 12.5.2. Endeudamiento

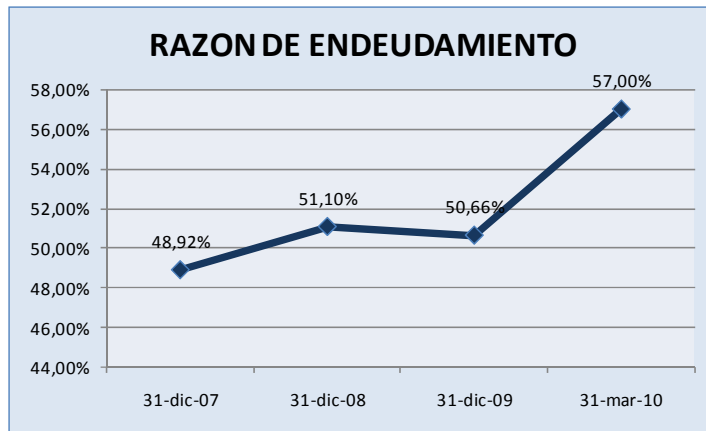
#### Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Activos)

Este ratio muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a la suma total de todos los activos de la misma. Para diciembre de 2007, este ratio fue 48.92%, para diciembre de 2008, 51.10% y para diciembre de 2009, 50.66%.

Entre el 2007 y 2008 la razón de endeudamiento se incrementa, debido al crecimiento del pasivo total en Bs 17.72 millones (3.39%) y la disminución del activo total en Bs 10.93 millones (-1.02%) en el 2008; mientras que el indicador disminuye entre el 2008 y 2009, a causa de una reducción en el pasivo total en Bs 13.18 millones (-2.44%) en el 2009.

A marzo del 2010 la razón de endeudamiento fue 57.00%.

**GRAFICO Nº 35: RAZON DE ENDEUDAMIENTO  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

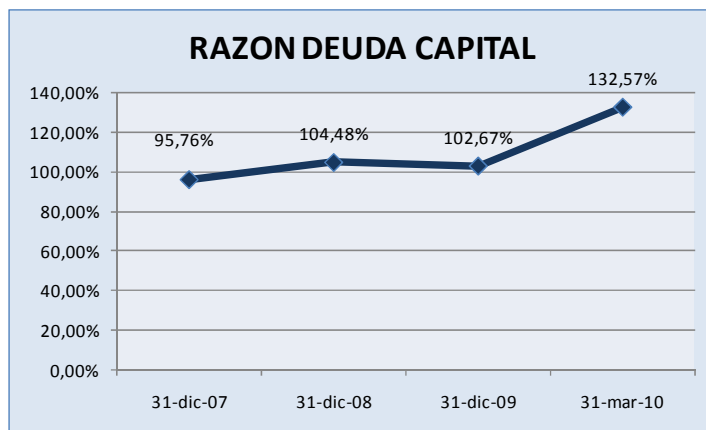
### Razón Deuda Capital (Total Pasivo/Total Patrimonio Neto)

La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones financieras con terceros de la empresa en relación al total de su patrimonio neto. En resumen, el ratio indica si las obligaciones con terceros son mayores o menores que las obligaciones con los accionistas de la empresa. En la gestión 2007, este ratio fue 95.76%, para el 2008, 104.48%, mientras para la gestión 2009, 102.67%.

Entre el 2007 y 2008 la razón deuda capital se incrementa debido a la reducción del patrimonio neto en Bs 28.66 millones (-5.25%) y al incremento del pasivo total en Bs 17.72 millones (3.39%), en el 2008; mientras que entre el 2008 y 2009 el indicador se reduce a razón de un decremento del total pasivo en Bs 13.18 millones (-2.44%), en la gestión 2009.

Al 31 de marzo del 2010, la razón deuda capital fue 132.57%.

**GRAFICO Nº 36: RAZON DEUDA CAPITAL  
(EN %)**



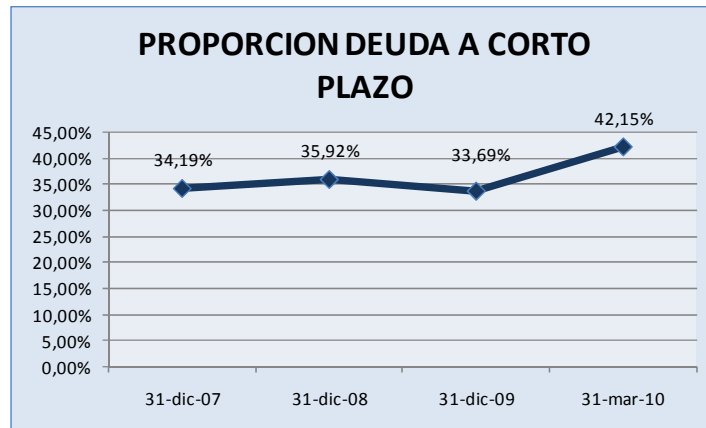
Fuente: ELECTROPAZ

### Proporción Deuda a Corto Plazo (Total Pasivo Corriente / Total Pasivo)

Este ratio muestra el porcentaje que representan los pasivos de corto plazo en relación al total pasivos de la empresa. En el 2007, las deudas de corto plazo representaron 34.19% del pasivo total, en la gestión 2008, 35.92%; mientras que para el 2009 representaron 33.69%.

A marzo del 2010 la proporción deuda a corto plazo es 42.15%.

**GRAFICO Nº 37: PROPORCIÓN DEUDA A CORTO PLAZO (EN PORCENTAJE)**



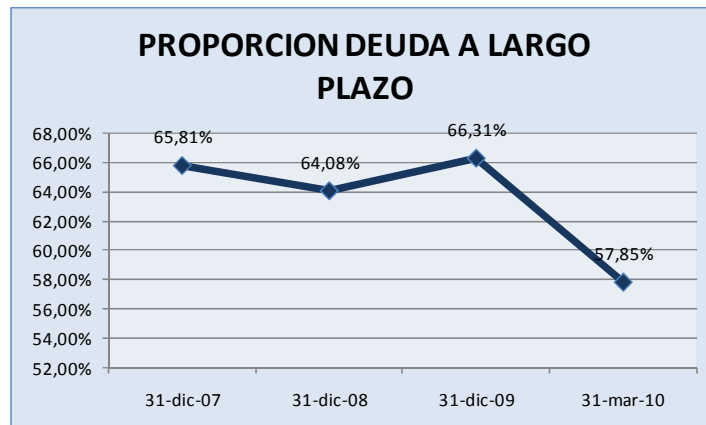
Fuente: ELECTROPAZ

### Proporción Deuda a Largo Plazo (Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo)

La proporción deuda a largo plazo indica lo mismo que el anterior ratio (proporción deuda a corto plazo), pero en relación a los pasivos de largo plazo. La proporción deuda de largo plazo en la gestión 2007 representó 65.81% del pasivo total; en el 2008, 64.08% y para la gestión 2009 representó 66.31%.

A marzo del 2010 la proporción deuda a largo plazo es de 57.85%.

**GRAFICO Nº 38: PROPORCIÓN DEUDA A LARGO PLAZO (EN PORCENTAJE)**



Fuente: ELECTROPAZ

### 12.5.3. Actividad

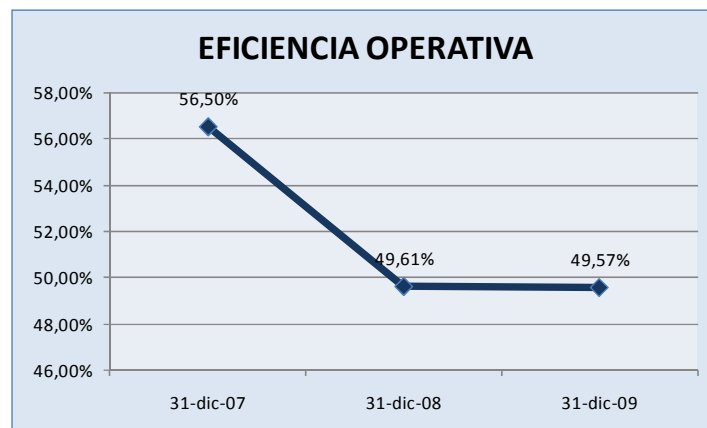
#### Eficiencia Operativa (Costo Energía Comprada + Total Gastos Operativos) / (Total Activo)

\*Total Gastos Operativos (Gastos de operación y mantenimiento + gastos de comercialización + gastos generales y de administración + impuestos y tasas + depreciación de bienes en uso + amortización de cargos diferidos)

La eficiencia operativa, representada por la suma de los costos de energía comprada y los gastos operativos entre el total de los activos, indica básicamente el costo de mantener el activo total de la empresa. Para la gestión 2007 este indicador fue 56.50%, para el 2008, 49.61% y para la gestión 2009, 49.57%.

Entre el 2007 y 2008, existe una mejora en el indicador, debido a la reducción de los costos de energía comprada y del activo total en el 2008, en Bs 78.44 millones (-19.03%) y Bs 10.93 millones (-1.02%) respectivamente; la mejora entre el 2008 y 2009 se debe de igual manera al disminución de los costos de energía comprada equivalente a Bs 13.60 millones (-4.08%), en la gestión 2009.

GRAFICO Nº 39: EFICIENCIA OPERATIVA (EN %)



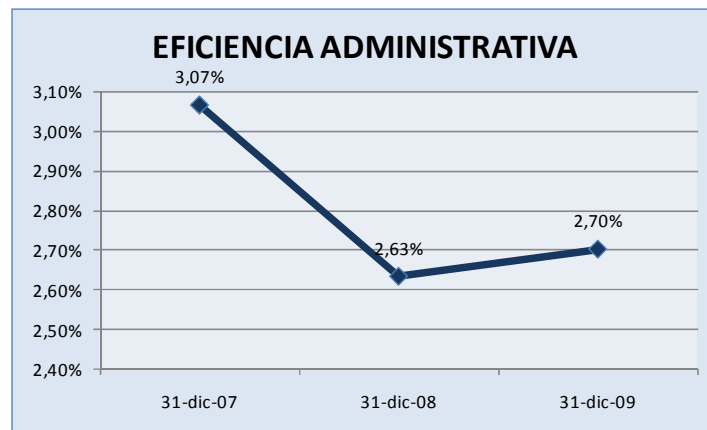
Fuente: ELECTROPAZ

#### Eficiencia Administrativa (Gastos Generales y de Administración / Total Activos)

El presente ratio muestra la relación entre los gastos generales y de administración y el total de activos de la empresa. Este porcentaje fue 3.07%, 2.63% y 2.70% para las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente.

Entre el 2007 y 2008 el indicador disminuye a causa de que los gastos administrativos se reducen en Bs 4.92 millones (-15.01%) en el 2008; mientras que entre el 2008 y 2009 el indicador se incrementa por la disminución del activo total en Bs 16.88 millones (-1.60%) y el incremento de los gastos generales y de administración en Bs 0.27 millones (0.98%), en la gestión 2009.

**GRAFICO N° 40: EFICIENCIA ADMINISTRATIVA  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

### **Costo de Energía Comprada / Ventas (Costo de Energía Comprada / Ingreso por Ventas)**

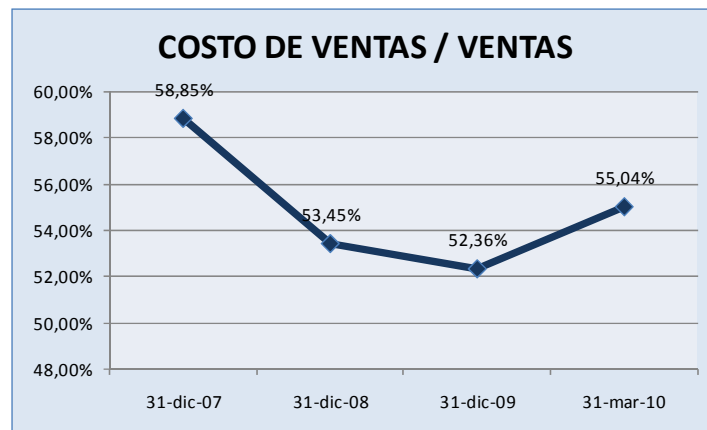
El presente ratio, deja ver el porcentaje de ingresos brutos (ingresos por ventas) de la empresa que se gastan en los costos por compra de energía. En la gestión 2007, este porcentaje fue 58.85%, al 2008, 53.45% y en la gestión 2009, 52.36%; es decir que del 100% de los ingresos por ventas, solo un 41.15%, 46.55% y 47.64% se convierten en utilidades en ventas, en las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente.

Para las dos últimas gestiones el indicador mejora debido a que el costo de energía comprada disminuye en mayor proporción que los ingresos por ventas. Entre el 2007 y 2008 el costo de la energía comprada se redujo en Bs 78.42 millones (-19.03%) mientras que el ingreso por ventas disminuyó en Bs 75.95 millones (-10.85%). Entre el 2008 y 2009 el costo de energía comprada se reduce en Bs 13.60 millones (-4.08%) mientras que el ingreso por ventas disminuye en Bs 13.02 millones (-2.09%).

A marzo del 2010 el ratio fue 55.04%.



**GRAFICO N° 41: COSTO DE VENTA / VENTAS  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

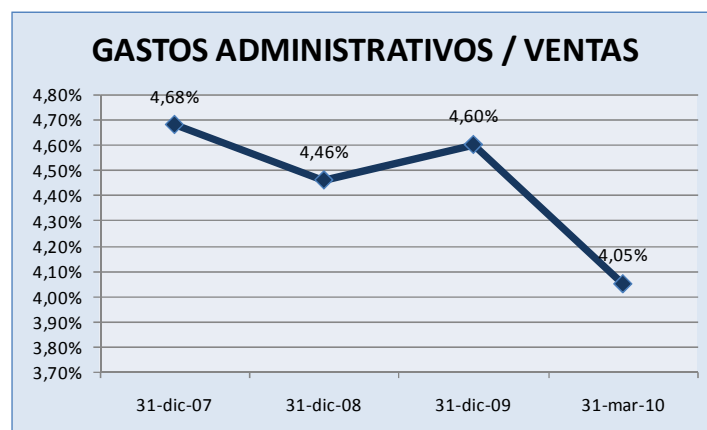
### Gastos Generales y de Administración / Ventas

Los gastos generales y de administración sobre ventas, muestra el porcentaje de los ingresos por ventas que se utilizan para cubrir los gastos administrativos. Para el 2007, este ratio fue 4.68%, para la gestión 2008, 4.46% y para el 2009, 4.60%.

Entre el 2007 y 2008 existe una reducción del indicador considerando que los gastos generales y de administración se redujeron en mayor proporción que los ingresos por venta en la gestión 2008, en Bs 4.92 millones (-15.01%) y Bs 75.97 millones (-10.85%) respectivamente. Entre el 2008 y 2009 el indicador se incrementa considerando que los gastos generales y de administración se incrementaron en Bs 0.27 millones (0.98%) y los ingresos por venta se redujeron en Bs 13.03 millones (-2.09%) en el 2009.

A marzo del 2010 el ratio fue 4.05%.

**GRAFICO N° 42: GASTOS ADMINISTRATIVOS / VENTAS  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

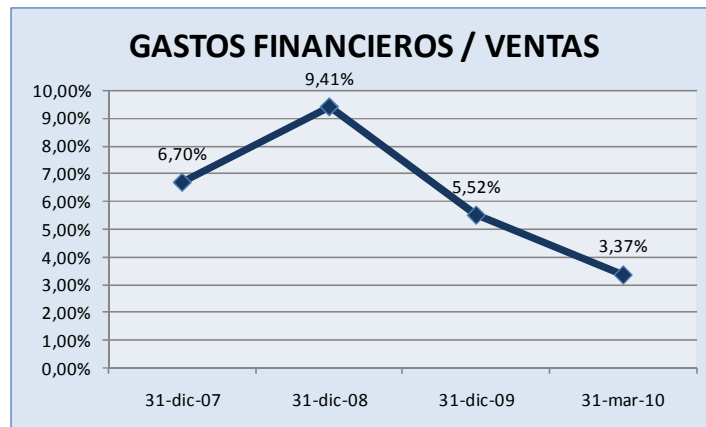
### Gastos Financieros / Ventas (Gastos Financieros / Ingreso por Ventas)

Al igual que los dos anteriores indicadores, este ratio muestra el porcentaje de ingresos operativos que se utilizan para cubrir, en este caso, los gastos financieros. En la gestión 2007 este porcentaje fue 6.70%, en el 2008, 9.41% y para la gestión 2009, 5.52%.

Entre el 2007 y 2008 existe un incremento del indicador considerando que los gastos financieros se incrementaron en Bs 11.82 millones (25.20%) y los ingresos por venta se redujeron en Bs 75.97 millones (-10.85%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009 existe una reducción del indicador considerando que los gastos financieros se redujeron en mayor proporción que los ingresos por venta en la gestión 2009, en Bs 24.98 millones (-42.54%) y Bs 13.03 millones (-2.09%) respectivamente.

A marzo del 2010 el ratio fue 3.37%.

**GRAFICO Nº 43: GASTOS FINANCIEROS / VENTAS  
(EN %)**

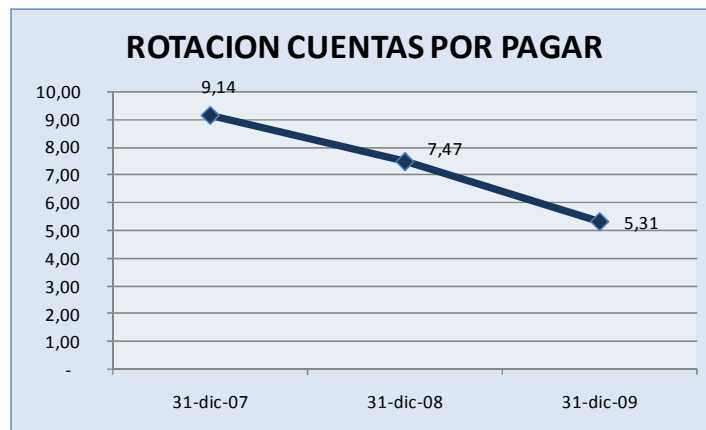


Fuente: ELECTROPAZ

### Rotación de Cuentas por Pagar (Costo de Energía Comprada / Deudas por Compra de Energía)

La Rotación de Cuentas por Pagar se interpreta como las veces promedio al año en que la empresa convirtió sus compras en "Cuentas por Pagar". En el 2007 lo hizo en 9.14 veces, en la gestión año 2008 en 7.47 veces y en el 2009 en 5.31 veces.

**GRAFICO Nº 44: ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR  
(EN VECES)**

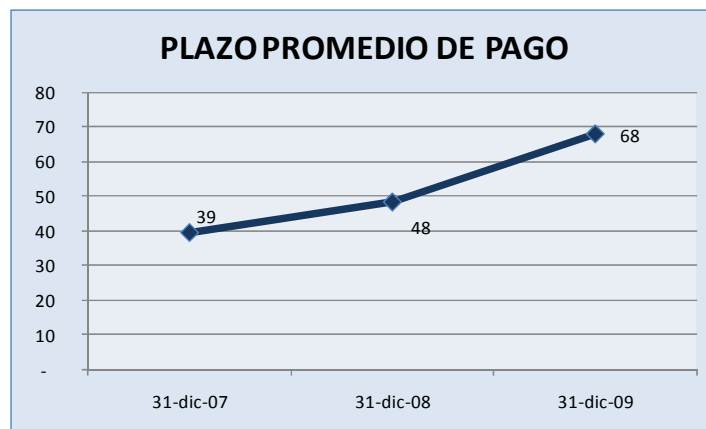


Fuente: ELECTROPAZ

**Plazo Promedio de Cuentas por Pagar (360 / Rotación de Cuentas por Pagar)**

El Plazo Promedio de Pago se interpreta como cada cuántos días en promedio, se realizan los pagos pendientes en las cuentas por pagar. En la gestión 2007, el promedio fue cada 39 días, en el 2008, cada 48 días y en la gestión 2009, cada 68 días.

**GRAFICO Nº 45: PLAZO PROMEDIO DE PAGO  
(EN DIAS)**

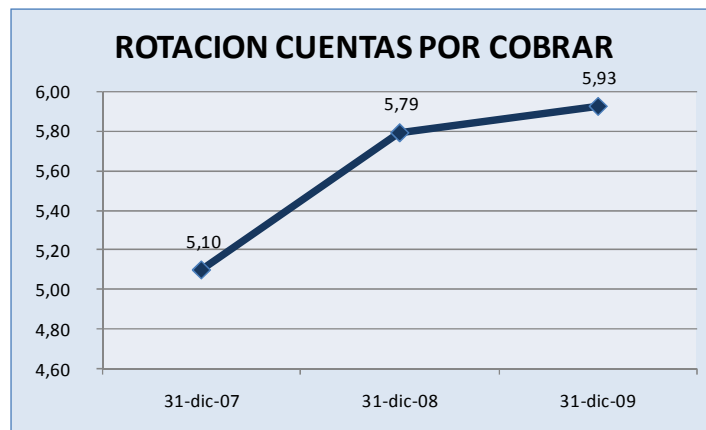


Fuente: ELECTROPAZ

**Rotación de Cuentas por Cobrar (Ingresos por Ventas/ Cuentas por Cobrar a Clientes)**

Al igual que en la rotación de cuentas por pagar, la rotación de cuentas por cobrar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes. En la gestión 2007 el promedio fue de 5.10 veces, en el 2008, de 5.79 veces y en la gestión 2009, de 5.93 veces.

**GRAFICO Nº 46: ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR  
(EN VECES)**

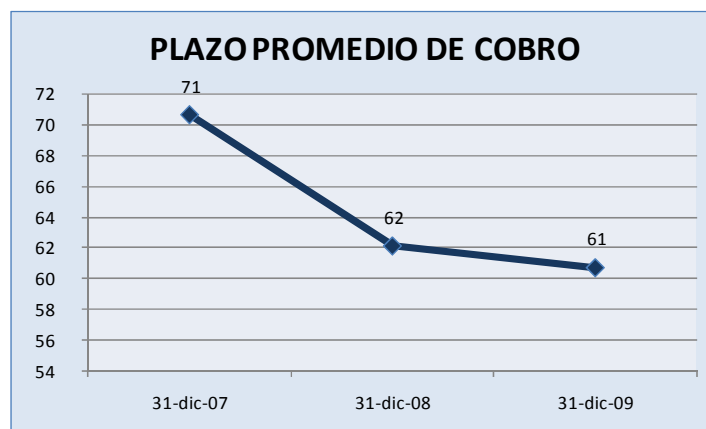


Fuente: ELECTROPAZ

#### **Plazo Promedio de Cobro ( $360 / \text{Rotación de Cuentas por Cobrar}$ )**

Este indicador muestra el promedio de cada cuántos días se realizan los cobros de las cuentas por cobrar. En la gestión 2007 este promedio fue de 71 días, en el 2008 de 62 días y en la gestión 2009 de 61 días.

**GRAFICO Nº 47: PLAZO PROMEDIO DE COBRO  
(EN DIAS)**



Fuente: ELECTROPAZ

#### **12.5.4. Rentabilidad**

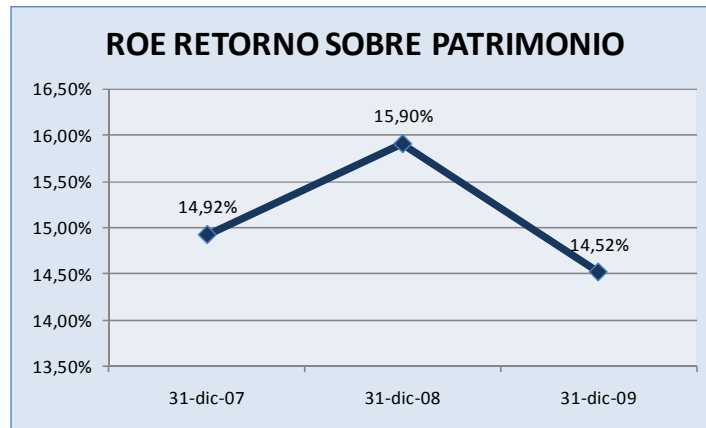
##### **ROE (Retorno sobre Patrimonio) ( $\text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$ )**

Este ratio corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la empresa. En la gestión 2007, el ROE de ELECTROPAZ fue de 14.92%, es decir que por cada unidad monetaria invertida en el patrimonio, la empresa obtiene 0.14 unidades monetarias

como utilidad neta. En el año 2008 y 2009, este ratio fue 15.90% y 14.52% respectivamente.

Entre 2007 y 2008 el indicador mejora, por el incremento de la utilidad neta en Bs 0.81 millones (1.00%) y la reducción de patrimonio neto en Bs 28.66 millones (-5.25%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009 el indicador desmejora por el decremento en las utilidades netas en la gestión 2009, equivalente a Bs 7.71 millones (-9.37%).

**GRAFICO Nº 48: RETORNO DEL PATRIMONIO (EN %)**



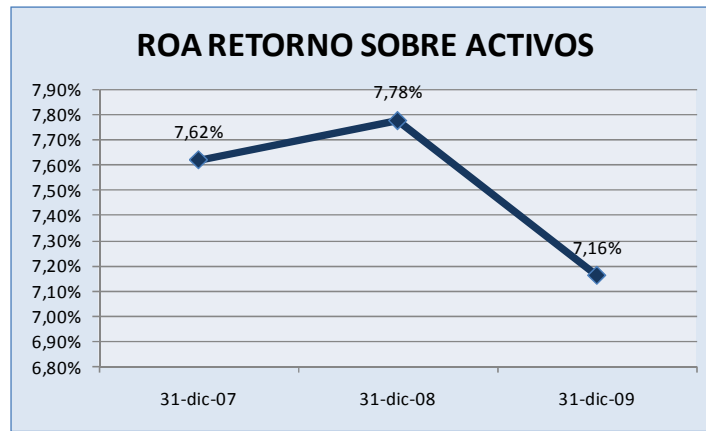
Fuente: ELECTROPAZ

### **ROA (Retorno sobre Activos) (Utilidad Neta / Activos)**

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o perdidas de la empresa pero, en este caso, en relación a los activos de la empresa envés que al patrimonio. El ROA de la empresa en el año 2007 fue de 7.62%, en el 2008, 7.78%; mientras que en el 2009, 7.16%.

Entre 2007 y 2008 el indicador mejora por el incremento en la utilidad neta en Bs 0.81 millones (1.00%) y la reducción del activo en Bs 10.93 millones (-1.02%) en la gestión 2008. Entre el 2008 y 2009 el indicador desmejora por el decremento en las utilidades netas en la gestión 2009, equivalente a Bs 7.71 millones (-9.37%).

**GRAFICO Nº 49: RETORNO DEL ACTIVO  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

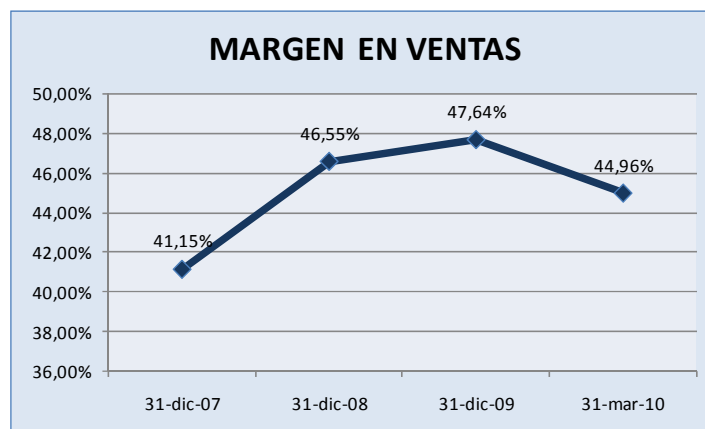
### Margen en Ventas (Utilidad en Ventas / Ingresos por Venta)

El margen en ventas representa el porcentaje de dinero que la empresa capta después de incurrir en los costos operativos. El margen en ventas para el 2007 fue de 41.15%, para la gestión 2008, 46.55% y en el 2009, 47.64%.

La mejora en el indicador entre el 2007 y 2008 se explica principalmente por el incremento de la utilidad en ventas en la gestión 2008 en Bs 2.47 millones (0.86%). La mejora del indicador entre el 2008 y 2009 se da principalmente por el incremento de la utilidad en ventas en el 2009 en Bs 0.57 millones (0.20%).

A marzo del 2010 el margen en ventas fue 44.96%.

**GRAFICO Nº 50: MARGEN EN VENTAS  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

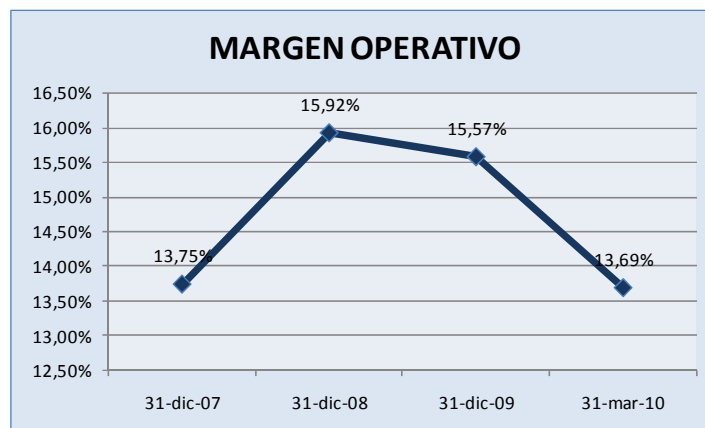
### Margen Operativo (Utilidad Operativa / Ingresos por Venta)

El Margen Operativo representa el porcentaje de ingresos que capta de la empresa, luego de descontar todos los gastos operativos de la utilidad en ventas. El margen operativo de la empresa, en el 2007 fue 13.75%, en la gestión 2008, 15.92% y para el 2009, 15.57%.

La mejora en el indicador entre el 2007 y 2008, está dada principalmente por un crecimiento en la utilidad en ventas en la gestión 2008, equivalente a Bs 2.47 millones (0.86%). Mientras que la desmejora entre el 2008 y 2009, está dada principalmente por un incremento en los gastos operativos en la gestión 2009, equivalente a Bs 4.74 millones (2.48%).

A marzo del 2010 el margen operativo fue de 13.69%.

**GRAFICO Nº 51: MARGEN OPERATIVO  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

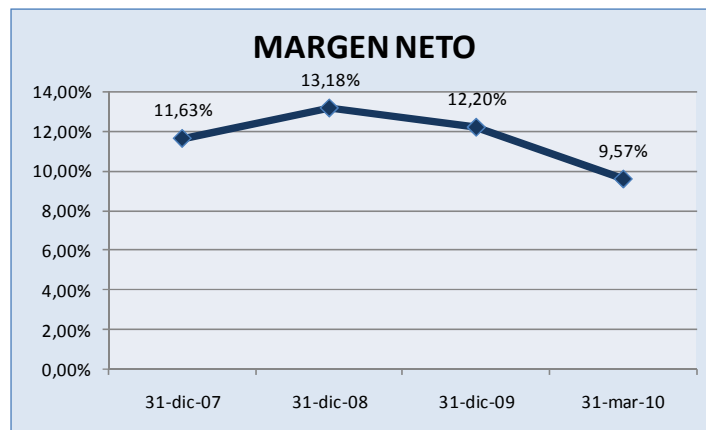
### Margen Neto (Utilidad Neta / Ingresos por Venta)

El margen neto representa en porcentaje de los ingresos por ventas que efectivamente se vuelven utilidades netas (ingresos por venta luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados). El margen neto de ELECTROPAZ para el cierre de la gestión 2007 fue 11.63%, es decir que del 100% del ingreso por ventas, el 11.63% de las mismas son utilidades netas para la empresa; en el 2008, el margen neto alcanzó 13.18% y para la gestión 2009, ascendió a 12.20%.

La mejora del indicador entre el 2007 y 2008, se da principalmente por el incremento en la utilidad operativa en el 2008, en Bs 3.11 millones (3.23%). La desmejora entre el 2008 y 2009, se da principalmente por el decremento de la utilidad operativa en el 2009, en Bs 4.17 millones (-4.19%).

A marzo del 2010 el margen neto fue 9.57%.

**GRAFICO N° 52: MARGEN NETO  
(EN %)**



Fuente: ELECTROPAZ

## 12.6. Compromisos Financieros

Al 31 de marzo de 2010

**Ratio de Endeudamiento ("RDP"): RDP ≤ 1,2**

$$\text{RDP} = \frac{\text{Deuda Financiera Neta}}{\text{Patrimonio Neto}} \rightarrow \frac{318.595.502,46}{457.542.073,89} = 0,70$$

**Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda ("RCSD"): RCSD ≥ 1,05**

$$\text{RCSD} = \frac{\text{EBITDA} + \text{Saldo de Efectivo}}{\text{Amortización de Capital} + \text{Intereses}} \rightarrow \frac{211.521.908,34}{37.674.774,59} = 5,61$$



---

### **12.7. Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera.**

Durante los últimos dos (2) años no se ha producido la renuncia o destitución del principal funcionario contable o de auditoría, siendo a la fecha el Lic. Renán Espinar Angles que ocupa actualmente el cargo de Contador General.

En las gestiones 2007 y 2008 los auditores externos de ELECTROPAZ fueron Ernst & Young, durante este periodo los auditores externos no han emitido una opinión con salvedad o abstención.

En la gestión 2009 los auditores externos de ELECTROPAZ fueron Pricewaterhouse Coopers, el Directorio de la Sociedad recomendó a la Junta de Accionistas el cambio de Ernst & Young como Auditores Externos de la Sociedad, al haber transcurrido 4 años de permanencia en la función. Durante este periodo Pricewaterhouse Coopers no ha emitido una opinión con salvedad o abstención.

## 12.8. Estados Financieros

**CUADRO N° 27: BALANCE GENERAL  
(EN MILLONES DE BS Y %)**

BALANCE GENERAL								
Electricidad de La Paz S.A. (ELECTROPAZ)								
Expresado en Millones de Bolivianos								
	31/12/2007 Re- Expresado	31/12/2008 Re- Expresado	31/12/2009 Re-Expresado	31-mar-10	2007-2008 Horizontal Absoluto	2007-2008 Horizontal Relativo	2008-2009 Horizontal Absoluto	2008-2009 Horizontal Relativo
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>								
Disponibilidades	15,08	11,48	27,80	63,55	- 3,60	-23,88%	16,32	142,16%
Inversiones	0,34	0,19	0,15	0,12	- 0,15	-44,93%	- 0,03	-17,86%
Cuentas por cobrar clientes	137,35	107,79	103,15	98,60	- 29,57	-21,53%	- 4,63	-4,30%
Otras cuentas por cobrar	22,83	36,65	21,74	19,81	13,83	60,58%	- 14,92	-40,70%
Cuentas con empresas relacionadas	0,68	0,10	1,16	0,22	- 0,58	-85,31%	1,06	1059,22%
Impuestos anticipados	26,81	32,97	32,82	32,80	6,15	22,95%	- 0,14	-0,43%
Inventarios	48,63	48,51	40,17	39,60	- 0,13	-0,26%	- 8,33	-17,18%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>251,73</b>	<b>237,68</b>	<b>227,00</b>	<b>254,69</b>	<b>- 14,05</b>	<b>-5,58%</b>	<b>- 10,68</b>	<b>-4,49%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>								
Otras cuentas por cobrar	0,01	0,01	0,01	0,01	- 0,00	-35,33%	- 0,00	-4,46%
Inveriones permanentes	0,78	0,68	0,65	0,65	- 0,10	-12,30%	- 0,03	-4,46%
Bienes de uso neto de depreciación	810,07	816,13	810,91	806,26	6,06	0,75%	- 5,21	-0,64%
Cargos diferidos neto de amortización	6,47	3,63	2,68	2,51	- 2,84	-43,95%	- 0,95	-26,21%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>817,32</b>	<b>820,44</b>	<b>814,24</b>	<b>809,42</b>	<b>3,12</b>	<b>0,38%</b>	<b>- 6,19</b>	<b>-0,75%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.069,05</b>	<b>1.058,12</b>	<b>1.041,24</b>	<b>1.064,12</b>	<b>- 10,93</b>	<b>-1,02%</b>	<b>- 16,88</b>	<b>-1,60%</b>
Cuentas de Orden Deudoras	38,20	39,87	35,38	35,65	1,67	4,36%	- 4,49	-11,27%
<b>PASIVO CORRIENTE</b>								
Deudas comerciales	15,58	21,95	0,28	2,43	6,37	40,91%	- 21,67	-98,70%
Deudas por compra de energía	45,08	44,66	60,28	63,15	- 0,43	-0,95%	15,63	34,99%
Deudas sociales y fiscales	41,67	44,47	41,30	45,89	2,80	6,71%	- 3,17	-7,13%
Cuentas con empresas relacionadas	13,71	13,11	7,56	7,26	- 0,60	-4,35%	- 5,55	-42,34%
Otras cuentas por pagar	4,86	3,53	3,32	4,07	- 1,34	-27,53%	- 0,21	-5,93%
Préstamos financieros	54,24	29,88	23,92	19,86	- 24,36	-44,91%	- 5,96	-19,95%
Dividendos por pagar	-	34,90	40,26	111,05	34,90	100,00%	5,36	15,35%
Otras provisiones	3,67	1,69	0,81	1,97	- 1,98	-53,96%	- 0,88	-51,90%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>178,82</b>	<b>194,18</b>	<b>177,73</b>	<b>255,69</b>	<b>15,36</b>	<b>8,59%</b>	<b>- 16,45</b>	<b>-8,47%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>								
Anticipo de clientes	0,25	0,20	0,19	0,19	- 0,05	-19,16%	- 0,01	-4,46%
Otras cuentas por pagar	2,51	2,87	-	-	0,36	14,21%	- 2,87	-100,00%
Depósitos en garantía de clientes	5,45	5,20	5,38	5,49	- 0,26	-4,71%	0,18	3,55%
Deudas por emisión de bonos	292,88	292,88	292,88	292,88	-	0,00%	-	0,00%
Previsión para indemnización	43,02	45,33	51,29	52,32	2,30	5,36%	5,96	13,16%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>344,12</b>	<b>346,48</b>	<b>349,75</b>	<b>350,89</b>	<b>2,36</b>	<b>0,69%</b>	<b>3,27</b>	<b>0,94%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>522,94</b>	<b>540,66</b>	<b>527,48</b>	<b>606,57</b>	<b>17,72</b>	<b>3,39%</b>	<b>- 13,18</b>	<b>-2,44%</b>
<b>PATRIMONIO</b>								
Capital social	192,69	192,69	192,69	192,69	-	0,00%	-	0,00%
Ajuste de capital	215,23	215,23	215,23	215,23	- 0,00	0,00%	- 0,00	0,00%
Reserva legal	14,48	17,89	21,82	25,55	3,41	23,56%	3,93	21,96%
Ajuste de reservas patrimoniales	8,63	9,35	9,44	9,44	0,72	8,36%	0,09	0,97%
Resultados acumulados	33,60	-	-	-	- 33,60	-100,00%	-	0,00%
Utilidad neta del ejercicio	81,48	82,29	74,58	14,63	0,81	1,00%	- 7,71	-9,37%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>546,11</b>	<b>517,46</b>	<b>513,76</b>	<b>457,54</b>	<b>- 28,66</b>	<b>-5,25%</b>	<b>- 3,69</b>	<b>-0,71%</b>
<b>PATRIMONIO NETO MAS PASIVO</b>	<b>1.069,05</b>	<b>1.058,12</b>	<b>1.041,24</b>	<b>1.064,12</b>	<b>- 10,94</b>	<b>-1,02%</b>	<b>- 16,87</b>	<b>-1,59%</b>

Fuente: ELECTROPAZ

**CUADRO N° 28: ANALISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL  
(EN %)**

<b>BALANCE GENERAL</b>				
<b>Electricidad de La Paz S.A. (ELECTROPAZ)</b>				
<b>Expresado en Millones de Bolivianos</b>				
	<b>31-dic-07</b>	<b>31-dic-08</b>	<b>30-dic-09</b>	<b>31-mar-10</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Disponibilidades	1,41%	1,09%	2,67%	5,97%
Inversiones	0,03%	0,02%	0,01%	0,01%
Cuentas por cobrar clientes	12,85%	10,19%	9,91%	9,27%
Otras cuentas por cobrar	2,14%	3,46%	2,09%	1,86%
Cuentas con empresas relacionadas	0,06%	0,01%	0,11%	0,02%
Impuestos anticipados	2,51%	3,12%	3,15%	3,08%
Inventarios	4,55%	4,58%	3,86%	3,72%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>23,55%</b>	<b>22,46%</b>	<b>21,80%</b>	<b>23,93%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Otras cuentas por cobrar	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inversiones permanentes	0,07%	0,06%	0,06%	0,06%
Bienes de uso neto de depreciación	75,77%	77,13%	77,88%	75,77%
Cargos diferidos neto de amortización	0,61%	0,34%	0,26%	0,24%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>76,45%</b>	<b>77,54%</b>	<b>78,20%</b>	<b>76,07%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Cuentas de Orden Deudoras</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Deudas comerciales	1,46%	2,07%	0,03%	0,23%
Deudas por compra de energía	4,22%	4,22%	5,79%	5,93%
Deudas sociales y fiscales	3,90%	4,20%	3,97%	4,31%
Cuentas con empresas relacionadas	1,28%	1,24%	0,73%	0,68%
Otras cuentas por pagar	0,46%	0,33%	0,32%	0,38%
Préstamos financieros	5,07%	2,82%	2,30%	1,87%
Dividendos por pagar	0,00%	3,30%	3,87%	10,44%
Otras provisiones	0,34%	0,16%	0,08%	0,19%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>16,73%</b>	<b>18,35%</b>	<b>17,07%</b>	<b>24,03%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Anticipo de clientes	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
Otras cuentas por pagar	0,24%	0,27%	0,00%	0,00%
Depósitos en garantía de clientes	0,51%	0,49%	0,52%	0,52%
Deudas por emisión de bonos	27,40%	27,68%	28,13%	27,52%
Provisión para indemnización	4,02%	4,28%	4,93%	4,92%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>32,19%</b>	<b>32,74%</b>	<b>33,59%</b>	<b>32,97%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>48,92%</b>	<b>51,10%</b>	<b>50,66%</b>	<b>57,00%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital social	18,02%	18,21%	18,51%	18,11%
Ajuste de capital	20,13%	20,34%	20,67%	20,23%
Reserva legal	1,35%	1,69%	2,10%	2,40%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,81%	0,88%	0,91%	0,89%
Resultados acumulados	3,14%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad neta del ejercicio	7,62%	7,78%	7,16%	1,37%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>51,08%</b>	<b>48,90%</b>	<b>49,34%</b>	<b>43,00%</b>
<b>PATRIMONIO NETO MAS PASIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: ELECTROPAZ

**CUADRO N° 29: ESTADO DE RESULTADOS  
(EN MILLONES DE BS Y %)**

ESTADO DE RESULTADOS								
Electricidad de La Paz S.A. (ELECTROPAZ)								
Expresado en Millones de Bolivianos								
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31-mar-10	2007-2008	2007-2008	2008-2009	2008-2009
	Re-Expresado	Re-Expresado	Re-Expresado		Horizontal	Horizontal	Horizontal	Horizontal
					Absoluto	Relativo	Absoluto	Relativo
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>								
Ingresos por ventas	700,32	624,35	611,33	152,87	- 75,97	-10,85%	- 13,03	-2,09%
Costo de energía comprada	- 412,14	- 333,70	- 320,10	- 84,14	- 78,44	-19,03%	- 13,60	-4,08%
<b>Utilidad en ventas</b>	<b>288,18</b>	<b>290,65</b>	<b>291,22</b>	<b>68,74</b>	<b>2,47</b>	<b>0,86%</b>	<b>0,57</b>	<b>0,20%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>								
Gastos de operación y mantenimiento	- 39,91	- 45,01	- 47,14	- 10,94	5,10	12,77%	2,14	4,75%
Gastos de comercialización	- 40,18	- 38,78	- 38,84	- 10,04	- 1,40	-3,47%	0,06	0,16%
Gastos generales y de administración	- 32,78	- 27,86	- 28,13	- 6,20	- 4,92	-15,01%	0,27	0,98%
Impuestos y tasas	- 30,70	- 28,99	- 27,52	- 6,90	- 1,71	-5,58%	- 1,47	-5,07%
Depreciación de bienes de uso	- 47,38	- 50,35	- 54,10	- 13,66	2,97	6,26%	3,75	7,45%
Amortización de cargos diferidos	- 0,96	- 0,28	- 0,27	- 0,07	- 0,68	-70,47%	- 0,01	-4,46%
<b>Total gastos operativos</b>	<b>- 191,92</b>	<b>- 191,27</b>	<b>- 196,02</b>	<b>- 47,80</b>	<b>- 0,64</b>	<b>-0,33%</b>	<b>4,74</b>	<b>2,48%</b>
<b>Utilidad operativa</b>	<b>96,26</b>	<b>99,38</b>	<b>95,21</b>	<b>20,93</b>	<b>3,11</b>	<b>3,23%</b>	<b>- 4,17</b>	<b>-4,19%</b>
<b>OTROS INGRESOS - (EGRESOS)</b>								
Ingresos financieros	0,94	0,24	0,31	0,03	- 0,70	-74,67%	0,07	29,71%
Intereses y comisiones sobre préstamos	- 46,90	- 58,72	- 33,74	- 5,16	11,82	25,20%	- 24,98	-42,54%
Otros ingresos (egresos)	31,18	47,55	15,99	- 0,88	16,38	52,53%	- 31,56	-66,37%
<b>Total otros ingresos (egresos)</b>	<b>- 14,79</b>	<b>- 10,93</b>	<b>- 17,44</b>	<b>- 6,00</b>	<b>- 3,85</b>	<b>-26,07%</b>	<b>6,51</b>	<b>59,55%</b>
<b>Utilidad antes de impuestos a las empresas</b>	<b>81,48</b>	<b>88,44</b>	<b>77,76</b>	<b>14,93</b>	<b>6,97</b>	<b>8,55%</b>	<b>- 10,68</b>	<b>-12,07%</b>
Impuesto a las utilidades de las empresas	-	- 6,15	- 3,18	- 0,30	6,15	100,00%	- 2,97	-48,23%
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>	<b>81,48</b>	<b>82,29</b>	<b>74,58</b>	<b>14,63</b>	<b>0,81</b>	<b>1,00%</b>	<b>- 7,71</b>	<b>-9,37%</b>

Fuente: ELECTROPAZ

**CUADRO Nº 30: ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS  
(EN %)**

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
<b>Electricidad de La Paz S.A. (ELECTROPAZ)</b>				
<b>Expresado en Millones de Bolivianos</b>				
	<b>31-dic-07</b>	<b>31-dic-08</b>	<b>30-dic-09</b>	<b>31-mar-10</b>
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>				
Ingresos por ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de energia comprada	-58,85%	-53,45%	-52,36%	-55,04%
<b>Utilidad en ventas</b>	<b>41,15%</b>	<b>46,55%</b>	<b>47,64%</b>	<b>44,96%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>				
Gastos de operación y mantenimiento	-5,70%	-7,21%	-7,71%	-7,15%
Gastos de comercialización	-5,74%	-6,21%	-6,35%	-6,57%
Gastos generales y de administración	-4,68%	-4,46%	-4,60%	-4,05%
Impuestos y tasas	-4,38%	-4,64%	-4,50%	-4,51%
Depreciación de bienes de uso	-6,77%	-8,06%	-8,85%	-8,94%
Amortización de cargos diferidos	-0,14%	-0,05%	-0,04%	-0,04%
<b>Total gastos operativos</b>	<b>-27,40%</b>	<b>-30,64%</b>	<b>-32,06%</b>	<b>-31,27%</b>
<b>Utilidad operativa</b>	<b>13,75%</b>	<b>15,92%</b>	<b>15,57%</b>	<b>13,69%</b>
<b>OTROS INGRESOS - (EGRESOS)</b>				
Ingresos financieros	0,13%	0,04%	0,05%	0,02%
Intereses y comisiones sobre préstamos	-6,70%	-9,41%	-5,52%	-3,37%
Otros ingresos (egresos)	4,45%	7,62%	2,62%	-0,57%
<b>Total otros ingresos (egresos)</b>	<b>-2,11%</b>	<b>-1,75%</b>	<b>-2,85%</b>	<b>-3,93%</b>
<b>Utilidad antes de impuestos a las empresas</b>	<b>11,63%</b>	<b>14,17%</b>	<b>12,72%</b>	<b>9,77%</b>
Impuesto a las utilidades de las empresas	0,00%	-0,99%	-0,52%	-0,20%
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>	<b>11,63%</b>	<b>13,18%</b>	<b>12,20%</b>	<b>9,57%</b>

Fuente: ELECTROPAZ



**CUADRO Nº 31: INDICADORES FINANCIEROS  
(EN %)**

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. (ELECTROPAZ)						
ANÁLISIS DE RATIOS FINANCIEROS						
Concepto	Formula	Interpretación	31-Dic-07	31-Dic-08	31-Dic-09	31-Mar-10
<b>Ratios de Liquidez</b>						
Coefficiente de Liquidez	(Activo Corriente/ Pasivo Corriente)	Veces	1,41	1,22	1,28	1,00
Prueba Ácida	(Activo Corriente - Inventarios)/(Pasivo Corriente)	Veces	1,14	0,97	1,05	0,84
Capital de Trabajo	(Activo Corriente - Pasivo Corriente)	Millones de Bs	72,91	43,50	49,27	1,00
<b>Ratios de Endeudamiento</b>						
Razon de Endeudamiento	(Total Pasivo/ Activo)	Porcentaje	48,92%	51,10%	50,66%	57,00%
Razon Deuda Capital	(Total Pasivo/Total Patrimonio Neto)	Porcentaje	95,76%	104,48%	102,67%	132,57%
Proporcion Deuda a Corto Plazo	(Total Pasivo Corriente / Total Pasivo)	Porcentaje	34,19%	35,92%	33,69%	42,15%
Proporcion Deuda a Largo Plazo	(Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo)	Porcentaje	65,81%	64,08%	66,31%	57,85%
<b>Ratios de Actividad</b>						
Eficiencia Operativa	(Costo de Mercadería Vendida + Total Gastos Operativos) / (Total Activo)	Porcentaje	56,50%	49,61%	49,57%	
Eficiencia Administrativa	(Gastos Administrativos / Total Activo)	Porcentaje	3,07%	2,63%	2,70%	
Costo de Ventas / Ventas	(Costo de Mercadería Vendida/ Total Ingresos Operativos)	Porcentaje	58,85%	53,45%	52,36%	55,04%
Gastos Administrativos / Ventas	(Gastos Administrativos / Total Ingresos Operativos)	Porcentaje	4,68%	4,46%	4,60%	4,05%
Gastos Financieros / Ventas	(Gastos Financieros / Total Ingresos Operativos)	Porcentaje	6,70%	9,41%	5,52%	3,37%
Rotacion Cuentas por Pagar	(Costo de Energía Comprada /Deudas por Compra de Energía)	Veces	9,14	7,47	5,31	
Plazo Promedio de Pago	(360 / Rotacion Cuentas por Pagar)	Dias	39	48	68	
Rotacion Cuentas por Cobrar	(Ingreso por Ventas/ Cuentas por Cobrar Clientes)	Veces	5,10	5,79	5,93	
Plazo Promedio de Cobro	(360 / Rotacion Cuentas por Cobrar)	Dias	71	62	61	
<b>Ratios de Rentabilidad</b>						
ROE Retorno sobre Patrimonio	(Utilidad Neta / Patrimonio)	Porcentaje	14,92%	15,90%	14,52%	
ROA Retorno sobre Activos	(Utilidad Neta / Activos)	Porcentaje	7,62%	7,78%	7,16%	
Margen en Ventas	(Utilidad en Ventas / Ingresos)	Porcentaje	41,15%	46,55%	47,64%	44,96%
Margen Operativo	(Utilidad Operativo / Ingresos)	Porcentaje	13,75%	15,92%	15,57%	13,69%
Margen Neto	(Utilidad Neta / Ingresos)	Porcentaje	11,63%	13,18%	12,20%	9,57%

Fuente: ELECTROPAZ

## ANEXO I

# ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 CON INFORME DE AUDITORIA EXTERNA

## **ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

### **CONTENIDO**

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

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



**DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

29 de enero de 2010

A los señores  
Presidente y Directores de  
Electricidad de La Paz S.A. - ELECTROPAZ  
La Paz

- 1 Hemos examinado el balance general de Electricidad de La Paz S.A. – ELECTROPAZ al 31 de diciembre de 2009 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las Notas 1 a 13, que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de Electricidad de La Paz S.A. – ELECTROPAZ al 31 de diciembre de 2008 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 29 de enero de 2009, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados.
- 2 Efectuamos nuestro examen 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 gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
- 3 En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Electricidad de La Paz S.A. - ELECTROPAZ al 31 de diciembre de 2009, los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y su flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

**PricewaterhouseCoopers S.R.L.**



(Socio)

César Lora Moretto  
MAT. PROF. N° CAUB-3808  
MAT. PROF. N° CAULP-1870


## ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.

## BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	Notas	2009 Bs	2008 (Reexpresado) Bs
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponibilidades	3.a)	27.790.894	11.476.308
Inversiones	3.b)	154.628	188.241
Cuentas por cobrar clientes	3.c)	103.104.417	107.734.988
Otras cuentas por cobrar	3.d)	21.724.925	36.637.719
Cuentas con empresas relacionadas	3.k)	1.155.902	99.714
Impuestos anticipados	3.e)	32.808.837	32.951.366
Inventarios	3.f)	40.154.280	48.483.694
Total activo corriente		<u>226.893.883</u>	<u>237.572.030</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Otras cuentas por cobrar	3.d)	5.656	5.920
Inversiones permanentes	3.b)	650.430	680.791
Bienes de uso neto de depreciación	3.g)	810.532.865	815.743.725
Cargos diferidos neto de amortización		<u>2.674.096</u>	<u>3.623.782</u>
Total activo no corriente		<u>813.863.047</u>	<u>820.054.218</u>
Total activo		<u>1.040.756.930</u>	<u>1.057.626.248</u>
<b>CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS</b>	3.r)	<u>35.359.341</u>	<u>39.849.836</u>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Deudas comerciales	3.h)	284.416	21.941.018
Deudas por compra de energía	3.i)	60.253.392	44.634.560
Deudas sociales y fiscales	3.j)	41.281.449	44.450.268
Cuentas con empresas relacionadas	3.k)	7.556.856	13.104.885
Otras cuentas por pagar	3.l)	3.314.399	3.523.448
Préstamos financieros	3.m)	23.908.566	29.866.878
Dividendos por pagar		40.238.134	34.882.273
Otras provisiones		<u>812.273</u>	<u>1.688.556</u>
Total pasivo corriente		<u>177.649.485</u>	<u>194.091.886</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Anticipo de clientes		191.882	200.839
Otras cuentas por pagar	3.l)	-	2.869.081
Depósitos en garantía de clientes		5.377.800	5.193.454
Deudas por emisión de bonos	3.n)	292.747.616	292.747.616
Provisión para indemnización		<u>51.266.299</u>	<u>45.305.664</u>
Total pasivo no corriente		<u>349.583.597</u>	<u>346.316.654</u>
Total pasivo		<u>527.233.082</u>	<u>540.408.540</u>
<b>PATRIMONIO NETO</b> (Según estado respectivo)		<u>513.523.848</u>	<u>517.217.708</u>
Total pasivo y patrimonio neto		<u>1.040.756.930</u>	<u>1.057.626.248</u>
<b>CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS</b>	3.r)	<u>35.359.341</u>	<u>39.849.836</u>

Las notas 1 a 13 que se acompañan son parte integrante de este estado.

  
 Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
 Gerente General

  
 Lic. Renán Espinar Angles  
 Contador General


ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.

ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS  
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	<u>Notas</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>INGRESOS OPERATIVOS:</b>			
Ingresos por ventas	3.o)	611,041,091	624,061,746
Costo de energía comprada	3.p)	<u>(319,953,782)</u>	<u>(333,547,953)</u>
Utilidad en ventas		291,087,309	290,513,793
<b>GASTOS OPERATIVOS:</b>			
Gastos de operación y mantenimiento		(47,122,470)	(44,986,894)
Gastos de comercialización		(38,824,332)	(38,764,081)
Gastos generales y de administración		(28,121,231)	(27,848,778)
Impuestos y tasas		(27,507,209)	(28,974,998)
Depreciación de bienes de uso		(54,078,400)	(50,326,641)
Amortización de cargos diferidos		<u>(270,408)</u>	<u>(283,030)</u>
Utilidad operativa		95,163,259	99,329,371
<b>OTROS INGRESOS - (EGRESOS)</b>			
Ingresos financieros		309,076	238,287
Intereses y comisiones sobre préstamos		(33,729,149)	(58,697,311)
Otros ingresos (egresos)	3.q)	<u>15,984,019</u>	<u>47,530,596</u>
Utilidad del ejercicio antes del IUE		77,727,205	88,400,943
Impuesto a las utilidades de las empresas		<u>(3,183,492)</u>	<u>(6,149,550)</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u><u>74,543,713</u></u>	<u><u>82,251,393</u></u>

Las notas 1 a 13 que se acompañan son parte integrante de este estado.

  
 \_\_\_\_\_  
 Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
 Gerente General


  
 \_\_\_\_\_  
 Lic. Renán Espinar Angles  
 Contador General


ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	2009					2008	
	<u>Capital social</u> <u>Bs</u>	<u>Ajuste de capital</u> <u>Bs</u>	<u>Reserva legal</u> <u>Bs</u>	<u>Ajuste de reservas patrimoniales</u> <u>Bs</u>	<u>Resultados acumulados</u> <u>Bs</u>	<u>Total</u> <u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u> <u>Total</u> <u>Bs</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2008	192.691.900	196.857.858	17.893.373	8.124.898	78.583.210	494.151.239	478.738.263
utilidades de la gestión 2007 según Acta de la Junta General Ordinaria de accionistas de fecha 25 de marzo 2008	-	-	-	-	-	-	(97.310.131)
Resultado por exposición a la inflación al inicio	-	18.183.779	-	1.299.166	-	19.482.945	53.538.183
Saldos al 31 de diciembre de 2008 (reexpresados)	192.691.900	215.041.637	17.893.373	9.424.064	78.583.210	513.634.184	434.966.315
Constitución de Reserva Legal según Acta de la Junta General Ordinaria de accionistas de 25 de marzo 2009	-	-	3.929.161	-	(3.929.161)	-	-
Distribución de Utilidades de la gestión 2008 según Acta de la Junta General Ordinaria de accionistas de fecha 25 de marzo 2009	-	-	-	-	(74.654.049)	(74.654.049)	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	74.543.713	74.543.713	82.251.393
Saldos al 31 de diciembre de 2009	<u>192.691.900</u>	<u>215.041.637</u>	<u>21.822.534</u>	<u>9.424.064</u>	<u>74.543.713</u>	<u>513.523.848</u>	<u>517.217.708</u>

Las notas 1 a 13 que se acompañan son parte integrante de estos estados.

  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Renan Espinar Angles  
Contador General


## ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>Efectivo generado en actividades de operación:</b>		
Ingreso en efectivo por venta de energía y otros	718.816.845	745.268.706
Efectivo pagado a proveedores y al personal	<u>(467.849.284)</u>	<u>(512.555.259)</u>
Efectivo generado por las operaciones	250.967.561	232.713.447
Intereses y comisiones pagadas	(19.409.860)	(19.460.275)
Impuestos pagados	(59.320.493)	(64.115.552)
Intereses cobrados	127.230	175.830
Cobranza de la Tasa de Aseo para Alcaldías	35.239.946	36.340.559
Pago de la retención de Tasa de Aseo de Alcaldías	(32.032.176)	(34.182.844)
Pago neto Tasa de Alumbrado Público Alcaldías	(6.145.437)	(6.101.099)
Nacional de Despacho de Carga - CNDC	(8.324.856)	(8.825.513)
Ganancia venta de valores	182.448	62.492
Gastos financieros por emisión de bonos	(411.687)	(550.919)
Otros gastos financieros no bancarios	-	(222.932)
Diferencia de cambio	-	-
Dividendos pagados	<u>(66.895.760)</u>	<u>(61.647.512)</u>
Flujo de efectivo neto generado en actividades de operación	<u>93.976.916</u>	<u>74.185.682</u>
<b>Efectivo aplicado a actividades de inversión:</b>		
Pagos de importaciones	(40.190.979)	(32.740.861)
Pagos a proveedores locales	(14.490.658)	(8.679.456)
Pagos por adquisición de bienes de uso	(2.739.317)	(4.131.555)
Pagos a contratistas	<u>(14.631.648)</u>	<u>(16.386.217)</u>
Flujo de efectivo neto aplicado a actividades de inversión	<u>(72.052.602)</u>	<u>(61.938.089)</u>
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiación:</b>		
Desembolsos recibidos de entidades financieras	9.000.000	24.680.690
Amortización de préstamos financieros	<u>(14.130.000)</u>	<u>(40.649.635)</u>
Flujo de efectivo neto (aplicado) a actividades de financiación	<u>(5.130.000)</u>	<u>(15.968.945)</u>
Movimiento neto de efectivo	16.794.314	(3.721.352)
Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio (reexpresado)	11.664.549	14.731.012
Ajuste por reexpresión del efectivo y equivalentes	<u>(513.341)</u>	<u>654.889</u>
Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio (histórico)	11.151.208	15.385.901
Disponibilidades e inversiones temporarias al cierre del ejercicio	<u>27.945.522</u>	<u>11.664.549</u>

Las notas 1 a 13 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Renan Espinar Angles  
Contador General

## **ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

#### **NOTA 1 - CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ (en adelante “la Sociedad”) fue constituida el 23 de mayo de 1995, con el objeto de dedicarse a la captación y distribución de energía eléctrica.

La Ley N° 1604 (Ley de Electricidad) promulgada el 21 de diciembre de 1994 dispone en el Art. 15 que “las empresas eléctricas en el Sistema Interconectado Nacional deberían estar desagregadas en empresas de Generación, Transmisión y Distribución y dedicadas a una sola de estas actividades”.

Durante la gestión 2005, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited (COBEE S.A.), transfirió sus activos y pasivos relacionados con las actividades de distribución de energía eléctrica a valores de libros, así como la concesión de distribución que le fuera otorgada el 2 de febrero de 1995 mediante Resolución Suprema N° 215087, para que a partir del 11 de enero de 1996 distribuya energía eléctrica en las jurisdicciones municipales de La Paz, El Alto, Achocalla y Achacachi.

En cumplimiento de las disposiciones emanadas de la Ley de Electricidad, el 11 de enero de 1996 COBEE S.A., suscribió un acuerdo con IBERDROLA INVESTIMENTOS SOCIEDADE UNIPessoal L.D.A., mediante el cual COBEE S.A., transfirió a IBERDROLA, la totalidad del paquete accionario de ELECTROPAZ.

La actividad de la Sociedad se encuentra regulada por la Ley de Electricidad, la cual creó el Ente Regulador, la “Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad”. En tal sentido, la Sociedad está sujeta al marco regulatorio establecido por la mencionada ley y su reglamentación.

#### **NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, los que han sido aplicados consistentemente con relación al ejercicio anterior.

Las políticas contables más significativas aplicadas por la Sociedad son las siguientes:

##### **2.1 Uso de estimaciones**

La preparación de estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos expuestos de activos y pasivos, así como los ingresos y gastos del ejercicio. El resultado final podría diferir de dichas estimaciones.

##### **2.2 Consideración de los efectos de la inflación**

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos en la Norma Contable N° 3 revisada y modificada y de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la variación de la UFV respecto al boliviano. La UFV utilizada al 31 de diciembre de 2009 y 2008 fue 1,53754 y 1,46897 respectivamente.

El efecto neto del ajuste por inflación se incluye en la cuenta de resultados “Ajuste por exposición a la inflación”.

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)**

**2.3 PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACIÓN**

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

**a) Saldos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor**

Los activos y pasivos en moneda extranjera y las operaciones indexadas en UFV's se convierten al tipo de cambio del dólar y al índice de la UFV vigentes al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones, incorporando, de corresponder, los intereses devengados. Las diferencias de cambio devengadas fueron imputadas a resultados en las cuentas "diferencia de cambio" y "mantenimiento de valor".

**b) Disponibilidades, cuentas por cobrar, prestamos y deudas comerciales**

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 servicios prestados están netos de una previsión para deudores de dudoso cobro, calculada de acuerdo a las estimaciones de cobrabilidad realizadas por la Sociedad.

**c) Deudas por emisión de bonos**

Corresponde a la deuda con tenedores de bonos de la Sociedad, la misma se encuentra indexada en UFV's y registrada contablemente al tipo de cambio de cierre de la UFV.

La porción correspondiente a los intereses generados en la gestión se encuentran registrados en el pasivo corriente como Préstamos financieros.

**d) Inversiones temporarias**

Las inversiones temporarias registran certificados nominales de inversión en fondos comunes de valores. Estos certificados nominativos de inversiones en fondos comunes de valores se valúan a su valor nominal en la moneda de origen, expresado al tipo de cambio o cotización vigente al cierre del ejercicio.

**e) Inversiones permanentes**

Las inversiones permanentes registran los certificados de aportación en la cooperativa telefónica local y en otras empresas en las que no se tiene control accionario. Las mismas están valuadas a su costo de adquisición.

**f) Inventarios**

Los inventarios, consistentes en material técnico y suministros, se encuentran valuados al costo promedio de adquisición, actualizado al cierre del ejercicio, en función de la variación del índice Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV"). El valor de los bienes que conforman el inventario, no supera su valor de reposición al cierre del ejercicio.

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)**

**2.3 PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)**

**g) Bienes de uso**

Los bienes de uso están valuados a su costo de adquisición ajustados por inflación en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV"); menos la correspondiente depreciación acumulada que es calculada por el método de línea recta, aplicando las tasas anuales definidas por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

Los gastos de mantenimiento, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a resultados del ejercicio en el que se incurren. Las mejoras que prolongan la vida útil del bien, de ser significativas, son capitalizadas al costo del activo correspondiente.

La cuenta "obras en curso" acumula las inversiones en construcción, montaje e instalación de sistemas de distribución de alta, media y baja tensión (transmisión, subtransmisión, distribución y propiedad general) y están valuadas al costo de las planillas de avance de obra más los correspondientes costos de mano de obra directa, materiales utilizados y costos financieros capitalizados hasta la finalización de la obra, ajustados por inflación según se manifiesta en la Nota 2.2.

Los costos financieros son capitalizados en forma mensual, proporcionalmente al importe de cada obra, utilizando como límite la tasa aprobada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

**h) Cargos diferidos**

Los cargos diferidos se encuentran valuados a su costo histórico y están relacionados con los costos incurridos en el proceso de emisión de bonos, en la obtención de concesiones y permisos para las operaciones de la Sociedad y en el estudio tarifario del mercado energético realizado en años anteriores.

La amortización de los cargos diferidos es calculada en línea recta aplicando tasas entre 4 y 8 años.

**i) Depósitos en garantía de clientes**

Los depósitos en garantía de clientes están valuados de acuerdo con el DS N° 26094 "Reglamento de Precios y Tarifas" que establece que el depósito de garantía, para cada categoría de consumidor, se calculará como el monto equivalente a un tercio de la factura mensual promedio de un consumidor típico de su misma categoría.

Todo nuevo cliente cancela el depósito de garantía el cual será devuelto, cuando decida prescindir del servicio al valor vigente en la fecha de desconexión, previo descuento de sus deudas pendientes y costos que hubiere ocasionado.

**j) Previsión para indemnizaciones**

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre del ejercicio, lo cual es consistente con lo estipulado en el Decreto Supremo N° 110 publicado el 7 de mayo de 2009, que reconoce el derecho de pago de indemnización (equivalente a un mes de sueldo por año de servicio), en favor de los trabajadores luego de haber cumplido más de noventa (90) días de trabajo continuo, ya sea que exista despido intempestivo o renuncia voluntaria por parte del trabajador.



**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)**

**2.3 PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)**

**k) Patrimonio neto**

La Sociedad ajusta el total del patrimonio, excepto los resultados acumulados, en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 revisada y modificada por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia de acuerdo a lo mencionado en la Nota 2.2 anterior.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el ajuste correspondiente a las cuentas de Capital se registra en la cuenta "Ajuste de Capital" y el ajuste de las reservas patrimoniales en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales" con cargo a la cuenta de resultados "Ajuste por exposición a la inflación".

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

Es política de la Sociedad la distribución total de dividendos tomando los resultados históricos de los estados financieros, razón por la cual los Resultados acumulados no están siendo actualizados por efectos de la inflación.

**l) Reconocimiento de ingresos y previsión para deudores incobrables**

La Sociedad reconoce el ingreso por ventas en el momento de la efectiva prestación del servicio. Asimismo, efectúa la estimación y devengamiento del suministro de energía eléctrica de los últimos días del mes del ejercicio cuya medición y facturación se realiza en el mes siguiente.

La previsión para deudores incobrables es considerada suficiente para hacer frente a las potenciales pérdidas por incobrabilidad de la cartera de usuarios suspendidos.

**m) Resultado del ejercicio**

La Sociedad prepara el Estado de Ganancias y Pérdidas donde determina el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación. No se ajustan los rubros individuales del estado de ganancias y pérdidas, pero se registra un ajuste global en la cuenta "Ajuste por exposición a la inflación". Este procedimiento origina una distorsión general no significativa en los rubros individuales de dicho estado.

**n) Cuentas de orden**

El rubro registra: i) fianzas y boletas de garantía otorgadas a favor de terceros y otros valores en garantía registrados a su valor nominal actualizados de acuerdo a la cotización del dólar y ii) como control auxiliar, los saldos pendientes de cobro a clientes por concepto de tasa de aseo y alumbrado público en bolivianos y se mantienen a valores históricos.

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la composición de los principales rubros es la siguiente:

**a) Disponibilidades**

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Efectivo moneda nacional	1.671.159	2.041.790
Efectivo en moneda extranjera	10.993	32.977
Bancos en moneda nacional	5.836.484	1.840.682
Banco en moneda nacional UFV	6.066.001	5.143.039
Bancos en moneda extranjera	1.209.477	478.018
Caja de ahorro-mutuales	12.996.780	1.939.803
	<u>27.790.894</u>	<u>11.476.308</u>

**b) Inversiones**

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
<b><u>Corriente - Inversiones temporarias</u></b>		
Inversiones en moneda nacional	38.056	70.337
Inversiones bursátiles	116.572	117.904
	<u>154.628</u>	<u>188.241</u>
<b><u>No Corriente - Inversiones permanentes</u></b>		
Certificados de aportación telefónica	626.340	655.577
Otras inversiones y acciones	24.090	25.214
	<u>650.430</u>	<u>680.791</u>

**c) Cuentas por cobrar clientes**

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Clientes comunes	60.670.998	61.618.451
Contratos especiales	8.237.513	7.908.159
Ingresos devengados no facturados - Mes 13 (1)	18.561.688	19.316.564
Clientes alumbrado público	5.666.523	3.475.453
Fondo de estabilización (2)	13.509.571	21.278.554
Pagos de clientes no aplicado	(455.656)	(570.252)
	<u>106.190.637</u>	<u>113.026.929</u>
Previsión para cuentas incobrables	(3.086.220)	(5.291.941)
	<u>103.104.417</u>	<u>107.734.988</u>

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)**

- (1) Corresponde a los ingresos estimados para los últimos días del mes de diciembre por el consumo de los clientes que se encuentra pendiente de medición y facturación hasta los primeros días del mes siguiente. El ingreso devengado será regularizado con los ingresos reales del mes de enero del siguiente año.
- (2) De acuerdo a lo establecido en el DS 27302 del 23 de diciembre de 2003, el cálculo del Fondo de Estabilización de Distribución debe ser realizado de acuerdo a los procedimientos establecidos en la Resolución SSDE N° 386 del 8 de diciembre de 2006 de forma mensual, el Fondo Estabilización de Distribución corresponde a las diferencias generadas entre las ventas a los consumidores regulados y los cargos de aplicación y otros montos resultantes de ajustes analizados y justificados por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

**d) Otras cuentas por cobrar**

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Adelantos al personal	64.721	61.747
Pagos adelantados	1.348.393	1.222.690
Cuentas por cobrar varias (1)	4.054.711	17.756.272
Ordenes de trabajo	315.319	145.691
Reclamos al seguro	156.052	214.817
Otros deudores (2)	<u>15.785.729</u>	<u>17.236.502</u>
	<u>21.724.925</u>	<u>36.637.719</u>
<u>No corriente</u>		
Depósitos de garantía	<u>5.656</u>	<u>5.920</u>

- (1) El saldo registra principalmente el importe pendiente de cobro por reliquidación de potencia que al 31 de diciembre de 2009 y 2008 asciende a Bs2.375.797 y Bs16.211.066 (reexpresado) respectivamente.

De acuerdo al artículo 61 "Corrección de la potencia firme y potencia de punta prevista" del Reglamento de Operaciones del Mercado Eléctrico, durante el mes de noviembre de cada año se recalculan las potencias firmes de cada período sobre la base de la energía demandada y potencia de punta reales registradas en el Mercado Eléctrico Mayorista y se reliquidan las Transacciones Económicas del Mercado entre los participantes.

El mes de noviembre de 2009 el Comité Nacional de Despacho de Carga (CNDC) emitió el Documento de Transacciones Económicas (DTE) N° 12/2009 "Reliquidación de las Transacciones Económicas por potencia, reserva fría, descuentos por indisponibilidad y peajes de transmisión" correspondiente al periodo noviembre 2008 a octubre 2009, en el cual se ha definido los saldos pendientes de cobro y pago entre los participantes del mercado.

- (2) El saldo corresponde a las cuentas por cobrar desde la gestión 2003 relacionadas principalmente con el alquiler de postes a la Cooperativa de Teléfonos de La Paz (COTEL) que actualmente se encuentra intervenida por la Dirección Nacional de Cooperativas.

## ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

#### NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

##### d) Otras cuentas por cobrar (Cont.)

La Sociedad ha tomado medidas legales para la recuperación de estas cuentas por cobrar. Al 31 de diciembre de 2008 ha sido declarada judicialmente la efectividad del contrato suscrito con COTEL y a la fecha se ha solicitado el desarchivo del expediente a fin de continuar con la presentación de la demanda, sin embargo COTEL ha interpuesto un incidente de nulidad no obstante que la Resolución que declara la efectividad de los contratos se encuentra ejecutoriada. A la fecha la Sociedad ha asumido la defensa correspondiente respondiendo al incidente de nulidad y consecuentemente, el proceso se encuentra pendiente de resolución.

La Gerencia y los abogados de la Sociedad consideran que existe argumentos legales suficientes favorables a la Sociedad y consecuentemente una alta probabilidad de recuperación de esta cuenta por cobrar.

##### e) Impuestos anticipados

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Anticipo de impuesto a las transacciones 2009	23.709.915	-
Pago anticipado Impuesto a las transacciones - 2008	9.098.922	24.033.731
Pago anticipado Impuesto a las transacciones - 2007	-	8.917.635
	<u>32.808.837</u>	<u>32.951.366</u>

El artículo 77° de la Ley N° 843 (Texto ordenado en 2001) establece que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) se tomará como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT), a partir del mes siguiente en que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas haya sido pagado.

##### f) Inventarios

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Existencia de materiales	33.279.032	27.221.378
Materiales en tránsito	<u>6.875.248</u>	<u>21.262.316</u>
	<u>40.154.280</u>	<u>48.483.694</u>

Los inventarios registran material técnico y suministros necesarios para la ejecución de proyectos de inversión; asimismo, puede ser utilizado para la reposición de partes de activos fijos ya instalados. De acuerdo con la gerencia técnica y comercial, los materiales en su generalidad, tienen alta posibilidad de utilización, algunos, si bien mantienen baja rotación, corresponden a repuestos de instalaciones que en cualquier momento podrían ser necesarios para su utilización en la red de distribución o en casos de emergencia.

El personal técnico efectúa un análisis anual sobre el material sin movimiento.

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

g) Bienes de uso

	<u>Valores de origen</u> Bs	<u>Depreciación Acumulada</u> Bs	<u>Valores Netos</u> Bs
<u>Al 31 de diciembre de 2009:</u>			
Bienes de uso			
Alta tensión	233.669.184	(100.457.656)	133.211.528
Media tensión	98.980.881	(14.191.372)	84.789.509
Baja tensión	1.091.019.768	(533.401.430)	557.618.338
Propiedad general	125.355.893	(94.552.590)	30.803.303
Obras en curso	4.110.187	-	4.110.187
	<u>1.553.135.913</u>	<u>(742.603.048)</u>	<u>810.532.865</u>
<u>Al 31 de diciembre de 2008: (reexpresado)</u>			
Bienes de uso			
Alta tensión	233.502.145	(94.074.862)	139.427.283
Media tensión	82.440.906	(10.728.478)	71.712.428
Baja tensión	1.076.071.057	(506.085.607)	569.985.450
Propiedad general	121.805.548	(90.311.225)	31.494.323
Obras en curso	3.124.240	-	3.124.240
	<u>1.516.943.896</u>	<u>(701.200.172)</u>	<u>815.743.725</u>

h) Deudas comerciales

	<u>2009</u> Bs	<u>2008</u> (Reexpresado) Bs
Proveedores materiales - Moneda extranjera	-	20.588.698
Proveedores materiales - Moneda nacional	112.937	733.472
Cuentas por pagar servicios	171.479	590.459
Proveedores locales - Moneda extranjera	-	28.389
	<u>284.416</u>	<u>21.941.018</u>

Hasta el 2008 se contabilizaba el 100% de los contratos por compra de materiales con cargo a la cuenta "Materiales en Tránsito".

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.****NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008****NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)****i) Deudas por compra de energía**

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.	10.121.079	23.069.686
Transportadora de Electricidad S.A.	7.574.698	2.171.536
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A	12.254.268	7.721.209
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A	8.161.096	1.738.318
Empresa Eléctrica Corani S.A.	6.615.766	2.444.930
Río Eléctrico S.A.	889.718	263.565
Hidroeléctrica Boliviana S.A	4.023.460	2.235.045
Sociedad Industrial Energética S.A.	266.829	81.640
Compañía Eléctrica Central Bulu Bulu S.A.	4.552.828	2.679.084
Interconexión Eléctrica ISA Bolivia	4.691.459	1.854.135
Servicios de Desarrollo de Bolivia	50.797	29.403
Comité Nacional de Despacho de Carga	224.012	203.085
Guabirá Energía S.A. (G.E.S.A)	827.382	142.924
	<u>60.253.392</u>	<u>44.634.560</u>

**j) Deudas sociales y fiscales**

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Impuestos a las Utilidades de las Empresas (IUE)	26.893.406	30.183.282
IVA, IT y otras provisiones impositivas	5.029.404	4.604.302
Seguridad social	4.984.906	5.739.895
Sistema de Regulación SIRESE	487.484	504.380
EMA - Tasa de Aseo	3.075.817	2.798.596
Tasa de alumbrado público - Gobiernos Municipales	810.432	619.813
	<u>41.281.449</u>	<u>44.450.268</u>

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)**

**k) Cuentas con empresas relacionadas**

	2009		2008 (Reexpresado)	
	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Iberbolivia de Inversiones S.A.	6.995	-	14.633	-
Iberdrola de Inversiones S.A.	-	-	542	-
Iberdrola Energia S.A.	-	-	-	2.368.006
Elfeo S.A.	1.095.626	-	27.605	-
Cadeb Bolivia S.A.	53.281	5.248.535	56.934	5.472.128
Edeser S.A.	-	2.308.321	-	5.264.751
	<u>1.155.902</u>	<u>7.556.856</u>	<u>99.714</u>	<u>13.104.885</u>

Las transacciones con empresas relacionadas se cobran y pagan periódicamente y no devengan intereses.

**l) Otras cuentas por pagar**

	2009	2008 (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b><u>Corriente</u></b>		
Facturas por pagar	290.721	568.472
Cooperativa de Ahorro y Crédito Cobee	409.971	394.537
Reducción cuenta acumulativa remuneraciones SSDE (1)	22.953	23.814
Reducción remuneraciones SSDE - Cuenta Contable (2)	1.666.109	1.717.375
Créditos diferidos	681.224	369.448
Otras cuentas por pagar	243.421	449.802
	<u>3.314.399</u>	<u>3.523.448</u>
<b><u>No Corriente</u></b>		
Diferencia por compra de electricidad precio spot	-	2.869.081

- (1) La comunicación de la Superintendencia de Electricidad de fecha 9 de febrero de 2000 establece que la "cuenta acumulativa" se referirá a la cuenta bancaria específica abierta a nombre de la empresa distribuidora, en la que deberán depositarse las reducciones en la remuneración, emergentes del control de calidad de distribución, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Calidad de Distribución, anexo al Decreto Supremo N° 24043 del 28 de junio de 1995, que en su artículo 29° (reducciones por calidad de servicio comercial), párrafo segundo, establece que: "para los casos de incumplimiento referidos a calidad de servicio comercial, las reducciones en la remuneración del Distribuidor serán ingresadas en una cuenta de acumulación, cuyo monto será reintegrado en forma global a los consumidores al momento de alcanzar un valor significativo a distribuir. Se entenderá que el valor es significativo cuando las reducciones acumuladas representen un cinco por ciento (5%) o más de la facturación mensual total del Distribuidor".

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)**

**l) Otras cuentas por pagar (Cont.)**

- (2) El Decreto Supremo N° 26607 del 20 de abril de 2002, modificatorio del Reglamento de Calidad de Distribución, establece en su artículo 33° (reducciones por calidad de servicio comercial), párrafo segundo, que las mencionadas reducciones en la remuneración del Distribuidor deben ser ingresadas en una "cuenta contable" de acumulación, los cuales serán reintegradas en forma global a los consumidores al momento de alcanzar un valor significativo a distribuir.

**m) Préstamos financieros**

	<u>Diciembre</u> <u>2009</u>	<u>Diciembre</u> <u>2008</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
	<u>Corto plazo</u>	<u>Corto plazo</u>
<b>PRESTAMOS BANCARIOS</b>		
<b>Banco Mercantil Santa Cruz S.A. (1)</b>		
Importe total: Bs9.450.000	9.450.000	9.891.116
Tasa: 9.00%		
Plazo - Vencimiento Final: 1 año - 18 de junio de 2009		
Amortización: Al vencimiento. Pagado durante la gestión 2009		
<b>Banco Mercantil Santa Cruz S.A.</b>		
Importe total: Bs 6.990.000	-	7.316.286
Tasa: 8,50%		
Plazo - Vencimiento Final: 9 meses - 13 de junio de 2009		
Amortización: Al vencimiento. Pagado durante la gestión 2009		
<b>Banco Nacional de Bolivia S.A.</b>		
Importe total: Bs 7.140.000	-	7.473.288
Tasa: 8.50%		
Plazo - Vencimiento final: 9 meses y 15 días - 26 mayo de 2009		
Amortización: Al vencimiento. Pagado durante la gestión 2009		
<b>Banco Nacional de Bolivia S.A.</b>		
Importe total: Bs 9.000.000	9.000.000	-
Tasa: 8.85%		
Plazo - Vencimiento final: 360 días - 23 abril de 2010		
Amortización: Al vencimiento		
<b>INTERESES POR PAGAR</b>		
Intereses por pagar - Bancos	932.363	905.974
Intereses por pagar - Bonos	4.526.203	4.280.214
	<u>23.908.566</u>	<u>29.866.878</u>



## ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

#### NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

##### m) Préstamos financieros (Cont.)

- (1) En fecha 17 de junio de 2009 la Sociedad y el banco firmaron el contrato de reprogramación de deuda estableciendo una nueva tasa del 7,5% con fecha de vencimiento del 13 de junio de 2010 y amortización al vencimiento.

La Sociedad garantiza el cumplimiento de las obligaciones financieras mencionadas anteriormente con la generalidad de sus bienes presentes y futuros sin exclusión de ninguna índole.

##### n) Deudas por emisión de Bonos

Serie	Monto	Plazo días Calendario	Valor Nominal	Tasa de interés nominal anual y fija
UNICA	Bs190.400.000 (UFV)	2880	Bs800.000 (UFV)	6,05%

El 16 de octubre de 2006 Electricidad de La Paz S.A.- Electropaz realizó una emisión de valores de oferta pública denominada "BONOS DE ELECTROPAZ" por Bs190.400.000 (ciento noventa millones cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda). La emisión se efectuó en una serie única, en una cantidad de 238 valores con vencimiento final al 4 de septiembre de 2014.

La tasa de interés nominal y fija es de 6,05%. Los fondos obtenidos de la colocación de la Emisión Bonos serán destinados, sin prioridad alguna y de acuerdo a las disponibilidades de efectivo, al pago de las obligaciones financieras, al pago de los costos de la Emisión de los Bonos, al pago de costos por amortizaciones anticipadas de las obligaciones financieras presentes y/o a capital de trabajo.

La Emisión de Bonos está respaldada por una Garantía Quirografaria, de acuerdo con el Artículo 1335 del Código Civil, lo que significa que la empresa garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la presente Emisión.

Como parte de los compromisos de la emisión, la Sociedad se compromete a no realizar distribuciones de dividendos ó cualquier forma de pago de réditos o ingresos a favor de sus Accionistas si es que ocurre un Hecho Potencial de Incumplimiento ó cuando exista un Hecho de Incumplimiento, mientras dure dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

La forma y plazo de amortización del capital se describe a continuación:

- Treinta y tres por ciento (33%) del valor nominal inicial del Bono, una vez transcurridos dos mil ciento sesenta (2.160) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 14 de septiembre de 2012.
- Treinta y tres por ciento (33%) del valor nominal inicial del Bono, una vez transcurridos dos mil quinientos veinte (2.520) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 9 de septiembre de 2013.
- El saldo del capital una vez transcurridos dos mil ochocientos ochenta (2.880) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 4 de septiembre de 2014.

El saldo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 asciende a Bs292.747.616 e incluye el mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda – UFV.

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

o) Ingresos por ventas

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Ventas residenciales	269.205.260	277.383.196
Ventas comerciales e industriales	243.195.755	244.525.934
Venta energía contratos especiales	26.708.758	26.120.713
Venta para alumbrado público	38.079.851	37.863.979
Venta área rural	19.459.493	22.347.612
Ingreso neto por servicios a terceros	14.403.285	16.010.507
Descuento tarifa dignidad	(13.601.305)	(13.362.887)
Recuperación tarifa dignidad	9.030.342	8.488.958
Aporte tarifa dignidad	4.559.652	4.683.734
	<u>611.041.091</u>	<u>624.061.746</u>

p) Costo de energía comprada

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Energía comprada	322.079.406	334.759.532
Reliquidación de potencia y energía SIN	(1.363.813)	-
Diferencia en el costo de compra	(761.811)	(1.211.579)
	<u>319.953.782</u>	<u>333.547.953</u>

q) Otros ingresos y (egresos)

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Ingresos no afectados a la concesión	921.456	1.370.822
Gastos no afectados a la concesión	(234.255)	(342.583)
Ganancia (pérdida) en retiro y/o venta de activos	(471.171)	(451.499)
Gastos aporte tarifa dignidad	(5.240.980)	(5.383.601)
Otros ingresos	510.595	749.195
Ingresos por gestión de cambio (neto)	952.085	4.689.780
Ingresos de gestiones anteriores	4.659.496	4.992.135
Gastos de gestiones anteriores	(3.807.465)	(9.712.410)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes neto	18.709.888	48.910.994
Ingresos por diferencia de cambio (neto)	(15.630)	2.707.763
	<u>15.984.019</u>	<u>47.530.596</u>

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

r) Cuentas de orden deudoras y acreedoras

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fianzas, boletas y polizas de seguros recibidas	12.741.539	18.010.150
Deuda clientes tasa de aseo y alumbrado público	22.611.807	21.824.846
Cheques no cobrados	5.995	14.840
	<u>35.359.341</u>	<u>39.849.836</u>

NOTA 4 - POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Sociedad mantenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera:

ACTIVO	2009			2008 (Reexpresado)
	Clase y monto de la moneda extranjera	Cambio Vigente	Monto en Moneda local	
Disponibilidades	US\$ 172.627	7,07	1.220.470	510.994
Inversiones temporarias	US\$ 16.488	7,07	116.572	117.904
Otras cuentas por cobrar	US\$ 2.259.098	7,07	15.971.826	17.490.168
Pagos adelantados	US\$ 800	7,07	5.656	5.920
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 989	7,07	6.995	15.175
Posición activa	<u>2.450.003</u>		<u>17.321.519</u>	<u>18.140.161</u>
<b>PASIVO</b>				
Cuentas por pagar comerciales	US\$ -	7,07	-	20.617.088
Deudas por compra de energía	US\$ -	7,07	-	8.429.233
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ -	7,07	-	2.368.006
Otras cuentas por pagar	US\$ 15.827	7,07	111.898	407.060
Anticipo de clientes	US\$ 27.140	7,07	191.882	200.839
Otras provisiones	US\$ 4.090	7,07	28.913	716.172
Créditos Diferidos	US\$ 11.813	7,07	83.515	
Posición pasiva	<u>58.870</u>		<u>416.208</u>	<u>32.738.398</u>
Posición neta activa (pasiva)	<u>2.391.133</u>		<u>16.905.311</u>	<u>(14.598.237)</u>

## **ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

#### **NOTA 5 - CAPITAL SOCIAL**

El capital pagado y suscrito al 31 de diciembre de 2009 y 2008 asciende a Bs192.691.900, correspondiente a 1.926.919 acciones ordinarias con un valor nominal de Bs100 cada una con derecho a un voto por acción. El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2009 y 2008 asciende a Bs266,50 y Bs268,42 (reexpresado), respectivamente.

#### **NOTA 6 - RESERVA LEGAL**

De acuerdo con las disposiciones del Código de Comercio, se debe constituir una reserva legal como mínimo del 5% de las utilidades efectivas y líquidas obtenidas antes de su distribución, hasta alcanzar el 50% del capital pagado. El 25 de marzo de 2009, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas aprobó la constitución de reserva legal por Bs3.929.161 por los resultados obtenidos en el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2008.

#### **NOTA 7 - RESULTADOS ACUMULADOS**

El 25 de marzo de 2009, la Junta General Ordinaria de Accionistas, resolvió distribuir la suma de Bs74.654.049 correspondientes a los resultados acumulados netos de la reserva legal al 31 de diciembre de 2008.

#### **NOTA 8 - ASPECTOS IMPOSITIVOS**

##### **a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:**

La Sociedad está sujeta al Impuesto a las Utilidades de las Empresas, por lo que aplica el 25% a la utilidad neta, determinada de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, con algunos ajustes determinados de acuerdo con la ley tributaria y sus decretos reglamentarios. De acuerdo con la legislación tributaria vigente, el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

Al 31 de diciembre de 2009 la sociedad constituyó una provisión de Bs26.893.406 en la cuenta de pasivo "Impuestos sobre utilidades de las empresas"; con cargo a la cuenta de resultados "Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas" Bs3.183.492 y Bs23.709.915 a la cuenta de activo "Impuestos anticipados"

Al 31 de diciembre de 2008, se constituyó una provisión de Bs30.183.282 (reexpresado) en la cuenta de pasivo "Impuestos sobre utilidades de las empresas con cargo a la cuenta de resultados "Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas" Bs6.149.550 (reexpresado) y Bs24.033.731 (reexpresado) a la cuenta de activo "Impuestos anticipados"

Para la determinación del Impuesto a las Utilidades de la Empresas (IUE) se han considerado los lineamientos definidos por el Servicio de Impuestos Nacionales mediante Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 de 4 de enero de 2008, como respuesta a los cambios reestablecidos en el Decreto Supremo N° 29387 de 20 de diciembre de 2007 en lo referente a la reexpresión en moneda extranjera y valores en moneda constante en los Estados Financieros de las Empresas, para fines de la determinación de la Utilidad Neta Imponible.

## **ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

#### **NOTA 8 - ASPECTOS IMPOSITIVOS (Cont.)**

##### **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.

#### **NOTA 9 - PROGRAMA DE INVERSIONES**

De acuerdo con la Ley de Electricidad N° 1604, su reglamentación y la cláusula octava del "Contrato de Concesión de Servicio Público de Distribución de Electricidad" suscrito con la Superintendencia de Electricidad, la Sociedad está obligada a cumplir con un plan de inversiones para cada período tarifario).

Mediante Resolución SSDE N° 343/2007 de fecha 8 de noviembre de 2007, la ex-Superintendencia de Electricidad decidió aprobar la proyección de demanda, número de consumidores, energía y potencia para ELECTROPAZ aplicable al periodo tarifario noviembre de 2007 a octubre de 2011, asimismo decidió aprobar el programa de inversión aplicable al periodo noviembre de 2007 – octubre de 2011 mismo que alcanza a Bs174.560.897. La Sociedad está garantizando la ejecución del Plan de Inversiones mediante una boleta de garantía por US\$1.086.939.63, con vencimiento al 31 de diciembre de 2011, de acuerdo con lo establecido en el artículo 51° del Reglamento de Concesiones, Licencias y Licencias Provisionales.

Las inversiones capitalizadas con cargo al "Plan de Inversiones" por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009, ascienden a US\$ 10.191.316 equivalentes a Bs72.052.602.

#### **NOTA 10 - TARIFA DIGNIDAD**

En fecha 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 (SIN) 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 y Sistemas Aislados, con consumos de hasta 30 Kwh mes. El descuento a los consumidores mencionados, comenzó a partir de la facturación del mes de abril de 2006.

Según la Resolución SSDE N°130/2006 de 18 de mayo de 2006, la Superintendencia estableció en la parte V) "Determinación de los importes a ser compensados":

- La refacturación de los consumos de todos los registros contenidos en la base de datos.
- Determinará el monto total descontado, por la aplicación de la "Tarifa Dignidad". El monto descontado será descontado sin el Impuesto al Valor Agregado (IVA), ni el Impuesto a las Transacciones (IT).

## ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

#### NOTA 10 - TARIFA DIGNIDAD (Cont.)

- Determinará el monto total consolidado del descuento para todas las empresas distribuidoras a nivel nacional sin el Impuesto al Valor Agregado (IVA) ni el Impuesto a las Transacciones (IT).

Según la Resolución SSDE N°274/2006 de 29 de septiembre de 2006, la Superintendencia resolvió modificar los incisos b) y c) del numeral V) "Determinación de los importes a ser compensados" aprobado en la Resolución SSDE N°130/2006 de 18 de mayo de 2006 de la siguiente manera:

- Determinará el monto total descontado, por la aplicación de la "Tarifa Dignidad". El monto descontado será descontado con el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Transacciones (IT).
- Determinará el monto total consolidado del descuento para todas las empresas distribuidoras a nivel nacional con el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Transacciones (IT).

Los importes resultantes del descuento de la tarifa dignidad de un mes son recuperados en el mes siguiente, toda vez que la Superintendencia de Electricidad determina los importes a distribuir entre todos los agentes del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), para ello la Superintendencia emite una resolución administrativa mensual.

#### NOTA 11 - PARTIDAS RELACIONADAS CON RATIOS FINANCIEROS

De acuerdo con lo establecido en el numeral 4.3.2, del prospecto de Emisión de Bonos –“Bonos Electropaz”, las partidas relacionadas con los ratios de cobertura de deuda (“RCD”) y de endeudamiento (“RDP”), se describen a continuación:

##### a) Partidas relacionadas con el Ratio de Cobertura de Deuda (“RCD”)

	<u>2009</u>
<b><u>Resultado del Ejercicio</u></b>	74.543.720
<b><u>Impuestos y tasas</u></b>	
Impuesto a las transacciones financieras	82.096
<b><u>Impuesto a las Utilidades</u></b>	<u>3.183.492</u>
<b><u>Utilidad antes de Impuestos</u></b>	<u>77.809.308</u>
<b><u>Depreciación de bienes de uso</u></b>	54.078.400
<b><u>Amortización cargos diferidos</u></b>	270.408
<b><u>Intereses y comisiones sobre préstamos</u></b>	
Intereses bancarios	1.848.425
Intereses sobre bonos	17.773.182
Actualización deuda bonos	13.055.728
Actualización intereses sobre bonos	188.486
Comisiones diferidas préstamos BSCH	10.457
Comisiones diferidas emisión de bonos	852.872
<b><u>Otros Ingresos (egresos)</u></b>	
(Ganancia) pérdida cambio	(936.455)
<b><u>Ajuste por inflación y tenencia de bienes</u></b>	(18.709.887)
<b><u>Disponibilidades</u></b>	
Saldo del efectivo al 31.12.2009	<u>27.945.522</u>

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 11 - PARTIDAS RELACIONADAS CON RATIOS FINANCIEROS (Cont.)**

**a) Partidas relacionadas con el Ratio de Cobertura de Deuda (“RCD”) (Cont.)**

La condición para el ratio de cobertura de deuda establece que la relación entre la generación de fondos y el servicio de deuda debe ser mayor o igual a 1,05. Al 31 de diciembre de 2009, el ratio obtenido en base a la información detallada anteriormente es mayor al ratio requerido.

**b) Partidas relacionadas con el Ratio de Endeudamiento (“RDP”)**

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b><u>Préstamos financieros</u></b>		
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	9.450.000	17.207.402
Banco Nacional de Bolivia S.A.	9.000.000	7.473.288
<b><u>Deuda por emisión de Bonos</u></b>	292.747.616	292.747.616
<b><u>Cuentas con empresas relacionadas</u></b>	7.556.856	13.104.885
Deuda financiera neta	<u>318.754.472</u>	<u>330.533.191</u>
 <b><u>Patrimonio neto</u></b>	 513.523.848	 517.217.708

La condición para el ratio de endeudamiento establece que la relación entre la deuda financiera neta y el patrimonio debe ser menor o igual a 1,2. Al 31 de diciembre de 2009, el ratio obtenido en base a la información detallada anteriormente es menor al ratio requerido.

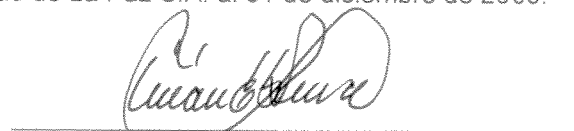
**NOTA 12 - CAMBIOS EN LA NORMATIVA LEGAL DE LA ACTIVIDAD**

- a) Se encuentra en proceso el ordenamiento jurídico para las concesiones sobre recursos naturales, electricidad, telecomunicaciones y servicios básicos de acuerdo a lo establecido en la nueva Constitución Política del Estado.
- b) Mediante Decreto Supremo N° 29894, el Gobierno de Bolivia dispuso la extinción de las Superintendencias del Sistema de Regulación Sectorial, pasando la Superintendencia de Electricidad a denominarse Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) órgano dependiente del Ministerio de Hidrocarburos y Energía. Hasta la fecha no se ha promulgado una norma que modifique las atribuciones de ésta Autoridad, por lo que mantiene las mismas atribuciones que tenía la Ex Superintendencia, incluyendo su participación en la definición de reglamentos que regulan el sector.

**NOTA 13 - HECHOS POSTERIORES**

Con posterioridad al cierre del ejercicio, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de Electricidad de La Paz S.A. al 31 de diciembre de 2009.

  
\_\_\_\_\_  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
\_\_\_\_\_  
Lic. Renán Espinar Angles  
Contador General

## ANEXO II

# ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2010 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA



ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.  
Estados financieros al 31 de marzo de 2010 y al 31 de diciembre 2009

## **CONTENIDO**

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

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

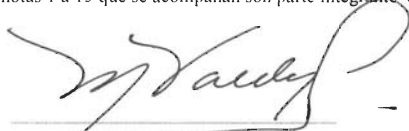
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.**  
**ELECTROPAZ**


**BALANCES GENERALES AL 31 MARZO DE 2010 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<b>Marzo 2010</b>	<b>Dic-2009 (reexpresado)</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades (Nota 3.a)	63,548,817	27,803,908
Inversiones (Nota 3.b)	116,848	154,700
Cuentas por cobrar clientes (Nota 3.c)	98,596,063	103,152,699
Otras cuentas por cobrar (Nota 3.d)	19,805,431	21,735,098
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 3.k)	221,867	1,156,443
Impuestos anticipados (Nota 3.e)	32,800,304	32,824,201
Inventarios (Nota 3.f)	39,601,803	40,173,083
Total activo corriente	254,691,133	227,000,132
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Otras cuentas por cobrar (Nota 3.d)	5,656	5,659
Inversiones permanentes (Nota 3.b)	650,430	650,735
Bienes de uso neto de depreciación (Nota 3.g)	806,261,076	810,912,422
Cargos diferidos neto de amortización	2,507,795	2,675,348
Total activo no corriente	809,424,957	814,244,164
 Total activo	 1,064,116,090	 1,041,244,296
<b>CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 3.r)</b>	<b>35,651,696</b>	<b>35,375,899</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Deudas comerciales (Nota 3.h)	2,433,575	284,548
Deudas por compra de energía (Nota 3.i)	63,148,452	60,281,607
Deudas sociales y fiscales (Nota 3.j)	45,889,915	41,300,780
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 3.k)	7,260,798	7,560,395
Otras cuentas por pagar (Nota 3.l)	4,072,278	3,315,951
Préstamos financieros (Nota 3.m)	19,857,116	23,919,762
Dividendos por pagar	111,054,661	40,256,978
Otras provisiones	1,969,766	812,654
Total pasivo corriente	255,686,561	177,732,675
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Anticipo de clientes	191,882	191,972
Depósitos en garantía de clientes	5,491,596	5,380,318
Deudas por emisión de bonos (Nota 3.n)	292,884,704	292,884,704
Previsión para indemnización	52,319,273	51,290,306
Total pasivo no corriente	350,887,455	349,747,300
 Total pasivo	 606,574,016	 527,479,975
<b>PATRIMONIO NETO (Según estado respectivo)</b>	<b>457,542,074</b>	<b>513,764,321</b>
 Total pasivo y patrimonio neto	 1,064,116,090	 1,041,244,296
<b>CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS (Nota 3.r)</b>	<b>35,651,696</b>	<b>35,375,899</b>

Las notas 1 a 13 que se acompañan son parte integrante de este estado

  
\_\_\_\_\_  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
\_\_\_\_\_  
Lic. Renán Espinar Angles  
Contador General

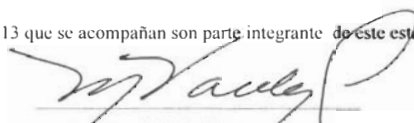
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ**

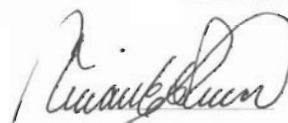
**ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE MARZO DE 2010 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Dic-2009</u> <u>(reexpresado)</u>
<b>INGRESOS OPERATIVOS:</b>		
Ingresos por ventas (Nota 3.o)	152,873,503	611,327,230
Costo de energía comprada (Nota 3.p)	<u>(84,138,368)</u>	<u>(320,103,610)</u>
Utilidad en ventas	68,735,135	291,223,620
<b>GASTOS OPERATIVOS:</b>		
Gastos de operación y mantenimiento	(10,936,539)	(47,144,537)
Gastos de comercialización	(10,038,354)	(38,842,513)
Gastos generales y de administración	(6,196,076)	(28,134,400)
Impuestos y tasas	(6,901,362)	(27,520,090)
Depreciación de bienes de uso	(13,662,182)	(54,103,724)
Amortización de cargos diferidos	<u>(67,602)</u>	<u>(270,535)</u>
Utilidad operativa	20,933,020	95,207,821
<b>OTROS INGRESOS - (EGRESOS)</b>		
Ingresos financieros	34,005	309,221
Intereses y comisiones sobre préstamos	(5,159,216)	(33,744,944)
Otros ingresos (egresos) (Nota 3.q)	<u>(877,705)</u>	<u>15,991,504</u>
Utilidad del ejercicio antes del IUE	14,930,104	77,763,603
Impuesto a las utilidades de las empresas	<u>(301,062)</u>	<u>(3,184,983)</u>
Utilidad neta del ejercicio	<u>14,629,042</u>	<u>74,578,620</u>

Las notas 1 a 13 que se acompañan son parte integrante de este estado.

  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Renán Espinar Angles  
Contador General

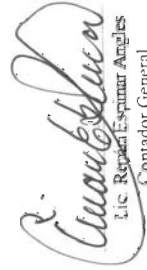
ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 MARZO DE 2010 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2009  
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2 a)

	Enero 2010					Dic-2009
	Capital social	Aiuste de capital	Reserva legal	Aiuste de reservas patrimoniales	Resultados acumulados	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2009	192,691,900	215,041,637	21,822,534	9,424,064	74,543,712	513,523,847
Resultado por exposición a la inflación	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009 (reexpresados)	192,691,900	215,232,571	21,822,534	9,438,842	74,543,712	513,729,559
Distribución de Utilidades de la gestión 2008 según Acta de la Junta General Ordinaria de accionistas de fecha 25 de marzo de 2009	-	-	-	-	-	-
Constitución de Reserva Legal según Acta de la Junta General Ordinaria de accionistas de 25 de marzo 2010	-	190,934	-	14,778	-	205,712
Distribución de Utilidades gestión 2009 según Acta de la Junta General Ordinaria de accionistas de fecha 25 de marzo 2010	-	-	-	-	(70,816,527)	(70,816,527)
Utilidades del ejercicio 2009	-	-	-	-	-	74,578,620
Utilidad del periodo marzo 2010	-	-	-	-	14,629,042	14,629,042
Saldos al 31 de marzo de 2010	192,691,900	215,232,571	25,549,719	9,438,842	14,629,042	457,542,074
						513,764,321

Las notas 1 a 13 que se acompañan son parte integrante de estos estados

  
Mauricio Valdez Cardenas  
Gerente General

  
R. Espinar Angles  
Contador General

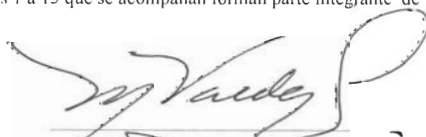
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ**


**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE MARZO DE 2010 Y 31 DE DICIEMBRE 2009**

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<u>Marzo 2010</u>	<u>Dic-2009 (reexpresado)</u>
<b>Efectivo generado en actividades de operación:</b>		
Ingreso en efectivo por venta de energía y otros	182,599,030	719,153,453
Efectivo pagado a proveedores y al personal	<u>(117,381,908)</u>	<u>(468,068,368)</u>
Efectivo generado por las operaciones	65,217,122	251,085,085
Intereses y comisiones pagadas	(8,864,536)	(19,418,950)
Impuestos pagados	(7,571,530)	(59,348,271)
Intereses cobrados	34,005	127,290
Cobranza de la Tasa de Aseo para Alcaldías	9,143,975	35,256,448
Pago de la retención de Tasa de Aseo de Alcaldías	(8,390,244)	(32,047,176)
Pago neto Tasa de Alumbrado Público Alcaldías	(1,767,593)	(6,148,315)
Nacional de Despacho de Carga - CNDC	(2,127,369)	(8,328,755)
Ganancia venta de valores	-	182,533
Gastos financieros por emisión de bonos	(301,314)	(411,880)
Otros gastos financieros no bancarios	-	-
Diferencia de cambio	-	<u>(66,927,086)</u>
Dividendos pagados	-	-
Flujo de efectivo neto generado en actividades de operación	<u><b>45,372,516</b></u>	<u><b>94,020,923</b></u>
<b>Efectivo aplicado a actividades de inversión:</b>		
Pagos de importaciones	(4,274,985)	(40,209,800)
Pagos a proveedores locales	(1,403,720)	(14,497,444)
Pagos por adquisición de bienes de uso	(151,235)	(2,740,600)
Pagos a contratistas	<u>(3,824,872)</u>	<u>(14,638,500)</u>
Flujo de efectivo neto aplicado a actividades de inversión	<u><b>(9,654,812)</b></u>	<u><b>(72,086,344)</b></u>
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiación:</b>		
Desembolsos recibidos de entidades financieras	-	9,004,215
Amortización de préstamos financieros	<u>-</u>	<u>(14,136,617)</u>
Flujo de efectivo neto (aplicado) a actividades de financiación	<u><b>-</b></u>	<u><b>(5,132,402)</b></u>
Movimiento neto de efectivo	35,717,704	16,802,177
Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio (reexpresado)	27,958,608	11,670,012
Ajuste por reexpresión del efectivo y equivalentes	<u>(10,647)</u>	<u>(513,581)</u>
Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio (histórico)	<u><b>63,665,665</b></u>	<u><b>27,958,608</b></u>

Las notas 1 a 13 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Renán Espinosa Angles  
Contador General

**INFORME SOBRE LA EVALUACION Y CONFIABILIDAD DE LOS REGISTROS CONTABLES Y ESTADOS FINANCIEROS DE ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. POR EL PERIODO DEL 1 AL 31 DE MARZO 2010**

A los señores  
Presidente y Directores de  
**Electricidad de La Paz S.A. - ELECTROPAZ**  
Presente.-

He evaluado los registros que respaldan los estados financieros, los sistemas de control interno y procedimientos contables en uso, de Electricidad de La Paz S.A., por el periodo comprendido entre el 1 de enero 2010 al 31 de marzo de 2010 así como las notas 1 a la 13 que se acompaña. Esta evaluación se efectuó de acuerdo a Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, Normas de Auditoria Generalmente Aceptadas y Normas para el Ejercicio Profesional.

En los aspectos que así lo requirieron efectué el trabajo aplicando procedimientos analíticos sobre las cifras incluidas en los estados financieros y la realización de indagación a personal de la Sociedad, adicionalmente verifique que los saldos expuestos surgen de registros contables. El objeto de este informe es la obtención de elementos de juicios válidos y suficientes, que proporcionen una seguridad razonable a acerca de la confiabilidad de los estados financieros, mediante la aplicación de procedimientos que consideren necesarios.

En mi opinión los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de Electricidad de La Paz S.A. al 31 de marzo de 2010, y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el periodo terminado en esa fecha, asimismo, los libros contables fueron llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.



Lic.Aud. René Zumarán Maldonado  
MAT.PROF.N° CAUB 6127  
MAT.PROF.N° CAULP 2670

La Paz - Bolivia  
Abril 22 de 2010

## **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**AL 31 DE MARZO DE 2010 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

### **NOTA 1 - CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ (en adelante “la Sociedad”) fue constituida el 23 de mayo de 1995, con el objeto de dedicarse a la captación y distribución de energía eléctrica.

La Ley N° 1604 (Ley de Electricidad) promulgada el 21 de diciembre de 1994 dispone en el Art. 15 que "las empresas eléctricas en el Sistema Interconectado Nacional deberían estar desagregadas en empresas de Generación, Transmisión y Distribución y dedicadas a una sola de estas actividades".

Durante la gestión 2005, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited (COBEE S.A.), transfirió sus activos y pasivos relacionados con las actividades de distribución de energía eléctrica a valores de libros, así como la concesión de distribución que le fuera otorgada el 2 de febrero de 1995 mediante Resolución Suprema N° 215087, para que a partir del 11 de enero de 1996 distribuya energía eléctrica en las jurisdicciones municipales de La Paz, El Alto, Achocalla y Achacachi.

En cumplimiento de las disposiciones emanadas de la Ley de Electricidad, el 11 de enero de 1996 COBEE S.A., suscribió un acuerdo con IBERDROLA INVERSIONES SOCIEDADE UNIPESOAAL L.D.A., mediante el cual COBEE S.A., transfirió a IBERDROLA, la totalidad del paquete accionario de ELECTROPAZ.

La actividad de la Sociedad se encuentra regulada por la Ley de Electricidad, la cual creó el Ente Regulador, la “Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad”. En tal sentido, la Sociedad está sujeta al marco regulatorio establecido por la mencionada ley y su reglamentación.

### **NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, los que han sido aplicados consistentemente con relación al ejercicio anterior.

Las políticas contables más significativas aplicadas por la Sociedad son las siguientes:

#### **2.1 Uso de estimaciones**

La preparación de estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos expuestos de activos y pasivos, así como los ingresos y gastos del ejercicio. El resultado final podría diferir de dichas estimaciones.

#### **2.2 Consideración de los efectos de la inflación**

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos en la Norma Contable N° 3 revisada y modificada y de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la variación de la UFV respecto al boliviano. La UFV utilizada al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre 2009 fue 1,53826 y 1,53754 respectivamente.

El efecto neto del ajuste por inflación se incluye en la cuenta de resultados “Ajuste por inflación y tenencia de bienes”.

## **2.3 PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACIÓN**

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

### **a) Saldos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor**

Los activos y pasivos en moneda extranjera y las operaciones indexadas en UFV's se convierten al tipo de cambio del dólar y al índice de la UFV vigentes al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones, incorporando, de corresponder, los intereses devengados. Las diferencias de cambio devengadas fueron imputadas a resultados en las cuentas "diferencia de cambio" y "mantenimiento de valor".

### **b) Disponibilidades, cuentas por cobrar, préstamos y deudas comerciales**

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 servicios prestados están netos de una previsión para deudores de dudoso cobro, calculada de acuerdo a las estimaciones de cobrabilidad realizadas por la Sociedad.

### **c) Deudas por emisión de bonos**

Corresponde a la deuda con tenedores de bonos de la Sociedad, la misma se encuentra indexada en UFV's y registrada contablemente al tipo de cambio de cierre de la UFV.

La porción correspondiente a los intereses generados en la gestión se encuentran registrados en el pasivo corriente como Préstamos financieros.

### **d) Inversiones temporarias**

Las inversiones temporarias registran certificados nominales de inversión en fondos comunes de valores. Estos certificados nominativos de inversiones en fondos comunes de valores se valúan a su valor nominal en la moneda de origen, expresado al tipo de cambio o cotización vigente al cierre del ejercicio.

### **e) Inversiones permanentes**

Las inversiones permanentes registran los certificados de aportación en la cooperativa telefónica local y en otras empresas en las que no se tiene control accionario. Las mismas están valuadas a su costo de adquisición.

### **f) Inventarios**

Los inventarios, consistentes en material técnico y suministros, se encuentran valuados al costo promedio de adquisición, actualizado al cierre del ejercicio, en función de la variación del índice Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV"). El valor de los bienes que conforman el inventario, no supera su valor de reposición al cierre del ejercicio.

### **g) Bienes de uso**

Los bienes de uso están valuados a su costo de adquisición ajustados por inflación en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV"); menos la correspondiente depreciación acumulada que es calculada por el método de línea recta, aplicando las tasas anuales definidas por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.



Los gastos de mantenimiento, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a resultados del ejercicio en el que se incurren. Las mejoras que prolongan la vida útil del bien, de ser significativas, son capitalizadas al costo del activo correspondiente.

La cuenta "obras en curso" acumula las inversiones en construcción, montaje e instalación de sistemas de distribución de alta, media y baja tensión (transmisión, subtransmisión, distribución y propiedad general) y están valuadas al costo de las planillas de avance de obra más los correspondientes costos de mano de obra directa, materiales utilizados y costos financieros capitalizados hasta la finalización de la obra, ajustados por inflación según se manifiesta en la Nota 2.2.

Los costos financieros son capitalizados en forma mensual, proporcionalmente al importe de cada obra, utilizando como límite la tasa aprobada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

#### **h) Cargos diferidos**

Los cargos diferidos se encuentran valuados a su costo histórico y están relacionados con los costos incurridos en el proceso de emisión de bonos, en la obtención de concesiones y permisos para las operaciones de la Sociedad y en el estudio tarifario del mercado energético realizado en años anteriores.

La amortización de los cargos diferidos es calculada en línea recta aplicando tasas entre 4 y 8 años.

#### **i) Depósitos en garantía de clientes**

Los depósitos en garantía de clientes están valuados de acuerdo con el DS N° 26094 "Reglamento de Precios y Tarifas" que establece que el depósito de garantía, para cada categoría de consumidor, se calculará como el monto equivalente a un tercio de la factura mensual promedio de un consumidor típico de su misma categoría.

Todo nuevo cliente cancela el depósito de garantía el cual será devuelto, cuando decida prescindir del servicio al valor vigente en la fecha de desconexión, previo descuento de sus deudas pendientes y costos que hubiere ocasionado.

#### **j) Previsión para indemnizaciones**

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre del ejercicio, lo cual es consistente con lo estipulado en el Decreto Supremo N° 110 publicado el 7 de mayo de 2009, que reconoce el derecho de pago de indemnización (equivalente a un mes de sueldo por año de servicio), en favor de los trabajadores luego de haber cumplido más de noventa (90) días de trabajo continuo, ya sea que exista despido intempestivo o renuncia voluntaria por parte del trabajador.

#### **k) Patrimonio neto**

La Sociedad ajusta el total del patrimonio, excepto los resultados acumulados, en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 revisada y modificada por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia de acuerdo a lo mencionado en la Nota 2.2 anterior.

Al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009, el ajuste correspondiente a las cuentas de Capital se registra en la cuenta "Ajuste de Capital" y el ajuste de las reservas patrimoniales en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales" con cargo a la cuenta de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

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

Es política de la Sociedad la distribución total de dividendos tomando los resultados históricos de los estados financieros, razón por la cual los Resultados acumulados no están siendo actualizados por efectos de la inflación.

#### **l) Reconocimiento de ingresos y previsión para deudores incobrables**

La Sociedad reconoce el ingreso por ventas en el momento de la efectiva prestación del servicio. Asimismo, efectúa la estimación y devengamiento del suministro de energía eléctrica de los últimos días del mes del ejercicio cuya medición y facturación se realiza en el mes siguiente.

La previsión para deudores incobrables es considerada suficiente para hacer frente a las potenciales pérdidas por incobrabilidad de la cartera de usuarios suspendidos.

#### **m) Resultado del ejercicio**

La Sociedad prepara el Estado de Ganancias y Pérdidas donde determina el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación. No se ajustan los rubros individuales del estado de ganancias y pérdidas, pero se registra un ajuste global en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes". Este procedimiento origina una distorsión general no significativa en los rubros individuales de dicho estado.

#### **n) Cuentas de orden**

El rubro registra: i) fianzas y boletas de garantía otorgadas a favor de terceros y otros valores en garantía registrados a su valor nominal actualizados de acuerdo a la cotización del dólar y ii) como control auxiliar, los saldos pendientes de cobro a clientes por concepto de tasa de aseo y alumbrado público en bolivianos y se mantienen a valores históricos.

### **3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009, la composición de los principales rubros es la siguiente:

#### **a) Disponibilidades**

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
Disponibilidades		
Efectivo moneda nacional	1,781,745	1,671,942
Efectivo en moneda extranjera	7,070	10,998
Bancos en moneda nacional	40,986,200	5,839,217
Banco en moneda nacional UFV	15,382,599	6,068,842
Bancos en moneda extranjera	3,251,799	1,210,042
Caja de ahorro-mutuales	2,139,403	13,002,866
	63,548,817	27,803,908

## b) Inversiones

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
<b>Corriente</b>		
<b><u>Inversiones temporarias</u></b>		
Inversiones en moneda nacional		38,074
Inversiones bursátiles	116,848	116,627
	<u>116,848</u>	<u>154,700</u>
<b>No Corriente</b>		
<b><u>Inversiones permanentes</u></b>		
Certificados de aportación telefónica	626,340	626,633
Otras inversiones y acciones	24,090	24,101
	<u>650,430</u>	<u>650,735</u>

## c) Cuentas por cobrar clientes

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
Clientes comunes	59,554,431	60,699,409
Contratos especiales	7,145,270	8,241,370
Ingresos devengados no facturados - Mes 13 (1)	19,632,698	18,570,380
Clientes alumbrado publico	5,695,197	5,669,177
Fondo de estabilización (2)	10,689,397	13,515,897
Pagos de clientes no aplicado	(361,608)	(455,869)
	<u>102,355,384</u>	<u>106,240,364</u>
Previsión para cuentas incobrables	(3,759,321)	(3,087,665)
	<u>98,596,063</u>	<u>103,152,699</u>

(1) El saldo (reexpresado) a diciembre 2009 corresponde a los ingresos estimados para los últimos días del mes de diciembre por el consumo de los clientes que se encuentra pendiente de medición y facturación hasta los primeros días del mes siguiente. El saldo a marzo 2010 corresponde al importe que fue regularizado con los ingresos reales del mes de enero.

(2) De acuerdo a lo establecido en el DS 27302 del 23 de diciembre de 2003, el cálculo del Fondo de Estabilización de Distribución debe ser realizado de acuerdo a los procedimientos establecidos en la Resolución SSDE N° 386 del 8 de diciembre de 2006 de forma mensual, el Fondo Estabilización de Distribución corresponde a las diferencias generadas entre las ventas a los consumidores regulados y los cargos de aplicación y otros montos resultantes de ajustes analizados y justificados por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

**d) Otras cuentas por cobrar**

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
<u>Corriente</u>		
Adelantos al personal	32,519	64,751
Pagos adelantados	768,478	1,349,024
Cuentas por cobrar varias	1,395,654	4,056,610
Ordenes de trabajo	414,912	315,467
Reclamos al seguro	238,814	156,125
Otros deudores (1)	16,955,054	15,793,121
	<hr/> 19,805,431	<hr/> 21,735,098
<u>No corriente</u>		
Depósitos de garantía	5,656	5,659
	<hr/> 19,811,087	<hr/> 21,740,757

- (1) El saldo corresponde a las cuentas por cobrar desde la gestión 2003 relacionadas principalmente con el alquiler de postes a la Cooperativa de Teléfonos de La Paz (COTEL) que actualmente se encuentra intervenida por la Dirección Nacional de Cooperativas.

La Sociedad ha tomado medidas legales para la recuperación de estas cuentas por cobrar. Al 31 de diciembre de 2008 ha sido declarada judicialmente la efectividad del contrato suscrito con COTEL y a la fecha se ha solicitado el desarchivo del expediente a fin de continuar con la presentación de la demanda, sin embargo COTEL ha interpuesto un incidente de nulidad no obstante que la Resolución que declara la efectividad de los contratos se encuentra ejecutoriada. A la fecha la Sociedad ha asumido la defensa correspondiente respondiendo al incidente de nulidad y consecuentemente, el proceso se encuentra pendiente de resolución.

La Gerencia y los abogados de la Sociedad consideran que existe argumentos legales suficientes favorables a la Sociedad y consecuentemente una alta probabilidad de recuperación de esta cuenta por cobrar.

**e) Impuestos anticipados**

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
<u>Anticipo del impuesto a las Transacciones</u>		
Impuesto a las utilidades de las empresas – 2010	5,383,501	
Impuesto a las utilidades de las empresas – 2009	23,709,915	23,721,018
Pago anticipado Impuesto a las transacciones - 2008	3,706,888	9,103,183
	<hr/> 32,800,304	<hr/> 32,824,201

El artículo 77° de la Ley N° 843 (Texto ordenado en 2001) establece que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) se tomará como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT), a partir del mes siguiente en que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas haya sido pagado.

**f) Inventarios**

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
Existencia de materiales	32,274,297	33,294,616
Materiales en tránsito	7,327,506	6,878,467
	39,601,803	40,173,083
Previsión material obsoleto		
	39,601,803	40,173,083

Los inventarios registran material técnico y suministros necesarios para la ejecución de proyectos de inversión, asimismo, puede ser utilizado para la reposición de partes de activos fijos ya instalados. De acuerdo con la gerencia técnica y comercial, los materiales en su generalidad, tienen alta posibilidad de utilización, algunos, si bien mantienen baja rotación, corresponden a repuestos de instalaciones que en cualquier momento podrían ser necesarios para la utilización en la red de distribución o en casos de emergencia.

El personal técnico efectúa un análisis sobre le material sin movimiento.

**g) Bienes de uso**

	<u>Valores</u> <u>de origen</u> <u>Bs.</u>	<u>Depreciación</u> <u>Acumulada</u> <u>Bs.</u>	<u>Valores</u> <u>Netos</u> <u>Bs.</u>
<u>Al 31 de Marzo de 2010:</u>			
Bienes de uso			
Alta tensión	233,778,606	(102,078,064)	131,700,542
Media tensión	100,312,479	(15,137,248)	85,175,231
Baja tensión	1,097,041,173	(542,904,776)	554,136,398
Propiedad general	125,192,661	(95,823,453)	29,369,208
Obras en curso	5,879,697		5,879,697
	1,562,204,616	(755,943,541)	806,261,076
<u>Al 31 de diciembre de 2009: (reexpresado)</u>			
Bienes de uso			
Alta tensión	233,778,607	(100,504,698)	133,273,908
Media tensión	99,027,232	(14,198,018)	84,829,214
Baja tensión	1,091,530,671	(533,651,211)	557,879,460
Propiedad general	125,414,595	(94,596,868)	30,817,727
Obras en curso	4,112,112		4,112,112
	1,553,863,217	(742,950,795)	810,912,422

#### h) Deudas comerciales

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
Proveedores materiales Moneda extranjera	23,245	
Proveedores materiales Moneda nacional	2,283,399	112,989
Cuentas por pagar-servicios-.moneda nacional	126,931	171,559
Total ctas p/pagar comercial	<u>2,433,575</u>	<u>284,548</u>

#### i) Deudas por compra de energía

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.	9,581,172	10,125,818
Transportadora de Electricidad S.A.	8,710,112	7,578,245
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A	14,895,590	12,260,006
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A	7,582,334	8,164,918
Empresa Eléctrica Corani S.A.	6,603,842	6,618,864
RíoEléctrico S.A.	821,473	890,135
Hidroeléctrica Boliviana S.A	4,817,295	4,025,344
Sociedad Industrial Energética S.A.	288,922	266,954
Compañía Eléctrica Central Bulu Bulu S.A.	4,861,140	4,554,960
Interconexión Eléctrica ISA Bolivia	4,707,844	4,693,656
Servicios de Desarrollo de Bolivia	58,197	50,821
Comité Nacional de Despacho de Carga	220,531	224,117
Guabirá Energía s.a. (G.E.S.A)	0	827,769
	<u>63,148,452</u>	<u>60,281,607</u>

#### j) Deudas sociales y fiscales

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
Impuestos a las Utilidades de las Empresas (IUE 2010)	5,684,563	
Impuestos a las Utilidades de las Empresas (IUE 2009)	26,893,406	26,906,000
IVA, IT y otras provisiones impositivas	4,327,790	5,031,759
Seguridad social	4,289,804	4,987,240
Sistema de Regulación SIRESE	487,041	487,712
EMA-Tasa de Aseo	3,117,911	3,077,257
Tasa de alumbrado público - Gobiernos Municipales	1,089,400	810,812
	<u>45,889,915</u>	<u>41,300,780</u>

**k) Cuentas con empresas relacionadas**

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>		<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>	
	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>
<u>Corriente</u>				
Iberbolivia de inversiones S.A.	15,253		6,998	
Iberdrola de inversiones S.A.	10,295			
Iberdrola Energía S.A.		565,600		
Iberdrola Chile	30,541			
Elfeo S.A.	153,530		1,096,139	
Cade-Bolivia S.A.	12,248	4,641,177	53,306	5,250,993
Edeser S.A.		2,054,021		2,309,402
	<u>221,867</u>	<u>7,260,798</u>	<u>1,156,443</u>	<u>7,560,395</u>

Las transacciones con empresas relacionadas se cobran y pagan periódicamente y no devengan intereses.

**l) Otras cuentas por pagar**

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
<u>Corriente</u>		
Facturas por pagar	256,949	290,857
Cooperativa de Ahorro y Crédito Cobee	427,052	410,163
Reducción cuenta acumulativa remuneraciones SSDE (1)	22,962	22,964
Reducción remuneraciones SSDE - Cuenta Contable (2)	1,655,201	1,666,889
Créditos diferidos	1,234,193	681,543
Otras cuentas por pagar	475,921	243,535
	<u>4,072,278</u>	<u>3,315,951</u>

(1) La comunicación de la Superintendencia de Electricidad de fecha 9 de febrero de 2000 establece que la "cuenta acumulativa" se referirá a la cuenta bancaria específica abierta a nombre de la empresa distribuidora, en la que deberán depositarse las reducciones en la remuneración, emergentes del control de calidad de distribución, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Calidad de Distribución, anexo al Decreto Supremo N° 24043 del 28 de junio de 1995, que en su artículo 29° (reducciones por calidad de servicio comercial), párrafo segundo, establece que: "para los casos de incumplimiento referidos a calidad de servicio comercial, las reducciones en la remuneración del Distribuidor serán ingresadas en una cuenta de acumulación, cuyo monto será reintegrado en forma global a los consumidores al momento de alcanzar un valor significativo a distribuir. Se entenderá que el valor es significativo cuando las reducciones acumuladas representen un cinco por ciento (5%) o más de la facturación mensual total del Distribuidor".

(2) El Decreto Supremo N° 26607 del 20 de abril de 2002, modificatorio del Reglamento de Calidad de Distribución, establece en su artículo 33° (reducciones por calidad de servicio comercial), párrafo segundo, que las mencionadas reducciones en la remuneración del Distribuidor deben ser ingresadas

en una "cuenta contable" de acumulación", los cuales serán reintegradas en forma global a los consumidores al momento de alcanzar un valor significativo a distribuir.

**m) Préstamos financieros**

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Corto</u> <u>Plazo</u>	<u>Corto</u> <u>Plazo</u>
<b>PRESTAMOS BANCARIOS</b>		
<b>Banco Mercantil Santa Cruz S.A.</b>		
Importe total: Bs 9.450.000	9,450,000	9,454,425
Tasa: 7,50%		
Plazo - Vencimiento Final: 360 días - 13 de junio de 2010		
Amortización: Al vencimiento		
<b>Banco Nacional de Bolivia S.A.</b>		
Importe total: Bs 9.000.000	9,000,000	9,004,215
Tasa: 8.85%		
Plazo - Vencimiento final: 360 días - 23 abril de 2010		
Amortización: Al vencimiento		
<b>INTERESES POR PAGAR</b>		
Intereses por pagar - Bancos	1,308,675	932,800
Intereses por pagar - Bonos	98,441	4,528,322
	19,857,116	23,919,762
	19,857,116	23,919,762

**n) Deudas por emisión de Bonos**

<u>Serie</u>	<u>Monto</u>	<u>Plazo días</u> <u>Calendario</u>	<u>Valor</u> <u>Nominal</u>	<u>Tasa de</u> <u>interés</u> <u>nominal</u> <u>anual</u> <u>y fija</u>
UNICA	Bs190.400.000 (UFV)	2880	Bs800.000 (UFV)	6,05%

El 16 de octubre de 2006 Electricidad de La Paz S.A.- Electropaz realizó una emisión de valores de oferta pública denominada "BONOS DE ELECTROPAZ" por Bs190.400.000 (ciento noventa millones cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda). La emisión se efectuó en una serie única, en una cantidad de 238 valores con vencimiento final al 4 de septiembre de 2014.

La tasa de interés nominal y fija es de 6,05%. Los fondos obtenidos de la colocación de la Emisión Bonos serán destinados, sin prioridad alguna y de acuerdo a las disponibilidades de efectivo, al



pago de las obligaciones financieras, al pago de los costos de la Emisión de los Bonos, al pago de costos por amortizaciones anticipadas de las obligaciones financieras presentes y/o a capital de trabajo.

La Emisión de Bonos está respaldada por una Garantía Quirografaria, de acuerdo con el Artículo 1335 del Código Civil, lo que significa que la empresa garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la presente Emisión.

Como parte de los compromisos de la emisión, la Sociedad se compromete a no realizar distribuciones de dividendos ó cualquier forma de pago de réditos o ingresos a favor de sus Accionistas si es que ocurre un Hecho Potencial de Incumplimiento ó cuando exista un Hecho de Incumplimiento, mientras dure dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

La forma y plazo de amortización del capital se describe a continuación:

- Treinta y tres por ciento (33%) del valor nominal inicial del Bono, una vez transcurridos dos mil ciento sesenta (2.160) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 14 de septiembre de 2012.
- Treinta y tres por ciento (33%) del valor nominal inicial del Bono, una vez transcurridos dos mil quinientos veinte (2.520) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 9 de septiembre de 2013.
- El saldo del capital una vez transcurridos dos mil ochocientos ochenta (2.880) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 4 de septiembre de 2014.

El saldo al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009 asciende a Bs292.884.704 e incluye el mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda – UFV.

#### **o) Ingresos por ventas**

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
Ventas residenciales	68,096,861	269,331,325
Ventas comerciales e industriales	60,602,858	243,309,640
Venta energía contratos especiales	6,907,535	26,721,265
Venta para alumbrado público	8,797,582	38,097,683
Venta área rural	4,989,228	19,468,605
Ingreso neto por servicios a terceros	3,507,161	14,410,030
Descuento tarifa dignidad	(3,483,036)	(13,607,675)
Recuperación tarifa dignidad	2,265,860	9,034,570
Aporte tarifa dignidad	1,189,454	4,561,787
	<u>152,873,503</u>	<u>611,327,230</u>

**p) Costo de energía comprada**

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
Energía comprada	82,856,512	322,230,230
Reliquidación de potencia y energía SIN	1,292,058	(1,364,452)
Diferencia en el costo de compra	(10,202)	(762,168)
	<u>84,138,368</u>	<u>320,103,610</u>

**q) Otros ingresos y (egresos)**

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
Ingresos no afectados a la concesión	(204,975)	921,887
Gastos no afectados a la concesión	9,411	(234,365)
Ganancia (pérdida) en retiro y/o venta de activos	58,182	(471,391)
Gastos aporte tarifa dignidad	1,367,189	(5,243,434)
Otros ingresos	(133,232)	510,834
Ingresos por gestión de cambio (neto)	(7,636)	952,531
Ingresos de gestiones anteriores	(44,374)	4,661,678
Gastos de gestiones anteriores	24,504	(3,809,248)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes neto	(200,845)	18,718,649
Ingresos por diferencia de cambio (neto)	9,481	(15,637)
	<u>877,705</u>	<u>15,991,504</u>

**r) Cuentas de orden deudoras y acreedoras**

	<u>Mar-10</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
Fianzas, boletas y polizas de seguros recibidas	3,603,245	3,611,560
Fianzas, boletas y polizas de seguros otorgadas	9,131,669	9,135,945
Deuda clientes tasa de aseo y alumbrado público	22,909,583	22,622,396
Cheques no cobrados	7,199	5,998
	<u>35,651,696</u>	<u>35,375,899</u>

#### 4. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre 2009, la Sociedad mantenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera:

ACTIVO	Mar-10			Dic-09
	Clase y monto de la moneda extranjera	Tipo de Cambio Vigente	Monto en moneda local	Monto en moneda local (Reexpresado)
Disponibilidades	US\$ 460,943	7.07	3,258,869	1,221,042
Inversiones temporarias	US\$ 16,527	7.07	116,848	116,627
Otras cuentas por cobrar	US\$ 2,435,947	7.07	17,222,147	15,979,304
Depósitos de Garantía	US\$ 800	7.07	5,656	5,659
Pagos adelantados	US\$ 13,567	7.07	95,920	
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 7,934	7.07	56,089	6,998
<b>Posición activa</b>	<b>2,935,718</b>		<b>20,755,529</b>	<b>17,329,630</b>
<b>PASIVO</b>				
Cuentas por pagar comerciales	US\$ 3,288	7.07	23,245	
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 80,000	7.07	565,600	
Otras cuentas por pagar	US\$ 13,540	7.07	95,728	111,950
Anticipo de clientes	US\$ 27,140	7.07	191,882	191,972
Otras provisiones	US\$ 5,049	7.07	35,699	28,927
Ccréditos Diferidos	US\$ 11,813	7.07	83,515	83,554
<b>Posición pasiva</b>	<b>140,830</b>		<b>995,669</b>	<b>416,403</b>
<b>Posición neta activa (pasiva)</b>	<b>2,794,888</b>		<b>19,759,860</b>	<b>16,913,226</b>

#### 5. CAPITAL SOCIAL

El capital pagado y suscrito al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre 2009 asciende a Bs192.691.900, correspondiente a 1.926.919 acciones ordinarias con un valor nominal de Bs100 cada una con derecho a un voto por acción. El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009 asciende a Bs237,45 y Bs266,62 (reexpresado), respectivamente.

#### 6. RESERVA LEGAL

De acuerdo con las disposiciones del Código de Comercio, se debe constituir una reserva legal como mínimo del 5% de las utilidades efectivas y líquidas obtenidas antes de su distribución, hasta alcanzar el 50% del capital pagado. El 25 de marzo de 2010, la Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó la constitución de la reserva legal del 5% de la utilidad de la Gestión 2009 la cual equivale a Bs3.727.185

## **7. RESULTADOS ACUMULADOS**

E 25 de marzo de 2010, la Junta General Ordinaria de Accionistas, resolvió distribuir el 95% de la utilidad 2009 en función al flujo de caja de la sociedad importe que equivalentes a Bs70.816.527.

## **8. ASPECTOS IMPOSITIVOS**

### **a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:**

La Sociedad está sujeta al Impuesto a las Utilidades de las Empresas, por lo que aplica el 25% a la utilidad neta, determinada de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, con algunos ajustes determinados de acuerdo con la ley tributaria y sus decretos reglamentarios. De acuerdo con la legislación tributaria vigente, el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

Al 31 de diciembre de 2009 la sociedad constituyó una provisión de Bs26.906.000 en la cuenta de pasivo "Impuestos sobre utilidades de las empresas"; con cargo a la cuenta de resultados "Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas" Bs3.184.983 y Bs23.721.018 a la cuenta de activo "Impuestos anticipados" (reexpresados).

Al 31 de marzo de 2010 la sociedad constituyó una provisión de Bs5.684.563 en la cuenta de pasivo "Impuestos sobre utilidades de las empresas"; con cargo a la cuenta de resultados "Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas" Bs301.062 y Bs5.383.501 a la cuenta de activo "Impuestos anticipados".

Para la determinación del Impuesto a las Utilidades de la Empresas (IUE) se han considerado los lineamientos definidos por el Servicio de Impuestos Nacionales mediante Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 de 4 de enero de 2008, como respuesta a los cambios reestablecidos en el Decreto Supremo N° 29387 de 20 de diciembre de 2007 en lo referente a la reexpresión en moneda extranjera y valores en moneda constante en los Estados Financieros de las Empresas, para fines de la determinación de la Utilidad Neta Imponible.

### **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.

## **9. PROGRAMA DE INVERSIONES**

De acuerdo con la Ley de Electricidad N° 1604, su reglamentación y la cláusula octava del "Contrato de Concesión de Servicio Público de Distribución de Electricidad" suscrito con la Superintendencia de Electricidad, la Sociedad está obligada a cumplir con un plan de inversiones para cada periodo tarifario).

Mediante Resolución SSDE N° 343/2007 de fecha 8 de noviembre de 2007, la ex-Superintendencia de Electricidad decidió aprobar la proyección de demanda, número de consumidores, energía y potencia para ELECTROPAZ aplicable al periodo tarifario noviembre de 2007 a octubre de 2011, asimismo decidió aprobar el programa de inversión aplicable al periodo noviembre de 2007 – octubre de 2011 mismo que alcanza a Bs174.560.897. La Sociedad está garantizando la ejecución del Plan de Inversiones mediante una boleta de garantía por US\$1.086.939.63, con vencimiento al 31 de

diciembre de 2011, de acuerdo con lo establecido en el artículo 51° del Reglamento de Concesiones, Licencias y Licencias Provisionales.

Las inversiones capitalizadas con cargo al "Plan de Inversiones" durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009, ascienden a \$us6.655.881, asimismo del 01 de enero de 2010 al 31 de marzo de 2010 se registró una capitalización de \$us1.027.899.

## **10. TARIFA DIGNIDAD**

En fecha 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 (SIN) 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 y Sistemas Aislados, con consumos de hasta 30 Kwh mes. El descuento a los consumidores mencionados, comenzó a partir de la facturación del mes de abril de 2006.

Según la Resolución SSDE N°130/2006 de 18 de mayo de 2006, la Superintendencia estableció en la parte V) "Determinación de los importes a ser compensados":

- La refacturación de los consumos de todos los registros contenidos en la base de datos.
- Determinará el monto total descontado, por la aplicación de la "Tarifa Dignidad". El monto descontado será descontado sin el Impuesto al Valor Agregado (IVA), ni el Impuesto a las Transacciones (IT).
- Determinará el monto total consolidado del descuento para todas las empresas distribuidoras a nivel nacional sin el Impuesto al Valor Agregado (IVA) ni el Impuesto a las Transacciones (IT).

Según la Resolución SSDE N°274/2006 de 29 de septiembre de 2006, la Superintendencia resolvió modificar los incisos b) y c) del numeral V) "Determinación de los importes a ser compensados" aprobado en la Resolución SSDE N°130/2006 de 18 de mayo de 2006 de la siguiente manera:

- Determinará el monto total descontado, por la aplicación de la "Tarifa Dignidad". El monto descontado será descontado con el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Transacciones (IT).
- Determinará el monto total consolidado del descuento para todas las empresas distribuidoras a nivel nacional con el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Transacciones (IT).

Los importes resultantes del descuento de la tarifa dignidad de un mes son recuperados en el mes siguiente, toda vez que la Superintendencia de Electricidad determina los importes a distribuir entre todos los agentes del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), para ello la Superintendencia emite una resolución administrativa mensual.

En fecha 11 de marzo de 2010 el Gobierno y las empresas eléctricas firmaron un nuevo Convenio de Alianza Estratégica a fin de continuar y ampliar la vigencia de la Tarifa Dignidad para los todos los consumidores de la categoría domiciliaria con consumos hasta 70 Kwh/mes atendidos por Distribuidores y otros operadores en todo el territorio nacional a partir de abril 2010 con una vigencia de cuatro años consistente en el descuento del 25 respecto al importe total por consumo mensual de electricidad..

Asimismo el Gobierno del estado plurinacional, se compromete a respetar los derechos adquiridos del los Títulos Habitantes con el que cuenten las Empresas Eléctricas para el ejercicio de las actividades de la industria eléctrica, conforme a lo establecido en la Cláusula Transitoria Octava parágrafo I de la Constitución Política del Estado.

El Decreto Supremo Nro. 0465 de fecha 30 de marzo de 2010 establece que las empresas distribuidoras deberán emitir una factura solamente por el 75% del monto del valor del servicio a los consumidores beneficiarios de la Tarifa Dignidad y que una vez establecidos los aportes de los Agentes de Mercado por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad, éstas emitirán una factura por el restante 25% del monto del valor del servicio a todos los Agentes del Mercado y asimismo cuando sean también aportantes de la tarifa Dignidad en proporción a sus aportes y que además tendrán derecho al cómputo del Crédito Fiscal IVA sobre dichas facturas.

## 11. PARTIDAS RELACIONADAS CON RATIOS FINANCIEROS

De acuerdo con lo establecido en el numeral 4.3.2, del prospecto de Emisión de Bonos –“Bonos Electropaz”, los ratios financieros se calcularán trimestralmente (con información al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre). Las partidas relacionadas con los ratios de cobertura de deuda (“RCD”) y de endeudamiento (“RDP”) al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009 se describen a continuación:

### a) Partidas relacionadas con el Ratio de Cobertura de Deuda (“RCD”)

	<u>Abril 2009</u> <u>a Marzo 2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
<b><u>Resultado del Ejercicio</u></b>	71,944,594	74,578,657
<b><u>Impuestos y tasas</u></b>		
Impuesto a las transacciones financieras	76,207	82,134
<b><u>Impuesto a las Utilidades</u></b>	<u>3,484,554</u>	<u>3,184,983</u>
<b><u>Utilidad antes de impuestos</u></b>	<b><u>75,505,355</u></b>	<b><u>77,845,775</u></b>
<b><u>Depreciación de bienes de uso</u></b>	54,745,131	54,103,724
<b><u>Amortización cargos diferidos</u></b>	270,408	270,535
<b><u>Intereses y comisiones sobre préstamos</u></b>		
Intereses bancarios	1,711,850	1,849,291
Intereses sobre bonos	17,896,422	17,781,505
Actualización deuda bonos	5,946,192	13,061,842
Actualización intereses sobre bonos	51,235	188,574
Comisiones diferidas préstamos BSCH	10,457	10,462
Comisiones diferidas emisión de bonos	867,278	853,271
<b><u>Otros Ingresos (egresos)</u></b>		
(Ganancia) pérdida cambio	(321,558)	(936,894)
<b><u>Ajuste por inflación y tenencia de bienes</u></b>	(8,750,319)	(18,718,648)
<b><u>Disponibilidades</u></b>		
Saldo del efectivo	63,665,665	27,958,608

La condición para el ratio de cobertura de deuda establece que la relación entre la generación de fondos y el servicio de deuda debe ser mayor o igual a 1,05. Al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009, el ratio obtenido en base a la información detallada anteriormente es mayor al ratio requerido.

## b) Partidas relacionadas con el Ratio de Endeudamiento ("RDP")

	<u>Marzo</u> <u>2010</u>	<u>Diciembre</u> <u>2009</u> <u>(Reexpresado)</u>
<b><u>Préstamos financieros</u></b>		
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	9,450,000	9,454,425
Banco Nacional de Bolivia S.A.	9,000,000	9,004,215
<b><u>Deuda por emisión de Bonos</u></b>	292,884,704	292,884,704
<b><u>Cuentas con empresas relacionadas</u></b>	7,260,798	7,560,395
Deuda financiera neta	<u>318,595,502</u>	<u>318,903,739</u>
<b><u>Patrimonio neto</u></b>	457,542,074	513,764,321


La condición para el ratio de endeudamiento establece que la relación entre la deuda financiera neta y el patrimonio debe ser menor o igual a 1,2. Al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009, el ratio obtenido en base a la información detallada anteriormente es menor al ratio requerido.

## 12. CAMBIOS EN LA NORMATIVA LEGAL DE LA ACTIVIDAD

- a) Se encuentra en proceso el ordenamiento jurídico para las concesiones sobre recursos naturales, electricidad, telecomunicaciones y servicios básicos de acuerdo a lo establecido en la nueva Constitución Política del Estado.
- b) Mediante Decreto Supremo N° 29894, el Gobierno de Bolivia dispuso la extinción de las Superintendencias del Sistema de Regulación Sectorial, pasando la Superintendencia de Electricidad a denominarse Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) órgano dependiente del Ministerio de Hidrocarburos y Energía. Hasta la fecha no se ha promulgado una norma que modifique las atribuciones de ésta Autoridad, por lo que mantiene las mismas atribuciones que tenía la Ex Superintendencia, incluyendo su participación en la definición de reglamentos que regulan el sector.

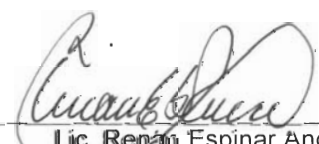
## 13. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de Electricidad de La Paz S.A. al 31 de marzo de 2010.



---

Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General



---

Lic. Renán Espinar Angles  
Contador General

ANEXO III

INFORME DE CALIFICACION DE  
RIESGO



Distribución Eléctrica  
Bolivia  
Análisis de Riesgo

Electricidad de La Paz S.A.  
(Electropaz)

**Ratings**

Instrumento	Rating
Bonos UFV	AA - (bol)
Bonos II	AA - (bol)

**Perspectiva**

Estable

**Información Financiera**

Electropaz (Millones de Bs)	Ene-Mar 10	Ene-Mar 09
Activos Totales	1,064	1,064
Deuda Financiera	313	320
EBITDA	33	32
Margen EBITDA (%)	21.7%	21.8%
Gstos Financieros	5	12
Ventas	153	146
Deuda Financiera / EBITDA (x)	2.4	2.5
EBITDA / Gastos Financieros (x)	6.4	2.6

**Analistas**

Josseline Jenssen  
(591 2) 2774470  
josseline.jenssen@fitchratings.com.bo

Cecilia Pérez  
(591 2) 2774470  
cecilia.perez@fitchratings.com.bo

**Fundamentos**

- La calificación asignada a los bonos de Electropaz se fundamenta en la concesión de exclusividad para distribuir y comercializar energía eléctrica en el Departamento de La Paz por 40 años desde 1999. Además de lo anterior, la fijación de tarifas cada 4 años, el *pass through* de las compras de energía a los usuarios finales y la presencia del Grupo Iberdrola en la propiedad (89,55%) y en apoyo tecnológico, favorece a la compañía con un bajo nivel de riesgo.
- El principal riesgo que se observa se refiere al marco regulatorio susceptible a una eventual modificación que pueda afectar tanto las tarifas como su indexación. Otro factor de riesgo a considerar son las pérdidas de energía (alrededor de 10,5%). Asimismo, el crecimiento de la oferta de energía es más difícil en Occidente por lo que se depende de inversiones en el área de transmisión. Luego que el contrato de compra venta de energía con la generadora Cobee venció a fines del 2008, actualmente, la empresa compra energía en el mercado spot. Lo anterior no afectó los ingresos de la empresa dada la regulación que rige el mercado.
- Para el siguiente periodo tarifario 2008-2011, la empresa realizará inversiones de US\$ 24 millones (US\$ 6 millones anuales), nivel superior al registrado en los últimos 4 años (US\$ 4,9 millones anuales en promedio) pero menor a la depreciación del año 2009 (US\$ 7,6 millones).
- En el trimestre enero-marzo 2010, los ingresos fueron de Bs. 153 millones, mostrando un incremento del 4,9% con respecto a los registrados en el mismo periodo del año anterior. El margen se mantuvo alrededor de 21,7%, resultando en un EBITDA de Bs. 33 millones, ligeramente superior al del primer trimestre del 2009. A marzo 2010, los indicadores EBITDA/gastos financieros y Deuda Financiera/EBITDA fueron de 6,4x y 2,4x, respectivamente, mostrando un endeudamiento ligeramente menor y una mayor cobertura de los gastos financieros por la estabilización de la UFV con respecto a marzo 2009 cuando estos indicadores fueron 2,5x y 2,6x, respectivamente.

**Factores Claves de la Calificación**

Electropaz está expuesta a presiones políticas y sociales por su ubicación en la sede de Gobierno y por el hecho de brindar un servicio público. Si se introdujeran cambios en la legislación que disminuyan la rentabilidad de la empresa, la calificación podría verse afectada.

El potencial incremento en el nivel de endeudamiento asociado al plan de inversiones de Electropaz podría presionar los indicadores crediticios en el corto plazo. Sin embargo, las inversiones son remuneradas a través de la estructura tarifaria, lo cual compensaría el mayor endeudamiento en que la empresa podría incurrir. Fitch monitoreará los financiamientos adicionales que Electropaz pueda requerir y su impacto en la flexibilidad y perfil financiero de la empresa.

### **Acontecimientos recientes**

La Junta General Extraordinaria de accionistas realizada el 8 de enero de 2010 resolvió y aprobó por unanimidad autorizar la Emisión de Bonos por Bs. 70.700.000 con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL), siendo el destino de los recursos el recambio de pasivos financieros bancarios y capital de operaciones.

La Junta Ordinaria de accionistas realizada el 25 de marzo de 2010 resolvió que de la utilidad de la Gestión 2009 se destine i) el 5% a la Reserva Legal y ii) se distribuya el 95% restante a favor de los accionistas en función al flujo de caja de la sociedad.

### **Liquidez y Estructura de la Deuda**

La deuda financiera a marzo 2010 ascendió a Bs. 313 millones (incluye intereses devengados). Con respecto a marzo 2009, ésta se muestra menor en 2,4%. A marzo 2010, la empresa mantenía Bs. 64 millones en caja con lo cual la deuda financiera neta ascendió a Bs. 249 millones.

La deuda financiera está constituida principalmente por bonos en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Estos bonos reemplazaron deuda bancaria en dólares y permitieron una mayor cobertura sobre el riesgo cambiario y mayor flexibilidad a la empresa. A marzo 2010, el capital de los bonos explicó el 93,7% del total de la deuda financiera, siendo el resto proveniente de deuda bancaria local de corto plazo en bolivianos. Esta última se destinó al pago de dividendos después que se eliminó la restricción del reparto según los compromisos de las deudas que fueron refinanciadas con los bonos.

El perfil de pagos de la deuda financiera asume una refinanciación de los bonos a su vencimiento, pues serán amortizados en tres partes en los años 2012, 2013 y 2014.

### **Flujo de Caja e Indicadores Crediticios**

En el 2009, el Flujo de Fondos de las Operaciones (FFO) totalizó Bs. 140 millones y, a diferencia de la gestión anterior, la variación en el capital de trabajo de la empresa fue positiva en Bs. 21 millones (negativa en Bs. 13 millones en el 2008) debido a las mayores cobranzas. De esta manera, el Flujo de Caja Operativo (CFO) fue de Bs. 161 millones.

Por su parte, las inversiones en activo fijo de Electropaz totalizaron Bs. 72 millones en el 2009, mientras que la compañía (después de no haber repartido dividendos en los 5 años anteriores al 2007) distribuyó Bs. 67 millones en dividendos, lo que resultó en un superávit por Bs. 22 millones en el Flujo de Caja Libre (FCF), el cual se destinó a amortizar deudas de corto plazo.

En el primer trimestre del 2010, el CFO totalizó Bs. 119 millones y se destinó al reparto de dividendos (Bs. 75 millones) y a inversiones (Bs. 8 millones), resultando en un FCF de Bs. 36 millones, que se destinó a disminuir la deuda de la empresa (Bs. 4 millones) y a incrementar la caja.

La disminución de la deuda financiera en el primer trimestre del 2010 con respecto al mismo periodo del año anterior permitió que el indicador Deuda Financiera/EBITDA mejore de 2,5x a 2,4x. La mayor parte de los gastos financieros de la empresa están afectos a la variación de la UFV y dada la estabilización de la UFV mostrada desde el año 2009, el indicador EBITDA/gastos financieros se incrementó de 2,6x a marzo 2009 a 6,4x a marzo 2010.

### **Perfil**

Electricidad de La Paz S.A. (Electropaz), es una empresa de capital privado que se dedica a la distribución eléctrica en el Departamento de La Paz.

Electropaz se constituyó el 25 de mayo de 1995, después que, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica (Cobee), le transfirió los activos y pasivos relacionados con las actividades de distribución, así como la concesión de distribución que le fue otorgada el 16 de diciembre de 1999 para que a partir de esa fecha y por un plazo de 40 años distribuya energía eléctrica en las jurisdicciones municipales de La Paz, El Alto, Achocalla, Achacachi y Viacha. El 11 de enero de 1996, Cobee vendió su participación accionaria en Electropaz al Grupo Iberdrola y firmaron un contrato de compra-venta de energía que vence en diciembre 2008.

Electropaz pertenece al Grupo español Iberdrola, a través de Iberbolivia de Inversiones S.A. Iberdrola posee el 63,4% de Iberbolivia, quien es dueña del 89,55% de Electropaz. Del 10,45% restante, el Banco Central Hispanoamericano posee un 10% y el 0,45% se lo reparten José Luis Muñoz (0,33%) y Carlson Dividend Facility S.A. (0,12%).

Las inversiones de Iberbolivia están ligadas al sector eléctrico. Además de Electropaz S.A., Iberbolivia posee el 92,84% de Elfeo (distribuidora eléctrica de Oruro) y participaciones mayoritarias en dos empresas de servicio al sector: Cadeb (93,48%) y Edeser (85,97%). Electropaz realiza operaciones comerciales con estas dos empresas de servicios relacionadas.

Iberdrola es un grupo privado español de electricidad integrado verticalmente. En abril 2007, el grupo Iberdrola adquirió Scottish Power plc (SP), con lo cual se convirtió en el líder global de energía con una capacidad instalada mayor a 40 GW. Las principales operaciones internacionales del grupo están en Inglaterra, EEUU, Brasil y México, las cuales explicaron el 52% de la producción total del grupo en el 2008 (141 mil GWh), correspondiendo el 48% a España. La calificación internacional otorgada a la deuda de largo plazo de Iberdrola es de A- con *outlook* estable.

### **Estrategia**

El Grupo Iberdrola es un inversor no especulativo sino de permanencia en el mercado que se dedica al negocio de la energía eléctrica. Dado lo anterior, el giro de Electropaz se encuentra dentro de la estrategia de diversificación internacional que posee Iberdrola en Latinoamérica.

Por su parte, la misión estratégica de Electropaz es “ser empresa líder de Bolivia en el suministro de energía eléctrica, alcanzando niveles de excelencia en la calidad de atención a sus clientes y en la confiabilidad de su suministro, a un precio competitivo y con una rentabilidad adecuada.” Para ello, ha establecido dos directrices básicas para proyectar la misión de la empresa: 1) Satisfacer las necesidades y expectativas de los clientes en condiciones competitivas, con la mayor calidad y 2) Obtener una rentabilidad adecuada a las exigencias de una empresa privada de distribución de energía que alcance los mayores niveles de eficiencia.

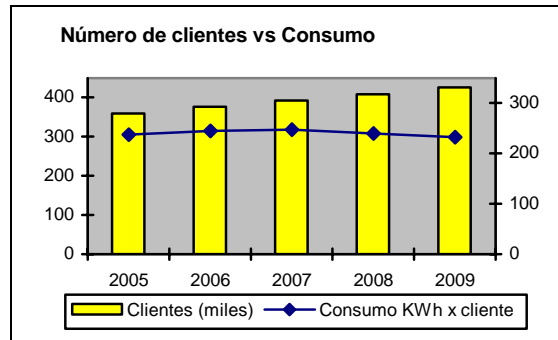
### **Operaciones**

Electricidad de La Paz cuenta con más de 425 mil clientes (53% en el área de La Paz), los cuales se han incrementado durante los últimos 5 años a una tasa promedio anual de 4,3%, habiendo crecido en el último año terminado a diciembre 2009 en 4,5%.

Al analizar la importancia de los clientes en las ventas, se observa que los residenciales representan un 45,4% de los MWh vendidos a diciembre 2009, los generales tales como el gobierno, hospitales, colegios, universidades, entre otros representan un 21,3% mientras que los industriales explican un 14,4%. Por su parte, el resto de los MWh vendidos proviene del alumbrado público (5,7%) y los clientes especiales (13,3%). Con respecto a los MWh vendidos por área de concesión, La Paz concentra el 59,8% del total.

Con respecto al consumo por cliente en el presente año, hasta diciembre 2009, éste se ubicó en 232 KWh en promedio al mes. Este consumo es menor al registrado en los dos

años anteriores mostrando una tendencia decreciente debido a que la campaña de eficiencia energética implementada por el gobierno al instalar focos ahorradores disminuyó el consumo de energía en general.

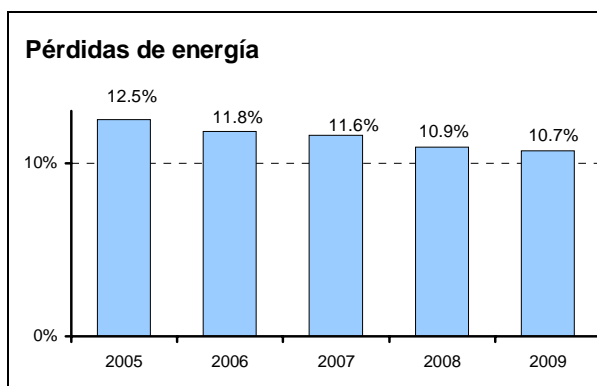


Respecto a las compras de energía, ésta se realiza en el mercado spot (hasta fines del año anterior, el 70% de la energía era comprada a Cobee) y a precio nodo de aplicación, sin un contrato preestablecido entre la compañía y el generador. Además de lo anterior, el distribuidor paga por la potencia al generador y por el peaje de transmisión.

En relación a la estructura de costos de la compañía, las compras de electricidad (energía+potencia+peaje) representan más del 60% del total. Los precios de compra son establecidos por la Superintendencia de Electricidad (SDE) en bolivianos reajustados por el dólar estadounidense e IPC y las tarifas al consumidor son en bolivianos reajustadas al IPC y también al dólar estadounidense, sin embargo la compañía tiene la facultad de transferir todas las variaciones en el costo de la energía, potencia y peaje comprada por efecto del tipo de cambio, de manera inmediata al consumidor final (se conoce con antelación el precio de compra de la energía y potencia), lo cual mitiga el riesgo de fluctuaciones en el margen venta-compra por variaciones del dólar e inflación. Por lo que se dice que hay un *pass through* de las compras de energía, potencia y peaje.

Otros gastos como operación y mantenimiento de líneas, administración, comercialización e impuestos son realizados en bolivianos, principalmente. Respecto los gastos financieros éstos son realizados en bolivianos ajustados a la UFV después del recambio de pasivos de la empresa (en octubre 2006).

Otro aspecto importante en la compañía es el nivel de pérdidas de energía, las cuales se refieren a pérdidas por características técnicas de la red, causas comerciales tales como mala lectura, clandestinidad y robos de energía entre otras causas que diferencia la energía comprada de la energía vendida.



Hasta el 2005, la compañía vió incrementar sus niveles de pérdidas, llegando a 12,5% a fines de ese año. Sin embargo, Electropaz viene aplicando un Plan de Reducción de Pérdidas que le estaría permitiendo disminuir este porcentaje paulatinamente. A fines del 2008, el nivel de pérdidas se redujo a 10,9% y a diciembre 2009 fue de 10,7%. Esta cifra es considerada razonable para las características de la zona de concesión.

Con respecto al tipo de pérdidas, las técnicas son de alrededor del 9%, las cuales se pueden regular con inversiones vs. rendimiento. Adicionalmente, cabe mencionar que la fijación tarifaria reconoce un porcentaje de pérdida natural. En la última fijación, ésta fue de aproximadamente 9,41% (pudiendo ser equivalente a la pérdida real) la cual se remunera al incluirla como un costo adicional para la compañía.

## Sector Eléctrico

### Regulación

El sector eléctrico boliviano se encuentra dividido en tres subsectores: generación, transmisión y distribución, los que a su vez se encuentran integrados por el Sistema Interconectado Nacional (SIN) y los Sistemas Aislados (SA). El primero (el SIN), que abastece al 90% del mercado nacional, integra a todo el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), mientras que los SA, corresponden a los sistemas no integrados. El SIN se caracteriza por tener 3 áreas bien definidas: Norte (La Paz), Oriental (Santa Cruz) y Centro Sur (Oruro, Cochabamba, Potosí y Chuquisaca).

Mediante el Decreto Supremo N° 0071 del 9 de Abril de 2009, queda extinguida la Superintendencia de Electricidad, derivando sus competencias y atribuciones a la creada Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad. La Ley de Electricidad N° 1604 crea el Comité Nacional de Despacho de Cargas (CNDC) cuyas funciones básicas son planificar, coordinar e informar sobre la operación del sistema eléctrico.

Es previsible que se introduzcan modificaciones a la legislación sectorial vigente, más aún con los anuncios de nacionalización del sector. De hecho el Estado está participando como un nuevo actor a través de ENDE Andina (Estado Boliviano y PDVSA de Venezuela).

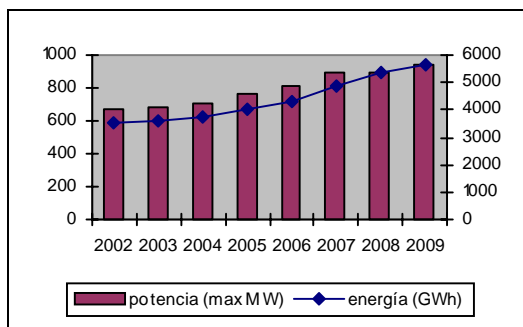
El hecho de operar bajo un sistema regulado, si bien es cierto que, por una parte tiene las ventajas de la mayor estabilidad que otorga, por la otra tiene el riesgo de cambios que se puedan introducir al sistema y que afecten el retorno esperado de las inversiones ya realizadas. Este riesgo se va mitigando en la medida que exista mayor estabilidad política, y que el sistema bajo el cual se fijan los precios de la energía encuentre una mayor aceptación entre los usuarios.

*Demanda y oferta*

De acuerdo con el Comité Nacional de Despacho de Cargas - CNDC, se estima que el sector eléctrico boliviano crecerá a un ritmo que exigirá incrementar la capacidad de instalación ampliando la generación y reforzando el sistema de transmisión. Las empresas operadoras están dispuestas a dar continuidad a sus inversiones, pero también se encuentran expectantes ante la coyuntura de cambios en el país. El sector dio su apoyo al gobierno con la incorporación de la Tarifa Dignidad<sup>1</sup>. El sector eléctrico requiere de inversiones en infraestructura con elevados montos y cuya recuperación demanda prolongados periodos. Se trata de proyectos de retorno en un largo plazo (10 años).

Las inversiones realizadas en los últimos tres años han sido marginales. A la fecha, existen dos proyectos de generación: El proyecto de Ciclo Combinado en Santa Cruz implementado por la empresa Guaracachi y el Proyecto Entre Ríos (Chapare Cochabambino) implementado por ENDE Andina que permitirán incrementar la capacidad de generación termoeléctrica (en 96MW y 100MW, respectivamente) con lo cual se esperaba garantizar el suministro hasta el 2012.

La demanda depende de la situación económica del país y del crecimiento demográfico. En los últimos tres años, el sector enfrentó limitaciones de gas natural en algunas centrales, variación de la hidrología e indisponibilidades no previstas. La demanda mostró una tendencia positiva producto del crecimiento en el consumo industrial en Santa Cruz, la expansión de la minería en Oruro y Potosí, el consumo doméstico en La Paz y los mega proyectos mineros San Cristóbal y San Bartolomé.

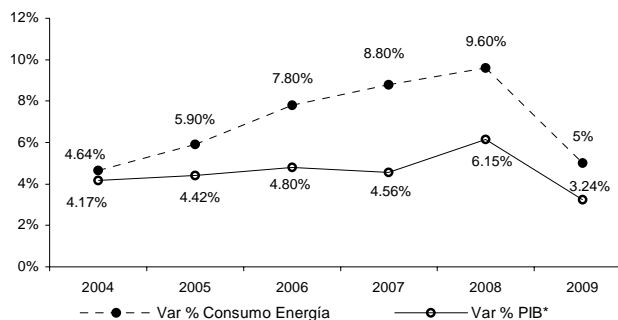


A diciembre 2009, la demanda en el Mercado Eléctrico Mayorista creció a una tasa anual de 4,5% en potencia y 5,0% en energía. En el 2009, la demanda máxima de potencia de todo el SIN, registrada por el sistema de medición comercial fue de 939,4 MW (899 MW en el 2008). Por su parte, la energía comprada por las distribuidoras tuvo un incremento del 5,0% en el 2009 (9,6% en el 2008). En el último trimestre 2008, se mostró una desaceleración del crecimiento en la demanda de energía explicada principalmente por la crisis mundial que afectó al sector minero.

Finalmente, es importante mencionar la relación existente entre el consumo de electricidad y la variación de la actividad económica del país. En el 2008, el PBI creció en 6,15% (preliminar), mientras que el consumo de energía eléctrica lo hizo en 9,6%. Cabe mencionar que en el último trimestre del 2008, se mostró una desaceleración del crecimiento en la demanda de energía explicada principalmente por la crisis que ha afectado el sector minero. De esta manera, en el 2009, la tasa de crecimiento del

<sup>1</sup> El 21 de marzo de 2006, se estableció la Tarifa Dignidad por medio del Decreto Supremo 28653. Por medio de esta tarifa se reduce, en promedio, un 25% del costo de la electricidad para los usuarios de energía eléctrica que consumen hasta 70 KWh/mes en el área urbana y 30 KWh/mes en el área rural. La tarifa entró en vigencia en marzo 2006 y durará 4 años.

consumo de energía disminuyó a 5% y la del PBI acumulado a septiembre fue de 3,24% (preliminar).



Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga e Instituto Nacional de Estadística de Bolivia.  
\*Var % PIB es preliminar para los años 2006, 2007, 2008 y Tri III-2009

### Distribución

En el sistema eléctrico boliviano, la distribución se encuentra regulada, donde cada empresa tiene en concesión un territorio delimitado para ejercer sus actividades y una tarifa a cobrar regulada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad. En la actualidad existen dos empresas que superan los 1.000 GWh vendidos al año. El Grupo Iberdrola está presente en la propiedad de dos empresas (Electropaz y Elfeo). Por su parte, los Consumidores No Regulados (Empresa Minera Inti Raymi S.A, Complejo Metalúrgico Vinto S.A., Coboce Ltda. y desde diciembre 2006, Minera San Cristóbal) corresponden a aquellas empresas que tienen una demanda de potencia igual o mayor a 1 MW y que están en condiciones de contratar, en forma independiente el abastecimiento directo de electricidad con el generador o distribuidor u otro proveedor.

Empresa	Operación	Clientes		Consumo en GWh	
		2008	2009*	2008	2009*
Cre	Santa Cruz	319.616	335.928	1,749.3	1,414,5
Electropaz	La Paz	407.967	423.152	1,297.8	966,1
Elfec	Cochabamba	325.721	350.184	838.5	654,3
Elfeo	Oruro	60.811	64.148	334.7	251,7
Cessa	Sucre	56.983	62.079	173.0	139,3
Sepsa	Potosí	64.956	73.234	275.2	155,9
No Regulados				469.5	
<b>Total</b>		<b>1,236.054</b>		<b>5,138.0</b>	

Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad  
\* Cifras a octubre 2009

Para el caso de la distribución, las tarifas se calculan cada 4 años. La primera fijación que debió decretarse en 1998, fue definida en 1999 para el período 1999-2002 debido a un atraso en el proceso. En el 2003, se mantuvieron las tarifas del 2002. Por su parte, el Estudio Tarifario para el siguiente periodo, también sufrió un retraso, concluyó en enero 2004 para el período 2004-2007. El proceso tarifario 2008 - 2011, se inició en febrero de 2007 y concluyó en noviembre de 2007. En Julio de 2007, la SSDE aprobó, para las empresas distribuidoras, la tasa de retorno para el período 2008 - 2011, la misma que correspondió a un 10,1%. En noviembre de 2007, se aprobaron por Resolución Administrativa de la SSDE, los nuevos cargos base para el período 2008 - 2011. Esta aprobación simplificó la estructura tarifaria uniformizando los sistemas de facturación y eliminando categorías inconsistentes. Esta situación permite más claridad en la



clasificación de clientes y evita problemas de categorización. El Decreto Supremo No. 29598 del 11 de junio 2008, dispuso modificar las fórmulas de indexación de los cargos componentes de las tarifas base de distribución al incorporar la variación del tipo de cambio. De esta manera, las tarifas se indexan a la variación del dólar y la UFV en una proporción que varía por empresa (30/70 aproximadamente).

Otros aspectos importantes durante el período de regulación se refiere a: (i) Frente a variaciones considerables en la demanda, la compañía tiene la facultad de pedir una revisión extraordinaria en las tarifas, de modo que los valores a cobrar incluyan el nuevo escenario; (ii) El concepto de fuerza mayor se encuentra presente en el marco regulatorio, el cual permite a las distribuidoras frente a problemas de suministro ocasionados por eventos catastróficos, no pagar compensaciones por energía no entregada, lo cual protege a las distribuidoras de electricidad; y, (iii) Se determina un compromiso mínimo de inversión y existe obligatoriedad de realizar las inversiones, siempre y cuando se cumplan las proyecciones de demanda.

El cálculo de la tarifa se realiza en base al concepto de precios máximos, en el cual se proyectan costos (utilizando como base, los costos eficientes de la compañía) por los próximos 4 años e ingresos, que incluyen estimaciones de demanda de energía, potencia y número de clientes. Con esto se calcula una tarifa que permita cubrir los costos más una rentabilidad regulada sobre el Patrimonio Afecto a la Concesión<sup>2</sup> de la compañía.

Actualmente, al no existir contratos, las compañías generadoras venden energía a precio spot a través del CNDC y los distribuidores venden a los consumidores finales a precio de nodo corregido, que incorpora las diferencias entre precio spot y precio de nodo que se haya producido en el período anterior (1 año). Estas diferencias se van registrando mensualmente en cuentas por pagar y cuentas por cobrar a los clientes finales, que se acumulan en un denominado "Fondo de Estabilización"<sup>3</sup>, el cual acumula las variaciones del precio de nodo (se calcula cada 6 meses) que eventualmente no hubieran podido ser traspasadas a los usuarios finales, así como las diferencias spot-nodo (se acumulan cada mes). Según los montos de este fondo, se traspasará al usuario final una tarifa equivalente al precio de nodo multiplicado por un "Factor de Estabilización". Este precio resultante llamado Precio de nodo de aplicación, es también el que el distribuidor paga al generador, por lo que de existir variaciones spot/nodo (el generador debe recibir spot), el generador compensará estas diferencias con el Precio de Aplicación.

El otro componente del costo es la potencia, la cual se determina en función de una estimación que realiza el CNDC de la potencia máxima, la cual reparte entre los distribuidores, los que posteriormente traspasarán su costo al consumidor. Una vez conocida la potencia máxima real del SIN en el año eléctrico (de noviembre a octubre), se reliquida los costos de potencia con las cantidades reales. Esta proyección implica que es posible sub o sobreestimar los costos de potencia.

---

<sup>2</sup> Definido como el total de activos eléctricos en uso (netos de depreciación) más KT (1/12 de las ventas anuales), menos las donaciones y menos las deudas de largo plazo asociadas a las compras de activos eléctricos.

<sup>3</sup> El 23 de diciembre 2003, el gobierno nacional emitió el DS 27302, que establece la vigencia de los fondos de estabilización y que ha sido reglamentado por la resolución SSDE 045-2004. Dicha resolución 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 y el tratamiento de los fondos de financiamiento de los distribuidores.



**Sector Eléctrico Boliviano a diciembre 2009**

- La demanda en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) creció, hasta diciembre 2009 a una tasa anual de 5% en energía y 4,5% en potencia.
- La capacidad de generación en diciembre 2009 fue de 1.134,89 MW.
- La demanda máxima registrada en los últimos 12 meses fue de 939,4 MW.
- La producción bruta en centrales de generación se distribuyó en: hidroeléctrica 46,24% y termoeléctrica 53,76%.
- La disponibilidad del parque generador hidráulico fue de 97,8% y en el parque termoeléctrico de 91,8%.
- El costo marginal de generación fue de 16,29 US\$/MWh (sin IVA).
- El precio monómico a los consumidores fue de 36,68 US\$/MWh (sin IVA).

**Características de los Instrumentos**

**Bonos ELECTROPAZ (UFV)**

Los Bonos Electropaz están denominados en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) por un monto de Bs.190,4 millones UFV. La fecha de emisión fue el 16 de octubre de 2006.

**Uso de los fondos:** Los recursos obtenidos de la emisión se destinaron al refinanciamiento de pasivos financieros, al pago de los costos de la emisión de los bonos, al pago de costos por amortizaciones anticipadas de las obligaciones financieras presentes y a capital de trabajo.

**Serie Única:** La serie única está compuesta por 238 bonos con un valor nominal de Bs. 800 mil UFV cada uno a 8 años plazo que vencen el 4 de septiembre 2014. La amortización es parcial en tres partes: 33% del valor nominal inicial del bono en el cupón 12,33% del valor nominal inicial del bono en el cupón 14 y el saldo del capital al vencimiento. Los intereses se devengan desde la fecha de emisión y se pagan semestralmente (cupones 1 al 16).

**Tasa de Interés:** La serie única devenga un interés nominal anual fijo de 6,05%, el cual es pagado semestralmente.

**Resguardos:** Los principales resguardos de la emisión se pueden apreciar en la siguiente tabla.

Resguardos	Se observa
Límite de Endeudamiento	Sí
Cobertura de Ss de Deuda Mínima	Sí
Relación Corriente mínima	No
Resguardo ante arriendo o venta de activos esenciales	Sí
Resguardo ante fusiones	Sí
Resguardo ante nueva deuda	Sí
Participación mínima de los socios	No
Resguardo para Pago de Dividendos	Sí
Mantener activos Libres de Gravamen	No
Seguros por Activos operacionales	Sí
Entrega de Información	Sí

**Límites de Resguardos**

Indice	Actual (al 31 mar 2010)	Límite del Resguardo
Endeudamiento	0,70 veces	≤ 1,20 veces
Cobertura de deuda	5,62 veces	≥ 1,05 veces

**Garantías:** La emisión cuenta con una garantía quirografaria.

**Rescate Anticipado:** La Sociedad se reserva el derecho de redimir anticipadamente los bonos, parcialmente, por sorteo de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 al 667, en lo aplicable del Código de Comercio, sujeto a una compensación monetaria por el monto a capital redimido anticipadamente, calculada sobre una base porcentual respecto al saldo a capital vigente redimido anticipadamente, en función a los días de vida de la Emisión.

Plazo de vida remanente de la emisión	Compensación por el saldo a capital vigente redimido anticipadamente
2.880-2.521	2.00%
2.520-2.161	1.75%
2.160-1.801	1.50%
1.800-1.441	1.25%
1.440-1.081	1.00%
1.080-721	0.75%
720-361	0.00%
360-1	0.00%

**Bonos ELECTROPAZ II**

Los Bonos Electropaz están denominados en bolivianos con mantenimiento de valor respecto Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL) por un monto de Bs. 70.700.000.

**Uso de los fondos:** Los recursos obtenidos de la emisión se destinarán al recambio de pasivos financieros bancarios y capital de operaciones.

**Serie Única:** La serie única está compuesta por 7.070 bonos con un valor nominal por bonos de Bs. 10 mil con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL) a 6 años plazo. Los intereses se devengan desde la fecha de emisión y se pagan semestralmente.

**Tasa de Interés:** La serie única devenga un interés nominal anual fijo de 4,0%.

**Resguardos:** Los principales resguardos de la emisión se pueden apreciar en la siguiente tabla.

Resguardos	Se observa
Límite de Endeudamiento	Sí
Cobertura de Ss de Deuda Mínima	Sí
Relación Corriente mínima	No
Resguardo ante arriendo o venta de activos esenciales	Sí
Resguardo ante fusiones	Sí
Resguardo ante nueva deuda	Sí
Participación mínima de los socios	No
Resguardo para Pago de Dividendos	Sí

Mantener activos Libres de Gravamen	No
Seguros por Activos operacionales	Sí
Entrega de Información	Sí

**Límites de Resguardos**

Índice	Actual (al 31 mar 2010)	Límite del Resguardo
Endeudamiento	0,70 veces	≤ 1,20 veces
Cobertura de deuda	5,62 veces	≥ 1,05 veces

**Garantías:** La emisión cuenta con una garantía quirografaria.

**Rescate Anticipado:** La Sociedad se reserva el derecho de redimir anticipadamente los bonos, parcialmente, por sorteo de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 al 667, en lo aplicable del Código de Comercio, sujeto a una compensación monetaria por el monto a capital redimido anticipadamente, calculada sobre una base porcentual respecto al saldo a capital vigente redimido anticipadamente, en función a los días de vida de la Emisión.

**Resumen Financiero - Electropaz S.A.**

(Cifra en miles de Bolivianos ajustados por la UFV a partir del 2007)

Tipo de Cambio Bs/USD a final del Periodo	7.07	7.07	7.07	7.07	7.67	8.03	8.08
	Mar-10	Mar-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
<b>Rentabilidad</b>							
EBITDA	33,228	31,767	149,582	149,726	143,648	129,410	98,167
Margen EBITDA (%)	21.7%	21.8%	24.5%	24.0%	20.5%	20.2%	18.6%
(FFO - Gastos Fijos) / Capitalización Ajustada (%)	58.0%	55.3%	20.9%	24.7%	25.8%	30.7%	15.2%
FCF / Ingresos Operacionales (%)	23.7%	29.8%	3.6%	2.0%	-4.0%	2.1%	-2.5%
Retorno sobre Patrimonio Promedio (%)	12.0%	13.9%	14.5%	15.5%	15.9%	7.5%	9.1%
<b>Cobertura (x)</b>							
FFO / Gastos Financieros	21.7	8.6	5.1	3.5	4.9	4.3	3.7
EBITDA / Gastos Financieros	6.4	2.6	4.4	2.5	3.1	2.2	3.5
EBITDA/ Servicio de Deuda	3.3	1.5	2.6	1.7	1.4	1.4	1.3
FFO / Gastos Fijos	21.7	8.6	5.1	3.5	4.9	4.3	3.7
FCF / Servicio de Deuda	4.1	2.7	1.0	0.8	0.2	0.8	0.2
FCF + Caja y Valores Líquidos / Servicio de Deuda	5.7	3.4	1.5	0.9	0.3	1.3	0.5
CFO / Inversiones en Activos Fijos	14.3	17.0	2.2	2.2	1.7	1.2	0.8
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>							
Deuda Financiera Total Ajustada / FFO+Gto Fin. +Ar	0.7	0.8	1.8	1.6	1.5	1.3	2.8
Deuda Financiera Total / EBITDA	2.4	2.5	2.1	2.2	2.4	2.5	2.9
Deuda Financiera Neta Total / EBITDA	1.9	2.1	1.9	2.1	2.3	2.1	2.6
Costo de Financiamiento Estimado (%)	6.5%	14.9%	10.6%	17.5%	14.0%	19.1%	9.6%
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera To	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2
<b>Balance</b>							
Activos Totales	1,064,116	1,063,644	1,041,244	1,058,122	1,069,051	955,765	796,776
Caja y Valores Líquidos	63,666	57,693	27,959	11,670	15,426	48,870	24,248
Deuda Financiera Corto Plazo	19,857	33,494	23,920	29,881	54,240	32,726	50,434
Deuda Financiera Largo Plazo	292,885	286,939	292,885	292,885	292,885	288,085	233,886
Deuda Financiera Total	312,742	320,432	316,804	322,766	347,125	320,810	284,320
Híbridos (Equity Credit)							
Deuda Financiera Total (con Equity Credit)	312,742	320,432	316,804	322,766	347,125	320,810	284,320
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Financiera Total Ajustada	312,742	320,432	316,804	322,766	347,125	320,810	284,320
Patrimonio Total	457,542	447,492	513,764	517,460	546,111	479,589	397,558
Capitalización Ajustada	770,284	767,925	830,569	840,225	893,235	800,399	681,878
<b>Flujo de Caja</b>							
Flujo Generado por las Operaciones (FFO)	106,544	93,740	139,721	148,672	183,846	187,994	75,488
Variación del Capital de Trabajo	12,551	38,112	21,227	(12,775)	(72,366)	(114,708)	(34,487)
Flujo de Caja Operativo (CFO)	119,094	131,851	160,948	135,897	111,480	73,286	41,001
Flujo de Caja No Operativo / Flujo de Caja No Recurr	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en Activos Fijos	(8,341)	(7,754)	(72,086)	(61,967)	(66,653)	(59,748)	(54,148)
Dividendos Comunes	(74,579)	(80,619)	(66,927)	(61,676)	(72,756)	0	0
Flujo de Caja Libre (FCF)	36,174	43,478	21,935	12,253	(27,930)	13,538	(13,147)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Netas	0	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	168	256	0	0	0	0	0
Variación Neta de Deuda	(4,063)	4,219	(5,132)	(15,976)	(11,577)	2,109	(12,812)
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos, Netos	3,428	(1,693)	0	0	0	0	0
Variación de Caja Total	35,707	46,260	16,802	(3,723)	(39,506)	15,647	(25,959)
<b>Resultados</b>							
Ingresos Operacionales	152,874	145,683	611,327	624,354	700,321	639,356	527,068
Variación de Ventas (%)	4.9%		-2.1%	-10.8%	9.5%	21.3%	8.2%
EBIT Operacional	19,566	18,772	95,208	99,376	96,263	83,240	57,343
Gastos Financieros	(5,159)	(12,405)	(33,745)	(58,725)	(46,905)	(57,658)	(27,898)
Resultado Neto	14,629	17,228	74,579	82,290	81,475	32,983	34,664
<b>Vencimientos de Deuda Largo Plazo</b>							
Año			2010	2011	2012	2013	2014
Vencimientos bonos			0	0	14,786	15,378	16,477

EBITDA = EBIT + Depreciación y Amortización. EBIT = Resultado Operacional. FFO = Utilidad Neta + Depreciación y Amortización + Resultado Venta de Activos + Castigos y Provisiones + Resultado Inversión en Empresas Relacionadas + Otros Ajustes al Resultado Neto + Variación Otros Activos + Variación Otros Pasivos – Dividendos Pref. CFO = FFO + Variación Capital de Trabajo. FCF = CFO + Flujo de Caja No Operativo & Flujo de Caja No Recurrente + Inversión en Activos Fijos + Dividendos Comunes. Gastos Fijos = Gastos Financieros + Dividendos Preferentes + Arriendos

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

## ANEXO IV

# CRONOGRAMA PARA EL PAGO DE CUPONES Y AMORTIZACION DE CAPITAL EN MVDOL

La expresión de los intereses y capital mostrados en el cronograma de pago del Prospecto de Emisión en el punto 2.4.3. que se calcula con la fórmula señalada en el numeral 2.4.2 del mismo Prospecto sobre cálculo de intereses, en términos de MVDOL es equivalente a la siguiente tabla:

CUPON	PERIODO DE PAGO	DÍAS ACUMULADOS	FECHA	SALDO CAPITAL en MVDOL	% PAGO CAPITAL	PAGO CAPITAL en MVDOL	INTERESES en MVDOL	TOTAL CUPON en MVDOL
1	180	180	27/11/10	1.434,72			28,69	28,69
2	180	360	26/05/11	1.434,72			28,69	28,69
3	180	540	22/11/11	1.434,72			28,69	28,69
4	180	720	20/05/12	1.434,72			28,69	28,69
5	180	900	16/11/12	1.434,72			28,69	28,69
6	180	1080	15/05/13	1.434,72			28,69	28,69
7	180	1260	11/11/13	1.434,72			28,69	28,69
8	180	1440	10/05/14	1.434,72			28,69	28,69
9	180	1620	06/11/14	1.434,72			28,69	28,69
10	180	1800	05/05/15	1.434,72			28,69	28,69
11	180	1980	01/11/15	1.434,72			28,69	28,69
12	180	2160	29/04/16	1.434,72	100%	1.434,72	28,69	1.463,41

*Fuente: Elaboración Propia*

El valor nominal total de la emisión se calcula de la siguiente forma:

$$\text{MVDOL } 1.434,72 * 7.070 \text{ bonos} = \text{MVDOL } 10.143.470,40.$$