



**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.**

**Av. Illimani No. 1987 Miraflores; La Paz - Bolivia**

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 ejercitar toda actividad industrial o comercial permitida por ley.

**EMISIÓN DE VALORES DE OFERTA PÚBLICA PRIMARIA**

**DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN  
“BONOS ELECTROPAZ”**

INSCRIPCIÓN COMO EMISOR EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES DE LA SPVS: SPVS-IV-EM-ELP-030/2000  
NÚMERO DE REGISTRO DE LA EMISIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA SPVS: SPVS-IV-ED-ELP-068/2006  
RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA EMITIDA POR LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS: SPVS-IV-No.1108/2006 DE FECHA 12 DE OCTUBRE DE 2006

**MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN: Bs190.400.000.- (UFV)**

(CIENTO NOVENTA MILLONES CUATROCIENTOS MIL 00/100 BOLIVIANOS CON MANTENIMIENTO DE VALOR RESPECTO A LA UNIDAD DE FOMENTO DE VIVENDA)

**UNA SERIE: “ÚNICA”  
CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN**

MONTO DE LA EMISIÓN:	Bs190.400.000 (Ciento noventa millones cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda).
TIPO DE VALOR A EMITIRSE:	Bonos Bursátiles redimibles a plazo fijo no convertibles en acciones.
FECHA DE EMISIÓN:	16 de octubre de 2006.
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión establecida en la Resolución Administrativa emitida por la SPVS.
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
PRECIO DE COLOCACIÓN:	Mínimamente a la par del Valor Nominal.
FORMA DE PAGO DE LOS INTERESES:	Cada 180 días calendario.
FORMA Y PLAZO DE AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL:	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. 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. El saldo del capital una vez transcurridos dos mil ochocientos ochenta (2.880) días calendario a partir de la fecha de emisión.
GARANTÍA:	Quirografía.
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES:	A la Orden.
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES:	Mediante Anotación en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN:	A mejor esfuerzo.
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRÁ LA EMISIÓN:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.

**CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN**

SERIE	MONTO	CLAVE DE PIZARRA	PLAZO	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERÉS NOMINAL ANUAL Y FIJA	VENCIMIENTO	CANTIDAD DE VALORES
Única	Bs190.400.000 (UFV)	ELP-U1U-06	2.880 días calendario	Bs800.000 (UFV)	6,05%	4 de septiembre de 2014	238

**CALIFICACIÓN DE RIESGO DE FITCH RATINGS LTD.  
AA3**

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. VEASE LA SECCIÓN “FACTORES DE RIESGO”, EN LA PÁGINA 41 DEL PROSPECTO DE EMISIÓN, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

**ELABORACIÓN DEL PROSPECTO, ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN Y AGENTE COLOCADOR**



LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE EMISIÓN ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA CUBIERTA DEL PROSPECTO DE EMISIÓN. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISIÓN ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS, EN LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., EN BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA Y EN ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.

## 1. DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

### 1.1. Declaración Jurada de los Estructuradores por el contenido del Prospecto



**ACTA DE DECLARACION JURADA**

En la ciudad de La Paz, a horas nueve del día dos del mes de Octubre de dos mil seis, el Juzgado Quinto de Instrucción en lo Civil de la ciudad de La Paz, conformado por el Sr. Juez Dr. JAVIER LOAYZA ANTELO, y el suscrito actuario, se constituyo en audiencia pública de recepción de declaración jurada dentro del petitorio interpuesto por JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO Gerente General de Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

Instalada la audiencia por el Sr. Juez se hizo presente el Sr. Javier E. Palza Prudencio, mayor de edad, hábil por derecho con C.I. No. 2015472 L.P. quién luego de presentar juramento de ley dijo:

AL PUNTO UNICO: Como Gerente General de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, “Declaro haber realizado una investigación, dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que me lleva a considerar que la información proporcionada por la empresa **ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.**, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto de pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado. Quien desee adquirir **BONOS ELECTROPAZ**, que se ofrecen deben basarse en su propia evaluación de la información presentada en este documento respecto al valor y a la transacción propuesta. La adquisición de los Valores presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública Primaria tal como aparecen en el Prospecto .

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

X

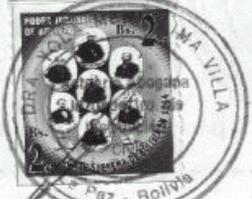
Javier Palza Prudencio  
GERENTE GENERAL  
BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA

ANTE MI:

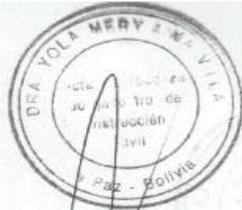
Dr. Juan Carlos Furrnán Cano  
ACTUARIO - ABOGADO  
JUZGADO 5to. DE INSTRUCCION EN LO CIVIL  
LA PAZ - BOLIVIA

Dr. Javier Loayza Antelo  
JUEZ 5to. DE INSTRUCCION EN LO CIVIL  
LA PAZ - BOLIVIA

1.2. Declaración jurada del representante legal del Emisor por el contenido del Prospecto



CORRESPONDE  
TESTIMONIO  
DE ALGUNAS PIEZAS ORIGINALES, DENTRO DEL PROCESO CIVIL VOLUNTARIO, SOBRE DECLARACION JURADA, SEGUIDO POR MAURICIO VALDEZ CARDENAS, CUYO TENOR LITERAL DE LOS ACTUADOS ES COMO A CONTINUACIÓN SE TRANSCRIBE. -  
MEMORIAL PRESENTADO EN FECHA CINCO DE OCTUBRE DE DOS MIL SEIS.-----  
SEÑOR JUEZ DE INSTRUCCIÓN DE TURNO EN MATERIA CIVIL.-----  
Solicita recepción de Declaración Jurada.-----  
OTROSIES: Su contenido.-----  
MAURICIO VALDEZ CARDENAS con Carnet de Identidad No. tres ocho nueve cero dos cinco La Paz, de profesión Ingeniero, con domicilio legal en la Av. Illimani No. un mil novecientos ochenta y siete, de esta ciudad en su condición de representante legal de ELECTROPAZ S.A. (ELECTROPAZ) sociedad legalmente constituida bajo las leyes bolivianas, conforme se acredita de Testimonio de Poder No. quinientos treinta y cinco/ dos mil cinco de catorce de diciembre de dos mil cinco otorgado por ante la Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, Notario de Fe Publica del Distrito Judicial de la ciudad de La Paz, presentándome ante su Autoridad con el debido respeto expongo y pido:-----  
A los efectos de proceder con la Declaración Jurada que se solicita en este memorial, su Autoridad se servirá señalar día y hora de Audiencia para la recepción de la Declaración Jurada señalada de



acuerdo a los puntos que se exponen a continuación:-----

PRIMERO: Como es cierto y evidente que en la actualidad soy Representante y Gerente General de ELECTROPAZ, que esta debidamente inscrita en el registro de Comercio y Sociedades por Acciones y como empresa emisora en el Registro de Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.-----

SEGUNDO: Como es cierto y evidente que la información presentada a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros para obtener la autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros de la Oferta Publica Primaria de los Bonos ELECTROPAZ, es veraz y suficiente.-----

TERCERO: Como es cierto y evidente que la Junta General Extraordinaria de Accionistas autorizó la realización e inscripción, ante las instancias pertinentes, de una Emisión de Bonos, que será vendida en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. con autorización de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros.-----

CUARTO: Como es cierto y evidente que no tengo conocimiento de información relevante alguna, que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el respectivo Prospecto.-----

Otrosi Primero - Cumplida la Declaración Jurada y previas las formalidades exigidas por Ley, solicito a su Autoridad autorice la francatura de Testimonios de la Audiencia y la Declaración Jurada.-----

Ultimo Otrosi.- Señalo como Domicilio, la Secretaria de su Despacho.-----



La Paz, cuatro de octubre del dos mil seis.-----  
FIRMA Y SELLO: Dra. Heidi Ortiz Chávez.- ASESORA  
LEGAL - ELECTROPAZ.- M.C.A. cero cero dos nueve dos  
seis.-----

FIRMA: Ilegible del impetrante.-----

\*\*\*\*\*

**PROVIDENCIA DE FECHA CINCO DE OCTUBRE DE DOS MIL  
SEIS.**-----

A, cinco de octubre de dos mil seis.-----

Recíbese la declaración jurada que solicita, en  
días y horas hábiles de trabajo, de acuerdo al  
cuestionario propuesto en el memorial que  
antecede.-----

Al Otrosi.- Por señalado.-----

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

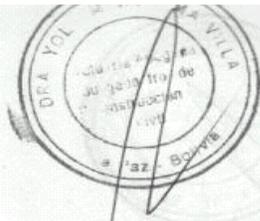
FIRMA Y SELLO: Ante mi.- Dra. Yola Mery Lima  
Villa.-Actuaria - Abogada.-----  
Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil.-----  
La Paz - Bolivia.-----

\*\*\*\*\*

**ACTA DE DECLARACIÓN JURADA, DE FECHA NUEVE DE  
OCTUBRE DE DOS MIL SEIS.**-----

ACTA DE DECLARACIONES JURADAS.-----

En la ciudad de La Paz, A Hrs. catorce: treinta y  
cinco del día lunes nueve de octubre de dos mil  
seis, se hizo presente ante este despacho judicial,  
la persona que responde al nombre de: MAURICIO  
VALDEZ CARDENAS, con C.I. tres ocho nueve cero dos  
cinco L.P., mayor de edad y hábil por derecho,  
Ingeniero de profesión, con domicilio legal en la  
Av. Illimani No. un mil novecientos ochenta y  
siete, representante legal de ELECTROPAZ S.A.,



quien previo juramento que presto de legal forma ante la Sra. Juez dijo:-----

AL CUESTIONARIO PROPUESTO A EN EL MEMORIAL PRESENTADO EN FECHA CINCO DE OCTUBRE DE DOS MIL SEIS:-----

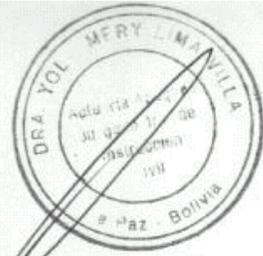
A LA PRIMERA: Si es cierto y evidente que en la actualidad soy Representante y Gerente General de ELECTROPAZ, que esta debidamente inscrita en el registro de Comercio y Sociedades por Acciones y como empresa emisora en el Registro de Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.-----

A LA SEGUNDA: Si es cierto y evidente que la información presentada a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros para obtener la autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros de la Oferta Publica Primaria de los Bonos ELECTROPAZ, es veraz y suficiente.-----

A LA TERCERA: Si es cierto y evidente que la Junta General Extraordinaria de Accionistas autorizó la realización e inscripción, ante las instancias pertinentes, de una Emisión de Bonos, que será vendida en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. con autorización de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros.-----

A LA CUARTA: Si es cierto y evidente que no tengo conocimiento de información relevante alguna, que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el respectivo Prospecto.-----

Con lo que terminó el acto, leído que le fue persistió en su tenor, firmando conjuntamente con la Sra. Juez, por ante mi de lo que certifico.-----



FIRMA: MAURICIO VALDEZ CARDENAS.- C.I. tres ocho  
nueve cero dos cinco L.P.-----

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

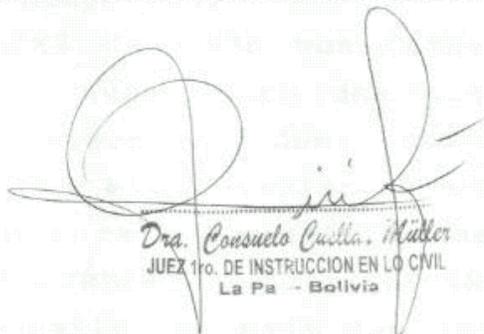
FIRMA Y SELLO: Ante mi.- Dra. Yola Mery Lima  
Villa.-Actuarial - Abogada.-----  
Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil.-----  
La Paz - Bolivia.-----

=====

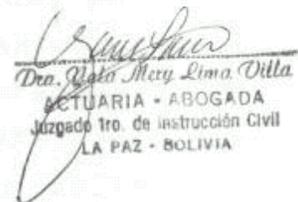
CONCUERDA.- EL PRESENTE TESTIMONIO CON ALGUNAS  
PIEZAS ORIGINALES DE SU REFERENCIA, A LAS CUALES EN  
CASO NECESARIO ME REMITO, SELLO, FIRMO Y SIGNO EN  
LA CIUDAD DE LA PAZ A LOS NUEVE DÍAS DEL MES DE  
OCTUBRE DEL AÑO DOS MIL SEIS.-----

=====

0'29



Dra. Consuelo Cuellar Müller  
JUEZ 1ro. DE INSTRUCCION EN LO CIVIL  
La Pa - Bolivia



Dra. Yola Mery Lima Villa  
ACTUARIAL - ABOGADA  
Juzgado 1ro. de Instrucción Civil  
LA PAZ - BOLIVIA

---

### 1.3. Responsables de la elaboración del Prospecto

Los principales responsables de la elaboración de este Prospecto son los señores Javier Palza Prudencio, Gerente General, Wilder Barrios Siles, Subgerente de Asesoría Financiera, Rodolfo Olmos Salazar, Oficial de Estructuración y Claudia Pérez Gosálvez Asistente de Asesoría Financiera de Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

### 1.4. Entidad Estructuradora

La entidad estructuradora de la presente Emisión es Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

### 1.5. Principales Funcionarios de Electricidad de La Paz S.A.

Los principales ejecutivos son:

- |                            |                                      |
|----------------------------|--------------------------------------|
| • Mauricio Valdez Cárdenas | Gerente General                      |
| • Luis Algorañaz Cuellar   | Gerente de Finanzas y Administración |
| • Miguel Arduz Ayllon      | Gerente Comercial                    |
| • Raúl Saavedra Careaga    | Gerente de Operaciones               |

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

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

- **Registro del Mercado de Valores (“RMV”) de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (“SPVS”)**, ubicada en la calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Torres Gundlach, Piso 3, La Paz.
- **Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”)**, ubicada en la calle Montevideo No. 142, La Paz.
- **Bisa S.A. Agencia de Bolsa<sup>1</sup>**, ubicada en la avenida 16 de julio No. 1628, Edificio Banco Bisa, Piso 2, La Paz.
- **Electricidad de La Paz S.A.<sup>2</sup> (“Electropaz”)**, ubicada en la avenida Illimani No. 1987, La Paz.

---

<sup>1</sup> Bisa S.A. Agencia de Bolsa proporcionará esta información hasta el vencimiento de la presente Emisión.

<sup>2</sup> Electropaz proporcionará esta información hasta el vencimiento de la presente Emisión.

<b>2.</b>	<b>ÍNDICE GENERAL</b>	
<b>1.</b>	<b>DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES</b>	<b>1</b>
1.1.	DECLARACIÓN JURADA DE LOS ESTRUCTURADORES POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO.	1
1.2.	DECLARACIÓN JURADA DEL REPRESENTANTE LEGAL DEL EMISOR POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO	2
1.3.	RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO	6
1.4.	ENTIDAD ESTRUCTURADORA	7
1.5.	PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.	7
1.6.	DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS	7
<b>2.</b>	<b>ÍNDICE GENERAL</b>	<b>8</b>
<b>3.</b>	<b>RESUMEN DEL PROSPECTO</b>	<b>12</b>
3.1.	RESUMEN DE LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA.	12
3.2.	NÚMERO DE REGISTRO Y FECHA DE INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN EL RMV DE LA SPVS	12
3.3.	TIPO DE INTERÉS	12
3.4.	DESTINO DE LOS FONDOS	13
3.5.	ANTECEDENTES LEGALES DE LA OFERTA PÚBLICA	13
3.6.	ANTECEDENTES LEGALES DEL EMISOR	13
3.7.	GARANTÍA DE LA EMISIÓN	14
3.8.	RESTRICCIONES Y OBLIGACIONES A LAS QUE SE SUJETARÁ EL EMISOR DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN.	14
3.9.	INFORMACIÓN FINANCIERA	14
3.9.1.	<i>Activo</i>	14
3.9.2.	<i>Pasivo</i>	15
3.9.3.	<i>Patrimonio</i>	15
3.9.4.	<i>Ingresos</i>	15
3.9.5.	<i>Egresos</i>	15
3.9.6.	<i>Utilidades</i>	16
3.9.7.	<i>Ratios de Liquidez</i>	16
3.9.8.	<i>Ratios de Endeudamiento</i>	16
3.9.9.	<i>Ratios de Actividad</i>	16
3.9.10.	<i>Ratios de Rentabilidad</i>	17
3.10.	FACTORES DE RIESGO	17
3.10.1.	<i>Factores Relacionados al Sector</i>	17
3.10.2.	<i>Factores Relacionados al Riesgo Operacional</i>	17
3.10.3.	<i>Factores Políticos</i>	17
3.10.4.	<i>Riesgo cambiario</i>	17
<b>4.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS</b>	<b>18</b>
4.1.	LA EMISIÓN	18
4.1.1.	<i>Antecedentes Legales de la Oferta Pública</i>	18
4.1.2.	<i>Características de la Emisión</i>	18
4.1.2.1.	Denominación de la Emisión y Tipo de Instrumento	18
4.1.2.2.	Monto, Valor Nominal, Serie y Plazo de la Emisión	18
4.1.2.3.	Forma de Circulación de los Valores, Número de Valores y Forma de transferencia de los Valores	19
4.1.2.4.	Fecha de Emisión	19
4.1.2.5.	Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV	19
4.1.2.6.	Plazo de colocación	19
4.1.2.7.	Precio de Colocación	19
4.1.2.8.	Forma de Representación de los Valores	19
4.2.	DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TITULARES	19
4.2.1.	<i>Tipo y Tasa de Interés</i>	19
4.2.2.	<i>Fórmula de cálculo de los intereses</i>	20

4.2.3.	<i>Plazo para amortizar el capital y pagar los intereses</i> .....	20
4.2.4.	<i>Cronograma de Pago de Intereses</i> .....	21
4.2.5.	<i>Cronograma de Amortizaciones de Capital</i> .....	21
4.2.6.	<i>Forma y Lugar de Pago de Intereses y Amortización de Capital</i> .....	21
4.2.7.	<i>Provisión para el Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital</i> .....	22
4.2.8.	<i>Garantía de la Emisión</i> .....	23
4.2.9.	<i>Redención anticipada</i> .....	23
4.2.10.	<i>Materialización de la Emisión</i> .....	24
4.2.11.	<i>Posibilidad de que la Emisión sea afectada o limitada por otra clase de Valores</i> .....	24
4.2.12.	<i>Limitaciones a deuda adicional</i> .....	25
4.3.	<b>RESTRICCIONES Y OBLIGACIONES A LAS QUE SE SUJETARÁ ELECTROPAZ DURANTE LA VIGENCIA DE LA EMISIÓN</b> .....	25
4.3.1.	<i>Compromisos del Emisor</i> .....	26
4.3.2.	<i>Compromisos Financieros</i> .....	28
4.3.3.	<i>Definiciones</i> .....	29
4.3.4.	<i>Hechos Potenciales de Incumplimiento</i> .....	30
4.3.5.	<i>Hechos de Incumplimiento</i> .....	31
4.3.6.	<i>Aceleración de Plazos</i> .....	32
4.3.7.	<i>Arbitraje</i> .....	32
4.3.8.	<i>Protección de Derechos</i> .....	33
4.4.	<b>CASO FORTUITO O FUERZA MAYOR</b> .....	34
4.5.	<b>TRATAMIENTO TRIBUTARIO</b> .....	35
4.6.	<b>REPRESENTANTE COMÚN DE TENEDORES DE BONOS</b> .....	35
4.6.1.	<i>Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos</i> ....	35
4.7.	<b>ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS</b> .....	36
4.8.	<b>MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE BONOS</b> .....	37
4.9.	<b>FRECUENCIA Y FORMA EN QUE SE COMUNICARÁN LOS PAGOS A LOS TENEDORES DE BONOS</b> .....	37
4.10.	<b>NORMAS DE SEGURIDAD</b> .....	38
4.11.	<b>INFORMACIÓN A LOS TENEDORES DE BONOS</b> .....	38
4.12.	<b>FRECUENCIA DE ENVÍO DE INFORMACIÓN A LOS TENEDORES DE BONOS</b> .....	38
4.13.	<b>TRIBUNALES COMPETENTES</b> .....	38
4.14.	<b>CALIFICACIÓN DE RIESGO</b> .....	38
<b>5.</b>	<b>RAZONES DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS FONDOS</b> .....	<b>40</b>
5.1.	<b>RAZONES DE LA EMISIÓN</b> .....	40
5.2.	<b>DESTINO DE LOS FONDOS</b> .....	40
<b>6.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO</b> .....	<b>41</b>
6.1.	<b>FACTORES RELACIONADOS AL SECTOR</b> .....	41
6.2.	<b>FACTORES RELACIONADOS AL RIESGO OPERACIONAL</b> .....	41
6.3.	<b>FACTORES POLÍTICOS</b> .....	41
6.4.	<b>RIESGO CAMBIARIO</b> .....	41
<b>7.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN</b> .....	<b>42</b>
7.1.	<b>INVERSIONISTAS A LOS QUE VA DIRIGIDA LA OFERTA PÚBLICA</b> .....	42
7.2.	<b>MEDIOS DE DIFUSIÓN SOBRE LAS PRINCIPALES CONDICIONES DE LA OFERTA PÚBLICA</b> ....	42
7.3.	<b>TIPO DE OFERTA PÚBLICA</b> .....	42
7.4.	<b>DISEÑO Y ESTRUCTURACIÓN</b> .....	42
7.5.	<b>AGENTE COLOCADOR</b> .....	42
7.6.	<b>PROCEDIMIENTO EN EL CASO DE QUE LA OFERTA PÚBLICA QUEDE SIN EFECTO O SE MODIFIQUE</b> .....	42
7.7.	<b>DESCRIPCIÓN DE LA FORMA DE COLOCACIÓN</b> .....	42
7.8.	<b>RELACIÓN ENTRE EL EMISOR Y EL AGENTE COLOCADOR</b> .....	42
7.9.	<b>BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRÁN Y TRANSARAN LOS VALORES</b> .....	42
<b>8.</b>	<b>EL EMISOR</b> .....	<b>43</b>

8.1.	IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR .....	43
8.2.	DOCUMENTOS CONSTITUTIVOS.....	44
8.3.	ACCIONISTAS .....	44
8.4.	EMPRESAS VINCULADAS.....	45
8.5.	ORGANIGRAMA.....	46
8.6.	DIRECTORES, APODERADOS Y EJECUTIVOS.....	46
8.7.	PERFIL PROFESIONAL DE LOS PRINCIPALES EJECUTIVOS .....	47
8.8.	EMPLEADOS .....	49
<b>9.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.....</b>	<b>50</b>
9.1.	RESEÑA HISTÓRICA .....	50
9.2.	DESCRIPCIÓN DEL SECTOR .....	50
9.3.	SERVICIOS DE ELECTROPAZ.....	52
9.3.1.	<i>Factores determinantes de la Demanda.....</i>	<i>54</i>
9.3.2.	<i>Crecimiento Anual .....</i>	<i>55</i>
9.3.3.	<i>Factores determinantes de la Oferta .....</i>	<i>56</i>
9.4.	MARCO LEGAL .....	56
9.5.	MECANISMO TARIFARIO.....	57
9.5.1.	<i>Marco Tarifario Vigente 2004-2007.....</i>	<i>57</i>
9.5.2.	<i>Tarifa Dignidad .....</i>	<i>58</i>
9.5.3.	<i>Fondos de Estabilización .....</i>	<i>58</i>
9.6.	LICENCIAS AMBIENTALES .....	58
9.7.	POLÍTICAS DE INVERSIÓN.....	60
9.8.	CONTRATOS DE SERVICIOS.....	61
9.9.	DESCRIPCIÓN DE LA COMPETENCIA .....	62
9.10.	OBLIGACIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS EXISTENTES.....	62
9.11.	RELACIONES ESPECIALES ENTRE ELECTROPAZ Y EL ESTADO .....	62
9.12.	PRINCIPALES ACTIVOS DEL EMISOR.....	62
9.13.	PROCESOS LEGALES EXISTENTES .....	64
9.13.1.	<i>Proceso laboral iniciado por el Sindicato de Trabajadores Eléctricos y de Servicios por un supuesto no pago de salario dominical.....</i>	<i>64</i>
9.13.2.	<i>Proceso contencioso administrativo iniciado por Electropaz contra la Resolución Administrativa No. 814 de 06 de diciembre de 2004.....</i>	<i>64</i>
9.13.3.	<i>Proceso contencioso administrativo iniciado por Electropaz contra la Resolución Administrativa No. 821 de 15 de diciembre de 2004.....</i>	<i>64</i>
9.13.4.	<i>Proceso contencioso administrativo iniciado por Electropaz contra la Resolución Administrativa No. 881 de 28 de abril de 2005 .....</i>	<i>64</i>
9.14.	INFORMACIÓN RELEVANTE .....	65
<b>10.</b>	<b>ANÁLISIS FINANCIERO .....</b>	<b>66</b>
10.1.	INTRODUCCIÓN .....	66
10.2.	ACTIVO .....	66
10.3.	PASIVO .....	68
10.4.	PATRIMONIO .....	70
10.5.	INGRESOS .....	70
10.6.	EGRESOS.....	71
10.7.	UTILIDADES .....	71
<b>11.</b>	<b>ANÁLISIS DE LOS RATIOS FINANCIEROS .....</b>	<b>73</b>
11.1.	RATIOS DE LIQUIDEZ .....	73
11.2.	RATIOS DE ENDEUDAMIENTO.....	73
11.3.	RATIOS DE ACTIVIDAD .....	73
11.4.	RATIOS DE RENTABILIDAD.....	73
11.5.	CAMBIOS EN LOS RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN Y REVISIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.....	74
11.5.1.	<i>Cambios en el Principal Funcionario Contable.....</i>	<i>74</i>
11.5.2.	<i>Cambios en los Auditores Externos .....</i>	<i>74</i>
11.6.	ESTADOS FINANCIEROS.....	75

---

## TABLA DE CUADROS

Cuadro No. 1 Características de la Emisión.....	12
Cuadro No. 2 Destino de los Fondos .....	13
Cuadro No. 3 Características de la Emisión.....	18
Cuadro No. 4 Tasa de Interés.....	20
Cuadro No. 5 Cronograma de Pago de Intereses .....	21
Cuadro No. 6 Cronograma de amortizaciones de capital .....	21
Cuadro No. 7 Cronograma de pago y monto de los Cupones .....	22
Cuadro No. 8 Base porcentual para la compensación monetaria por redención anticipada ...	23
Cuadro No. 9 Tratamiento Tributario.....	35
Cuadro No. 10 Destino de los Fondos .....	40
Cuadro No. 11 Accionistas de Electropaz.....	44
Cuadro No. 12 Accionistas de Iberbolivia de Inversiones S.A.....	44
Cuadro No. 13 Empresas vinculadas a Electropaz.....	45
Cuadro No. 14 Directores de Electropaz.....	46
Cuadro No. 15 Directores Suplentes de Electropaz.....	47
Cuadro No. 16 Apoderados de Electropaz.....	47
Cuadro No. 17 Principales Ejecutivos de Electropaz .....	47
Cuadro No. 18 Evolución de Empleados .....	49
Cuadro No.19 Producción de energía.....	52
Cuadro No.20 Producción de energía por tipo de fuente.....	52
Cuadro No. 21 Proveedores de Energía y Potencia .....	53
Cuadro No. 22 Participación en el mercado nacional en el SIN.....	53
Cuadro No. 23 Número de Clientes por empresa.....	54
Cuadro No. 24 Segmentación por categoría .....	55
Cuadro No. 25 Crecimiento Anual de clientes .....	56
Cuadro No. 26 Detalle de Proyectos .....	59
Cuadro No. 27 Detalle de Contratos Vigentes.....	61
Cuadro No. 28 Detalle de Obligaciones Bancarias y Financieras existentes .....	62
Cuadro No. 29 Detalle de Activos de Electropaz .....	63
Cuadro No. 30 Detalle de Obligaciones vigentes.....	65

### 3. RESUMEN DEL PROSPECTO

#### 3.1. Resumen de las condiciones y características de la Oferta Pública Primaria

- El Emisor de los Valores es Electricidad de La Paz S.A.
- La presente Emisión se denomina “**Bonos Electropaz**”.
- El monto de la presente Emisión es de Bs190.400.000 (UFV) (Ciento noventa millones cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda), estructurada de la siguiente manera:

**Cuadro No. 1**  
**Características de la Emisión**

<b>SERIE</b>	<b>MONTO</b>	<b>PLAZO</b>	<b>VALOR NOMINAL</b>	<b>TASA DE INTERÉS NOMINAL ANUAL Y FIJA</b>
Única	Bs190.400.000 (UFV)	2.880 días calendario	Bs800.000 (UFV)	6,05%

- Electropaz emitirá Bonos representados mediante Anotación en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (“EDV”), sujetos a las disposiciones legales vigentes.
- El número total de Bonos a emitirse será de doscientos treinta y ocho (238).
- La fecha de emisión es el día 16 de octubre de 2006, conforme a lo establecido por la Resolución Administrativa de la SPVS que aprueba la Oferta Pública Primaria (“Oferta Pública”) y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Electropaz bajo el número de registro SPVS-IV-ED-ELP-068/2006 de fecha 12 de octubre de 2006.
- 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 establecida por la Resolución Administrativa de la SPVS que aprueba la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Electropaz.

#### 3.2. Número de Registro y fecha de inscripción de la Emisión en el RMV de la SPVS

Mediante Resolución Administrativa de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros SPVS-IV-No.1108/2006 de fecha 12 de octubre de 2006 se autorizó la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Electropaz bajo el número de registro SPVS-IV-ED-ELP-068/2006.

#### 3.3. Tipo de interés

Los Bonos devengarán un interés nominal, anual y fijo, y serán pagados de acuerdo al cronograma fijado, mediante la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (“CAT”) emitido por la EDV, el mismo que indicará la titularidad del valor, fecha de su vencimiento y serie.

El cálculo de los intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.

Los Bonos dejarán de generar intereses a partir de la fecha señalada para su pago siempre y cuando los fondos destinados a tal efecto hubiesen sido depositados por el Emisor.

### 3.4. Destino de los Fondos

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 que se muestran a continuación, 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.

**Cuadro No. 2**  
**Destino de los Fondos**

<b>Institución</b>	<b>Monto (US\$)</b>	<b>Plazo de utilización de los recursos</b>	<b>Vinculación</b>
Banco Mercantil S.A.	3.600.000	Hasta 180 días	Acreedor
International Finance Corporation (IFC)	18.038.276	Hasta 180 días	Acreedor
Banco Nacional de Bolivia S.A.	1.380.000	Hasta 180 días	Acreedor
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	2.000.000	Hasta 180 días	Acreedor
<b>Total</b>	<b>25.018.276</b>		

Los recursos obtenidos con la colocación primaria de los Bonos serán depositados en una cuenta especial designada por el Emisor para tal efecto. El plazo máximo de utilización de estos recursos será de ciento ochenta (180) días calendario una vez concluida la colocación.

Para este efecto el Emisor enviará un detalle del uso de los fondos provenientes de la colocación en un plazo no mayor a quince (15) días calendario de su utilización a la SPVS, BBV y al Representante Común de los Tenedores de Bonos.

### 3.5. Antecedentes Legales de la Oferta Pública

Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la empresa Electricidad de La Paz S.A. de fecha 4 de septiembre de 2006 que aprueba la Emisión de Bonos, según consta en el Testimonio No. 460/2006 de fecha 6 de septiembre de 2006, protocolizado por ante la Notaría de Fe Pública No. 035 de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo y que se encuentra debidamente registrada en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida No. 00123706 del libro 10 en fecha 6 de octubre de 2006.

Declaración Unilateral de Voluntad para la Emisión de Bonos Electropaz, No.523/2006 de fecha 5 de octubre de 2006, protocolizado por ante la Notaría de Fe Pública No. 035 de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo y que se encuentra debidamente registrada en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida No. 00123710 del libro 10 en fecha 10 de octubre de 2006.

### 3.6. Antecedentes Legales del Emisor

La Sociedad fue constituida el 25 de mayo de 1995, según se evidencia del Testimonio No. 182/1995 otorgado por el Dr. Hugo Alba Rodrigo, Notario de Fe Pública No. 002 del Distrito Judicial de La Paz e inscrita por la Dirección Administrativa del Registro de Comercio de Sociedades por Acciones mediante Resolución Administrativa No.5171 de fecha 6 de junio de 1995, habiéndosele conferido la Matrícula de Comercio No. 07-035739-01.

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

- Escritura Pública No. 329/95 de fecha 14 de diciembre de 1995 protocolizada ante Notario de Fe Pública No. 002, del Distrito Judicial de La Paz Dr. Hugo Alba Rodrigo de aumento capital autorizado y de capital pagado.

- Escritura Pública No. 334/95 de fecha 28 de diciembre de 1995 protocolizada ante Notario de Fe Pública, del Distrito Judicial de La Paz Dr. Hugo Alba Rodrigo, de aumento de capital pagado.
- Escritura Pública No. 527/96 de fecha 3 de septiembre de 1996, protocolizada ante Notario de Fe Pública No. 035, del Distrito Judicial de La Paz Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, de Reforma de Estatutos.
- Escritura Pública No. 572/96 de fecha 19 de septiembre de 2006, protocolizada ante Notario de Fe Pública No. 0.35, del Distrito Judicial de La Paz Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, de aumento de capital pagado.
- Escritura Pública No. 774/97 de fecha 28 de octubre de 1997 protocolizada ante Notario de Fe Pública No. 035, del Distrito Judicial de La Paz Dra. Rebeca Mendoza, de Reforma de Estatutos.
- Escritura Pública No. 481/2006 de fecha 15 de septiembre de 2006 protocolizada ante Notario de Fe Pública No. 035, del Distrito Judicial de La Paz Dra. Rebeca Mendoza, de Reforma de Estatutos.

### 3.7. Garantía de la Emisión

La presente Emisión está respaldada por una Garantía Quirografaria, de acuerdo al 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.

### 3.8. Restricciones y Obligaciones a las que se sujetará el Emisor durante la vigencia de la Emisión

- **Compromisos del Emisor:** Se encuentran detallados en las secciones 4.3.1. del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Compromisos Financieros:** Se encuentran detallados en las secciones 4.3.2. del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Hechos Potenciales de Incumplimiento:** Se encuentran detallados en las secciones 4.3.4. del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Hechos de Incumplimiento:** Se encuentran detallados en las secciones 4.3.5. del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Aceleración de Plazos:** Se encuentran detallados en las secciones 4.3.6. del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Arbitraje:** Se encuentran detallados en las secciones 4.3.7. del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Protección de Derechos:** Se encuentran detallados en las secciones 4.3.8. del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.

### 3.9. Información Financiera

El presente análisis corresponde a los estados financieros de Eletropaz auditados por PriceWaterHouse Coopers S.R.L. de las gestiones 2003 y 2004, por Ernst & Young Ltda. de la gestión 2005 y los estados financieros auditados con informe de Auditoria Interna hasta el 31 de julio de 2006.

#### 3.9.1. Activo

El activo total de la empresa a diciembre de 2003 alcanza los US\$96.6MM, al cierre de la gestión 2004 tiene un incremento de 5,21% (hasta US\$101.6MM) y al 2005 se observa un decremento de 2,94% (hasta US\$98.6MM) respecto a la gestión 2004. Al 31 de julio de 2006 el activo es de US\$104.0MM.

Las cuentas con mayor participación dentro del activo en el periodo analizado son: cuentas por cobrar clientes y bienes de uso, para la gestión 2005 alcanzan el 11,71% y el 78,33% del activo total, respectivamente.

### 3.9.2. Pasivo

El pasivo de la empresa a diciembre de 2003 es de US\$54.6MM, para la gestión 2004 se observa un crecimiento del 3,71% (hasta US\$56.7MM) y al cierre de la gestión 2005 decrece en 12,83% (hasta US\$49.4MM). Al 31 de julio de 2006 el pasivo es de US\$51.7MM.

Las cuentas con mayor participación dentro del pasivo y patrimonio son los préstamos financieros, en menor grado las deudas por compra de energía y provisiones para indemnizaciones. En la gestión 2005 la participación de estas cuentas es de 35,68%, 4,25% y 3,56% respectivamente.

### 3.9.3. Patrimonio

El patrimonio mantiene un crecimiento moderado a lo largo del periodo de análisis, en el año 2003 alcanza los US\$41.9MM, para la gestión 2004 se registra un crecimiento de 7,16% (hasta US\$44.9 MM) y en la gestión 2005 es de 9,55% (hasta US\$49.2MM).

El patrimonio al 31 de julio de 2006 es de US\$ 52.4MM.

Las cuentas con mayor participación dentro del patrimonio son; el capital social y el ajuste global del patrimonio.

El crecimiento del patrimonio se debe a la cuenta de resultados acumulados que de la gestión 2003 a la gestión 2004 tiene un crecimiento de 369,77% (hasta US\$3.8MM) y en la gestión 2005 de 108,63% (hasta US\$7.9MM).

### 3.9.4. Ingresos

Los *ingresos por ventas* durante el periodo analizado mantienen una tendencia creciente, el saldo de esta cuenta en la gestión 2003 es de US\$54.7MM y tienen un crecimiento en la gestión 2004 de 10,47% (hasta US\$60.5MM) debido a un incremento por orden de aporte en: las ventas residenciales, ventas comerciales e industriales y venta de energía por contratos especiales. Al cierre de la gestión 2005 el crecimiento de los ingresos es de 7,89% (hasta US\$65.2MM) debido a incrementos en el volumen tanto de clientes como de consumo manteniendo las tendencias de la gestión anterior.

Al 31 de julio de 2006 los ingresos ascienden a US\$40.1MM.

### 3.9.5. Egresos

Los *costos de energía comprada* mantienen su tendencia a lo largo de las gestiones 2003, 2004 y 2005. Para el año 2003 el saldo de la cuenta es de US\$34.6 MM, con un crecimiento en la gestión 2004 de 1,68% (hasta US\$35.1MM) y para el 2005 de 11,41% (hasta US\$39.2MM), originados por el nivel de ventas de la sociedad. Al 31 de julio de 2006 los costos de energía comprada son de US\$24.1MM.

Los *gastos operativos* se incrementan en relación con las ventas de la sociedad, en la gestión 2003 alcanzan los US\$17.5MM, para la gestión 2004 el crecimiento es de 2.40% (hasta US\$17.9M) y al cierre de la gestión 2005 se incrementa en 5,69% (hasta US\$19.0 MM). Este comportamiento se debe a la mayor extensión de Km. de línea y que al incrementarse el número de clientes, paralelamente se incrementan los pagos por lecturas de medidores, impresión y entrega de facturas, gastos de cobranza a los

bancos y otras instituciones financieras, además de la atención del número de reclamos y requerimientos.

Los gastos operativos al 31 de julio de 2006 son de US\$11.1MM.

### **3.9.6. Utilidades**

La utilidad operativa mantiene una tendencia creciente producto del incremento de los ingresos por ventas, en la gestión 2003 el saldo es de US\$2.6MM, se observa un crecimiento de 179,61% (hasta US\$7.4MM) en la gestión 2004 producto de mayores utilidades por venta, reducción de los gastos generales. Al cierre de la gestión 2005 existe un decremento de 3,59% (US\$7.1MM) debido a incrementos en los gastos de operación, comercialización e impuestos y tasas.

### **3.9.7. Ratios de Liquidez**

El capital de trabajo (activo corriente – pasivo corriente) de la empresa durante la gestión 2003 fue negativo siendo de US\$9.6MM, esto debido principalmente al alto nivel de deuda financiera de corto plazo, para el año 2004 el capital de trabajo es positivo siendo de US\$5.7MM, esto como consecuencia de que la deuda de corto plazo disminuye y para la gestión 2005 es de US\$5.2MM. Al 31 de julio de 2006 alcanza a US\$7.2MM.

El coeficiente de liquidez (activo corriente sobre pasivo corriente) para la gestión 2003 es de 0,59 veces, para la gestión 2004 es de 1,33 veces y para la gestión 2005 es de 1,35 veces. Al 31 de julio de 2006 es de 1,38 veces.

La prueba ácida (activo corriente menos inventarios sobre pasivo corriente) para la gestión 2003 es de 0,59 veces, para la gestión 2004 es de 1,21 veces y para la gestión 2005 es de 1,14 veces. Al 31 de julio de 2006 es de 1,16 veces.

El comportamiento de estos ratios se explica por el alto nivel de pasivos financieros de corto plazo que poseía la empresa durante la gestión 2003, para las gestiones 2004 y 2005 esta deuda financiera de corto plazo se reduce drásticamente.

### **3.9.8. Ratios de Endeudamiento**

El ratio de endeudamiento (deudas financieras sobre patrimonio neto) para la gestión 2003 es de 0,92, para la gestión 2004 es de 0,82 y para la gestión 2005 es de 0,72. Al 31 de julio de 2006 es de 0,64 veces.

La relación del pasivo respecto al activo para la gestión 2003 es de 0,57, para la gestión 2004 es de 0,56 y para la gestión 2005 es de 0,50. Al 31 de julio de 2006 es de 0,50 veces.

### **3.9.9. Ratios de Actividad**

La rotación de las cuentas por cobrar para la gestión 2003 es de 70 días, para la gestión 2004 aumenta a 73 días y para la gestión 2005 disminuye a 64 días.

La rotación de cuentas por pagar para la gestión 2003 es de 50 días, para la gestión 2004 se reduce a 45 días y para la gestión 2005 nuevamente se reduce a 41 días.

La rotación de inventarios para la gestión 2003 es de 19 días, para la gestión 2004 aumenta a 22 días y para la gestión 2005 es de 30 días.

---

### **3.9.10. Ratios de Rentabilidad**

El retorno respecto al activo para la gestión 2003 es de -0,34%, para la gestión 2004 es de 2,95% y para la gestión 2005 es de 4,35%.

El retorno sobre el patrimonio para la gestión 2003 es del -0,77%, para la gestión 2004 es de 6,68% y para la gestión 2005 es de 8,72%.

### **3.10. Factores de Riesgo**

#### **3.10.1. Factores Relacionados al Sector**

Entre los factores de riesgo relacionados al sector, debe mencionarse los pocos incentivos que se han estado dando a la inversión privada relacionada al sector eléctrico en especial al sector de generación y transmisión.

También debe destacarse el bajo poder adquisitivo de algunos clientes, especialmente en el sector doméstico lo que ha ocasionado la proliferación de conexiones clandestinas.

#### **3.10.2. Factores Relacionados al Riesgo Operacional**

El riesgo operacional está relacionado con eventuales siniestros o desperfectos en las líneas de distribución o en los transformadores, hecho que podría generar fallas o racionamiento de suministro de energía eléctrica al usuario final. Sin embargo debe destacarse que la empresa cuenta con la experiencia necesaria y con seguros para afrontar este tipo de riesgo. Asimismo debe destacarse que la empresa es sólo un intermediario, por lo que dificultades en el sector de generación y distribución podrían afectar el normal desarrollo de operaciones de la empresa.

#### **3.10.3. Factores Políticos**

El riesgo político de la Emisión está asociado a la posibilidad de cambios profundos en la legislación boliviana vigente y/o cambios en el modelo económico existente, los que afectarían la licencia otorgada a Electropaz. Cabe destacarse también que no existe una continuidad en las gestiones políticas y que existe una mala imagen pública del sistema regulatorio.

#### **3.10.4. Riesgo cambiario**

Las obligaciones financieras a ser contraídas por la presente Emisión estarán expresadas en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda, por lo que modificaciones extremas en las condiciones actuales de fijación de precios pueden impactar en la capacidad de pago de Electropaz. Sin embargo debe destacarse que al adquirirse financiamiento en moneda nacional se logra una correlación entre ingresos y gastos.

## 4. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

### 4.1. La Emisión

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 4 de septiembre de 2006 resolvió y aprobó que ciertas condiciones de la Emisión de Bonos deberán ser fijadas poco tiempo previo a su Oferta Pública Primaria, por lo que a fin de agilizar dicho proceso se resolvió y aprobó por unanimidad delegar dicha tarea al Gerente General y Gerente Financiero y de Administración (“Gerente de Finanzas y Administración”), para la determinación del monto de Emisión, tasa de interés, condiciones de redención anticipada y todas aquellas características que sean requeridas, otorgándoles amplias facultades para este cometido.

#### 4.1.1. Antecedentes Legales de la Oferta Pública

Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la empresa Electricidad de La Paz S.A. de fecha 4 de septiembre de 2006 que aprueba la Emisión de Bonos, según consta en el Testimonio No. 460/2006 de fecha 6 de septiembre de 2006, protocolizado por ante la Notaría de Fe Pública No. 035 de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo y que se encuentra debidamente registrada en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida No. 00123706 del libro 10 en fecha 6 de octubre de 2006.

Declaración Unilateral de Voluntad para la Emisión de Bonos Electropaz, No.523/2006 de fecha 5 de octubre de 2006, protocolizado por ante la Notaría de Fe Pública No. 035 de la Dra. María Rebeca Mendoza Gallardo y que se encuentra debidamente registrada en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida No. 00123710 del libro 10 en fecha 10 de octubre de 2006.

#### 4.1.2. Características de la Emisión

##### 4.1.2.1 Denominación de la Emisión y Tipo de Instrumento

La presente Emisión se denomina “Bonos Electropaz”.

Los Bonos de la presente Emisión serán bursátiles, redimibles a plazo fijo.

##### 4.1.2.2. Monto, Valor Nominal, Serie y Plazo de la Emisión

El monto autorizado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 4 de septiembre de 2006, para la Emisión de Bonos es de hasta Bs194.000.000 (UFV) (Ciento noventa y cuatro millones 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda), habiéndose delegado la decisión del monto definitivo al Gerente General y al Gerente Financiero y de Administración. Por decisión del Gerente General y del Gerente Financiero y de Administración, el monto de la presente Emisión es de Bs190.400.000 (UFV) (Ciento noventa millones cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda), estructurada de la siguiente manera:

**Cuadro No. 3**  
**Características de la Emisión**

<b>SERIE</b>	<b>MONTO</b>	<b>PLAZO</b>	<b>VALOR NOMINAL</b>
Unica	Bs190.400.000(UFV)	2.880 días calendario	Bs800.000 (UFV)

---

#### **4.1.2.3. Forma de Circulación de los Valores, Número de Valores y Forma de transferencia de los Valores**

Electropaz expedirá Bonos a la Orden, sujetos a las disposiciones que para este tipo de Valores establece el Código de Comercio en los artículos 520 y siguientes.

El número total de Valores a emitirse será de doscientos treinta y ocho (238).

Los Bonos objeto de la presente Emisión no serán convertibles en acciones.

Al estar los Bonos representados mediante Anotación en Cuenta de la EDV la transferencia de los mismos se formalizará mediante el correspondiente asiento del Valor y de su Titular en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta.

#### **4.1.2.4. Fecha de Emisión**

La fecha de emisión es el día 16 de octubre de 2006, conforme a lo establecido por la Resolución Administrativa de la SPVS que aprueba la Oferta Pública Primaria ("Oferta Pública") y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Electropaz bajo el número de registro SPVS-IV-ED-ELP-068/2006 de fecha 12 de octubre de 2006.

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

Mediante Resolución Administrativa de la SPVS, SPVS-IV-No.1108/2006 de fecha 12 de octubre de 2006 se autorizó la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Electropaz bajo el número de registro SPVS-IV-ED-ELP-068/2006.

#### **4.1.2.6. 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 establecida por la Resolución Administrativa de la SPVS que aprueba la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Electropaz.

#### **4.1.2.7. Precio de Colocación**

El precio de colocación será mínimamente a la par del valor nominal.

#### **4.1.2.8. Forma de Representación de los Valores**

Los Valores serán representados mediante Anotación en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., ubicada en la Avenida 16 de julio No. 1642 Piso 1 de la ciudad de La Paz.

### **4.2. Derechos y Obligaciones de los Titulares**

#### **4.2.1. Tipo y Tasa de Interés**

La tasa de interés será nominal, anual y fija, de acuerdo al siguiente detalle:

**Cuadro No. 4**  
**Tasa de Interés**

<b>SERIE</b>	<b>TASA DE INTERÉS NOMINAL ANUAL Y FIJA</b>
Única	6,05%

Los intereses se computarán a partir de la fecha de emisión establecida por la Resolución Administrativa de la SPVS que aprueba la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Electropaz y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago siempre y cuando los fondos destinados a este fin se encuentren disponibles, conforme al procedimiento de pago previsto en el presente Prospecto.

#### **4.2.2. Fórmula de cálculo de los intereses**

El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para el cálculo de los intereses es la siguiente:

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

Donde:

VCi = Valor del Cupón  
VN = Saldo Vigente del Bono  
UFV = Valor de la Unidad de Fomento de Vivienda a la fecha de cálculo

Ti = Tasa de interés nominal  
Pl = Plazo del Cupón

#### **4.2.3. Plazo para amortizar el capital y pagar los intereses**

Las amortizaciones de capital serán realizadas de la siguiente manera:

- 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.
- 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.
- El saldo del capital una vez transcurridos dos mil ochocientos ochenta (2.880) días calendario a partir de la fecha de emisión.

La amortización de capital será realizada contra la presentación del respectivo CAT emitido por la EDV.

El plazo para el pago de los intereses será cada ciento ochenta (180) días calendario de acuerdo al cronograma de pagos, contra la presentación del respectivo CAT emitido por la EDV.

El Emisor depositará en una cuenta designada por el Agente Pagador, los recursos monetarios necesarios para el pago de los Bonos con por lo menos veinticuatro (24) horas de anticipación a la fecha del verificativo del pago. Asimismo el monto a pagar por concepto de las amortizaciones de capital se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{Capital: } A = VN * PA * UFV$$

Donde:

A = Monto a Pagar

VN = Valor Nominal del Bono o saldo a capital.

PA = Porcentaje de amortización

UFV = Valor de la Unidad de Fomento de Vivienda a la fecha de pago o amortización del capital.

En caso de restricciones cambiarias sean estas de convertibilidad o transferibilidad, el Emisor se acoge para el pago de los Bonos a los dispuesto en el Artículo 405 del Código Civil Boliviano.

#### 4.2.4. Cronograma de Pago de Intereses

**Cuadro No. 5**  
**Cronograma de Pago de Intereses**

Cupón	Fecha de pago	Monto por Bono (UFV)	Monto Emisión (UFV)
1	14-abr-07	24.200,00	5.759.600,00
2	11-oct-07	24.200,00	5.759.600,00
3	8-abr-08	24.200,00	5.759.600,00
4	5-oct-08	24.200,00	5.759.600,00
5	3-abr-09	24.200,00	5.759.600,00
6	30-sep-09	24.200,00	5.759.600,00
7	29-mar-10	24.200,00	5.759.600,00
8	25-sep-10	24.200,00	5.759.600,00
9	24-mar-11	24.200,00	5.759.600,00
10	20-sep-11	24.200,00	5.759.600,00
11	18-mar-12	24.200,00	5.759.600,00
12	14-sep-12	24.200,00	5.759.600,00
13	13-mar-13	16.214,00	3.858.932,00
14	9-sep-13	16.214,00	3.858.932,00
15	8-mar-14	8.228,00	1.958.264,00
16	4-sep-14	8.228,00	1.958.264,00

#### 4.2.5. Cronograma de Amortizaciones de Capital

**Cuadro No. 6**  
**Cronograma de amortizaciones de capital**

Cupón	Fecha de pago	Monto (UFV)	Monto Emisión (UFV)
12	14-sep-12	264.000,00	62.832.000,00
14	9-sep-13	264.000,00	62.832.000,00
16	4-sep-14	272.000,00	64.736.000,00

#### 4.2.6. Forma y Lugar de Pago de Intereses y Amortización de Capital

Bisa S.A. Agencia de Bolsa actuará como Agente pagador del pago de intereses y amortizaciones de capital del Bono, dicho pago se realizará en la misma moneda de la Emisión, en las oficinas del Agente Pagador, ubicadas en la Avenida 16 de julio No.

1628 Edificio Banco Bisa, Piso 2, La Paz – Bolivia. O en las oficinas del Agente Pagador señalado para ese efecto por la Sociedad.

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

Los pagos de intereses y amortizaciones de capital se realizarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (“CAT”) emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., el mismo que indicará la titularidad del Valor, fecha de su vencimiento, cronograma de cupones y Emisión a la que pertenece. El monto de los cupones a ser pagados será el siguiente:

**Cuadro No. 7  
Cronograma de pago y monto de los Cupones**

<b>Cupón</b>	<b>Fecha de pago</b>	<b>Monto intereses por Bono (UFV)</b>	<b>Monto amortización de capital por Bono (UFV)</b>	<b>Total Cupón (UFV)</b>
1	14-abr-07	24.200,00	-	24.200,00
2	11-oct-07	24.200,00	-	24.200,00
3	8-abr-08	24.200,00	-	24.200,00
4	5-oct-08	24.200,00	-	24.200,00
5	3-abr-09	24.200,00	-	24.200,00
6	30-sep-09	24.200,00	-	24.200,00
7	29-mar-10	24.200,00	-	24.200,00
8	25-sep-10	24.200,00	-	24.200,00
9	24-mar-11	24.200,00	-	24.200,00
10	20-sep-11	24.200,00	-	24.200,00
11	18-mar-12	24.200,00	-	24.200,00
12	14-sep-12	24.200,00	264.000,00	288.200,00
13	13-mar-13	16.214,00	-	16.214,00
14	9-sep-13	16.214,00	264.000,00	280.214,00
15	8-mar-14	8.228,00	-	8.228,00
16	4-sep-14	8.228,00	272.000,00	280.228,00

En caso de restricciones cambiarias sean estas de convertibilidad o transferibilidad, el Emisor se acoge para el pago de los Bonos a lo dispuesto en el Artículo 405 del Código Civil Boliviano.

#### **4.2.7. Provisión para el Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital**

El Emisor provisionará los fondos necesarios para el pago de intereses y amortizaciones de capital en una cuenta designada por el Agente Pagador, de acuerdo al cronograma de pago de intereses y capital de los Bonos.

En caso de que el pago de intereses y amortizaciones de capital de los Bonos no hubiese sido reclamado o cobrado, dicho monto quedará a disposición de los Tenedores de Bonos en la cuenta que designe el Emisor y transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para su pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas.

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

#### **4.2.8. Garantía de la Emisión**

La presente Emisión está respaldada por una Garantía Quirografaria, de acuerdo al 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.

#### **4.2.9. Redención anticipada**

De conformidad a lo establecido en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas del Emisor celebrada el 4 de septiembre de 2006, las condiciones de la redención anticipada mediante sorteo serían definidas por el Gerente General y el Gerente Financiero y de Administración. Por decisión del Gerente General y el Gerente Financiero y de Administración la redención anticipada mediante sorteo será como se indica a continuación:

La Sociedad se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos que componen ésta Emisión, 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, con sujeción a lo siguiente:

**Cuadro No. 8**  
**Base porcentual para la compensación**  
**monetaria por redención anticipada**

<b>Plazo de vida remanente de la Emisión</b>	<b>Compensación por el saldo a capital vigente redimido anticipadamente</b>
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%

La decisión de redención anticipada corresponderá, en cualquier momento y cuántas veces así lo juzguen necesario a su sólo criterio, al Directorio de la Sociedad. Asimismo deberán definir la cantidad de Bonos a redimirse, la fecha y hora del sorteo. El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, con asistencia de representantes del Emisor designados al efecto por el Directorio y del Representante Común de los Tenedores de Bonos, debiendo el Notario de Fe Pública levantar Acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser redimidos anticipadamente, la que se protocolizará en sus registros. Dentro de los cinco (5) días calendario siguientes a la fecha de celebración del sorteo, se deberá publicar por una vez en un periódico de circulación nacional, la lista de los Bonos sorteados para redención anticipada con la identificación de los mismos de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., indicación de la fecha en la que se efectuará el pago, que deberá ser después de transcurridos quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación,

y con la indicación de que los Bonos sorteados conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

El Emisor depositará en la cuenta bancaria que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por la redención anticipada, cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago, a más tardar un (1) día antes del señalado para el pago.

La decisión de redención anticipada de los Bonos mediante sorteo y los resultados de su realización serán comunicados como Hecho Relevante a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., a la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Bonos, con sujeción a las normas aplicables.

La compensación monetaria descrita anteriormente también se aplicará en caso de que los Tenedores de Bonos opten por solicitar la redención anticipada de sus Bonos en conformidad a lo establecido en la sección 4.3 inciso h) del presente Prospecto.

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 Bolsa Boliviana de Valores S.A.

La redención anticipada de los Bonos mediante compras en el mercado secundario será comunicada como Hecho Relevante a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., a la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Bonos, con sujeción a las normas aplicables.

En caso de haberse realizado una redención anticipada sea mediante sorteo o compras en el mercado secundario, 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.

#### **4.2.10. Materialización de la Emisión**

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

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

#### **4.2.11. Posibilidad de que la Emisión sea afectada o limitada por otra clase de Valores**

La Emisión no será afectada por ninguna otra Emisión ya que esta es la primera Emisión de Valores que realiza Electropaz, en caso de que exista una posible Oferta Pública posterior que afecte a la presente Emisión, Electropaz comunicará este hecho al Representante Común de Tenedores de Bonos y a las entidades que corresponda.

#### **4.2.12. Limitaciones a deuda adicional**

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.

#### **4.3. Restricciones y Obligaciones a las que se sujetará Electropaz durante la vigencia de la Emisión**

Entre tanto se encuentre pendiente la redención total de los Bonos por parte de Electropaz, esta se sujetará, para efectos del cumplimiento de las obligaciones emergentes de los Valores emitidos, a los compromisos, restricciones y obligaciones previstas a continuación.

- a) Publicar anualmente el Balance General auditado de la Sociedad (Estados Financieros auditados con sus respectivas notas) dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del ejercicio correspondiente en un diario de circulación nacional.
- b) Asistir e informar por medio de sus representantes a la Asamblea General de Tenedores de Bonos sobre la marcha de los negocios de la Sociedad, si fueren requeridos a ello.
- c) De acuerdo a lo establecido por el Artículo 648 del Código de Comercio, Electropaz no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de los Valores en circulación. Asimismo el Emisor no cambiará su objeto, su domicilio ni su denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.
- d) En caso de una fusión, división o transformación de la Sociedad, los Bonos de la Emisión pasarán a formar parte de la nueva empresa conforme lo establece el Código de Comercio.
- e) Pagar los honorarios del Representante Común de los Tenedores de Bonos durante la vigencia de la Emisión, por un monto máximo de US\$4.800 (Cuatro 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 los Tenedores de Bonos diferente, con un costo superior al mencionado anteriormente, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.
- f) La Sociedad mantendrá archivos, registros contables y procedimientos adecuados para el normal desarrollo de sus operaciones.
- g) La Sociedad utilizará los fondos obtenidos de la presente Emisión de acuerdo a la forma establecida en la sección 5.2.
- h) 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 fueran 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 incluyendo además el monto de la compensación monetaria descrita en la sección 4.2.9 del presente Prospecto, 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.

- i) 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 Emisión de Bonos.

#### **4.3.1. Compromisos del Emisor**

El Emisor se sujetará a los siguientes compromisos:

1. 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 General Extraordinaria de Accionistas, del presente Prospecto de Emisión y la Declaración Unilateral de Voluntad y (ii) en lo fundamental de acuerdo a las leyes y normas vigentes en Bolivia del sector eléctrico.
2. 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 Declaración Unilateral de Voluntad y en el Testimonio del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 4 de septiembre de 2006 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.
3. El Emisor mantendrá todas las instalaciones, plantas, propiedades y equipo 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 equipo.
4. El Emisor mantendrá niveles de seguro sujetos a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en la industria eléctrica, con compañías aseguradoras reconocidas.
5. La Sociedad defenderá o resolverá razonablemente cualquier acción legal, demanda u otros procesos que pudieran ser instituidos por cualquier persona ante cualquier corte o tribunal competente que pudieran afectar la normal operación de la Sociedad.
6. El Emisor enviará trimestralmente a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de los 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 de la SPVS aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No.756 de fecha 16 de septiembre de 2005.
7. 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.
8. El Emisor efectuará una auditoria externa anual de acuerdo con las normas aplicables, por un auditor independiente registrado en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS.

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

- Cuando el Representante Común de los Tenedores de Bonos desee realizar consultas específicas sobre temas relacionados a Hechos Potenciales de Incumplimiento.
  - En aquellos casos en los que existiera un Hecho Potencial de Incumplimiento relacionado con los compromisos financieros.
  - 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.
9. 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 en el punto anterior.
10. El Emisor convocará, a costa suya, a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos que considere necesarias. Adicionalmente, el Emisor se compromete a cubrir los costos de convocatoria de las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, las que podrán ser solicitadas por el Representante Común de los Tenedores de Bonos o por los Tenedores de Bonos de acuerdo a lo establecido en el Artículo 657 de Código de Comercio.
11. Las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se llevarán a cabo en la Ciudad de La Paz, y en un lugar adecuado proporcionado por el Emisor a su costo.
12. El Emisor informará al Representante Común de los 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 US\$500.000 (Quinientos 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 pasos que está adoptando el Emisor para contestar dicha acción.
13. El Emisor deberá asistir a la Asamblea General de Tenedores de Bonos por medio de sus representantes e informar sobre la marcha de los negocios del Emisor, si fuere requerido a ello.
14. Sin perjuicio de las obligaciones de información que corresponden por ley, el Emisor suministrará al Representante Común de los Tenedores de Bonos, la misma información que sea proporcionada a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

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

- Información financiera de la empresa.
- Cualquier información relevante, según fuere definida en las regulaciones del Mercado de Valores de Bolivia (“Hechos Relevantes”) u otra información que se hubiera generado en el período relevante de doce (12) meses y que podría esperarse razonablemente que tenga un efecto fundamental adverso sobre el Emisor en cuanto al cumplimiento de sus deudas en dicho período. 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

Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Bonos, en cumplimiento a la norma establecida.

15. El Emisor notificará por escrito al Representante Común de los Tenedores de Bonos cualquier circunstancia o hecho que interfiera en lo fundamental o amenace con interferir significativamente 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.
16. El Emisor deberá comunicar diariamente a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, así como al Representante Común de los Tenedores de Bonos el estado de la colocación de Valores emitidos, siempre y cuando hayan existido modificaciones respecto del día anterior. Concluido el plazo de colocación de los Valores, el Emisor deberá remitir a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y al Representante Común de los Tenedores de Bonos el estado final de colocación dentro del siguiente día hábil administrativo de concluido el mismo.
17. El pago de dividendos estará sujeto al cumplimiento de los compromisos financieros descritos en el punto 4.3.2. 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.
18. La Sociedad se compromete a mantener vigentes sus registros en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS u otros establecidos por Ley.

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.

#### **4.3.2. Compromisos Financieros**

El Emisor se sujetará a los siguientes 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<sup>3</sup>, más intereses (egresos financieros) devengados, más depreciación y amortización técnica de los activos, más amortización de cargos diferidos, más otros cargos que no representan una salida

<sup>3</sup> El término “Impuestos” se refiere a: Impuesto a las transacciones financieras e impuesto a las utilidades u otros de naturaleza similar que se puedan establecer.

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.

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

Donde:

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

**Patrimonio Neto:** Capital suscrito y pagado, más prima de emisión, más reservas de revalorización, más reservas, más resultados de ejercicios anteriores, más resultados del ejercicio, más ajuste global de patrimonio.

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 y deberán ser certificados expresamente por el auditor externo del Emisor en base a los estados financieros auditados anualmente.

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 industria de distribución de energía eléctrica.

#### 4.3.3. Definiciones

Hechos Potenciales de Incumplimiento: Significarán todos los hechos que constituyen tales conforme al presente documento e infringen los compromisos a los que la Sociedad queda obligada y que de no ser corregidos durante el Período de Corrección se convierten en Hechos de Incumplimiento conforme a lo previsto más adelante.

Notificación de un Hecho Potencial de Incumplimiento: Significará la notificación que el Representante Común de los Tenedores de Bonos, efectúe a la Sociedad por escrito, dando cuenta de la existencia de un supuesto Hecho Potencial de Incumplimiento, momento a partir del cual correrá el Período de Corrección.

Notificación de un Hecho de Incumplimiento: Significará la notificación que el Representante Común de los Tenedores de Bonos, efectúe a la Sociedad por escrito dando cuenta de la existencia de un supuesto Hecho de Incumplimiento.

Período de Corrección: Significará el período con el que la Sociedad cuenta a partir de la Notificación de un Hecho Potencial de Incumplimiento para subsanar el supuesto Hecho Potencial de Incumplimiento antes de que la Asamblea General de Tenedores de Bonos declare formalmente que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento y prosiga los medios de corrección previstos a tal efecto más adelante. El Período de Corrección y su tratamiento respecto a cada Hecho Potencial de Incumplimiento se define más adelante.

Hechos de Incumplimiento: Es todo hecho que constituye tal conforme al presente documento e infringe los compromisos a los que la Sociedad queda obligada y que no está sujeto a un Periodo de Corrección, ni sujeto a disputa, juicio o arbitraje respecto a su existencia como un Hecho de Incumplimiento. Adicionalmente significará todo Hecho Potencial de Incumplimiento que no fuera corregido por la Sociedad durante el Período de Corrección aplicable o de sus prórrogas y con sujeción a lo previsto más adelante.

#### **4.3.4. Hechos Potenciales de Incumplimiento**

En relación a los hechos de un supuesto incumplimiento bajo los términos de la Emisión de Bonos, el Representante Común de los Tenedores de Bonos, según lo considere apropiado a su sólo criterio el declarar un Hecho Potencial de Incumplimiento, notificará al Emisor por escrito definiendo el supuesto Hecho Potencial de Incumplimiento que ha ocurrido (la “Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento”). Con posterioridad a la recepción de la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento, el Emisor tendrá un período de tiempo para subsanar el supuesto Hecho Potencial de Incumplimiento (el “Período de Corrección”) antes de que la Asamblea General de los Tenedores de Bonos pueda declarar formalmente que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento y proseguir los recursos previstos en el presente punto. El Período de Corrección para cada supuesto Hecho Potencial de Incumplimiento será de treinta (30) días hábiles, siempre y cuando no exista ningún incumplimiento de pago (a capital y/o intereses) por ningún Bono de la Emisión. Sin embargo, para cualquier Hecho Potencial de Incumplimiento si el Emisor ha comenzado a desarrollar esfuerzos significativos para corregir el supuesto Hecho Potencial de Incumplimiento dentro del Período de Corrección aplicable y posteriormente prosigue en forma diligente y continua con la corrección del Hecho Potencial de Incumplimiento, entonces dicho Período de Corrección podrá ser ampliado por la Asamblea General de Tenedores de Bonos por un período razonable que permita que el Emisor concluya la corrección de dicho Hecho Potencial de Incumplimiento y dicho Hecho Potencial de Incumplimiento no se convertirá en un Hecho de Incumplimiento y ni la Asamblea General de los Tenedores de Bonos ni el Representante Común de los Tenedores de Bonos tendrán derecho a proseguir ningún recurso por dicho supuesto Hecho de Incumplimiento durante dicho Período de Corrección ampliado. Los costos de la Asamblea serán cubiertos por el Emisor. Si surgiera una controversia en lo referente a si el Emisor realiza o no todos los esfuerzos fundamentales a los que hace referencia el presente párrafo y/o si diligentemente continúa corrigiendo el supuesto 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.

Cada uno de los siguientes Hechos Potenciales de Incumplimiento constituirá un Hecho de Incumplimiento si éste continúa más allá del Período de Corrección y la Asamblea General de Tenedores de Bonos declara formalmente que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento:

- a) Si la Sociedad no cumpliera con los Compromisos y Obligaciones contraídos en el Testimonio del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 4 de septiembre, en el presente Prospecto o en la Declaración Unilateral de Voluntad y en tanto queden pendientes de pago el total del capital, reajustes e intereses a favor de los Tenedores de Bonos.
- b) Si la Sociedad no pagara cualquiera de las deudas significativas cuyo monto excede del equivalente a Bs25.000.000 (Veinticinco millones 00/100 Bolivianos) con cualquier acreedor en la medida que éstas se encuentren vencidas y sean exigibles o si la Sociedad no cumpliera con cualquier contrato crediticio cuyo monto exceda del equivalente a Bs25.000.000 (Veinticinco millones 00/100 Bolivianos), distinto de la presente Emisión 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, y ésta no fuese cumplida en un plazo de treinta (30) días contados a partir de que la sentencia adquiriese calidad de cosa juzgada.

Ante la declaración por parte de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento, el Representante Común de los Tenedores de Bonos, deberá enviar una notificación al Emisor describiendo el hecho y su incumplimiento.

#### **4.3.5. 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 ocurriera, 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 junto 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 una autoridad judicial competente probara que cualquier declaración efectuada por la Sociedad en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, en el Prospecto de Emisión o en la Declaración Unilateral de Voluntad fuese falsa o incorrecta (la "Declaración Incorrecta") y el Tenedor de Bonos confiara en la Declaración Incorrecta en detrimento suyo a la fecha en la que se hace, 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.
- b) Si la Sociedad se presentara insolvente y fuera declarada como tal por una entidad competente.
- c) Si la Sociedad no efectuara cualquier pago correspondiente al capital o intereses de los Bonos en las fechas de sus vencimientos.
- d) Si un juzgado competente emitiera contra la Sociedad una declaración de quiebra, y la misma adquiriera la condición de cosa juzgada, o emitiera una resolución aprobando la designación de un liquidador o cualquier otro cargo similar para la liquidación de la totalidad o una parte substancial de los activos

importantes de la Sociedad que hiciera necesaria la disolución de las operaciones comerciales de ésta.

- e) Si el Representante Legal de la Sociedad o cualquier accionista instituyera una acción de quiebra contra ésta o un concurso preventivo de acreedores ante juez o tribunal competente o si la Sociedad presentara una petición o consentimiento que diera como resultado la designación final e inapelable de un interventor, liquidador o síndico para la totalidad o una parte substancial de los activos de la Sociedad.
- f) Si se produjera un Hecho Potencial de Incumplimiento que no fuera corregido en el Periodo de Corrección, en caso que no exista controversia respecto a dicho Hecho Potencial de Incumplimiento que esté sujeta al procedimiento de Arbitraje previsto más adelante y la Asamblea General de Tenedores de Bonos declare formalmente que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento.

En caso de incumplimiento en el pago oportuno de los Bonos y/o sus cupones conforme a lo establecido por la Junta General Extraordinaria de Accionistas, se aplicarán los intereses que correspondan hasta la fecha en que el Emisor hubiere puesto tales recursos a disposición de los Tenedores de Bonos para dicho pago.

#### **4.3.6. Aceleración de Plazos**

Con sujeción a las estipulaciones de la Emisión de Bonos, si ocurriera un Hecho de Incumplimiento y sujeto a las excepciones señaladas en el párrafo siguiente, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá declarar, mediante resolución expresa, la aceleración de los plazos del capital y los intereses devengados a la fecha (conjuntamente con cualquier otro monto devengado e impago adeudado), en cuyo caso, el capital y los intereses devengados a la fecha de la declaración vencerán inmediatamente y serán exigibles, sin necesidad de notificación, demanda o protesto alguno, a no ser que dicha notificación, demanda o protesto fuese requerido por la ley aplicable.

En caso de que el Emisor no cumpla con el pago de un cupón de intereses y/o con el pago de capital en el plazo establecido de su vencimiento, éste tendrá diez (10) días hábiles para efectuar el pago, caso contrario, cualquier Tenedor de Bonos podrá reputar como líquida, exigible y de plazo vencido con suficiente fuerza ejecutiva, la totalidad del capital más los intereses devengados a la fecha correspondientes a los Bonos de su propiedad. El plazo señalado será computable a partir del día siguiente de la fecha de vencimiento del cupón o del Bono, según corresponda. Dicho plazo de diez (10) días hábiles consiste simplemente en un periodo de tolerancia que, de ninguna manera, implica ampliación o modificación de la fecha de vencimiento señalada en el Registro de Anotaciones en Cuenta de la EDV.

#### **4.3.7. Arbitraje**

- 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 las mismas 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 a inciso b) siguiente, será resuelta en forma definitiva mediante arbitraje de derecho, con sujeción a las leyes de Bolivia, administrado por la American Arbitration Association (AAA) 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 la lista oficial de árbitros de la AAA, dos de los cuales serán designados uno por cada parte y el tercero será designado por la AAA de acuerdo con sus normas reglamentarias. Si la controversia involucrara a más de dos partes, los tres árbitros serán escogidos necesariamente por la AAA conforme a su Reglamento. El arbitraje se realizará en la ciudad de Montevideo, República Oriental del Uruguay y en Idioma Español.
- e) Toda Controversia será notificada por la AAA 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 AAA. 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 más adelante y existiera controversia en cuanto al hecho generador del Caso Fortuito y/o Fuerza Mayor.
- h) Los costos de viaje, alojamiento y alimentación de los árbitros de las partes involucradas en el proceso de arbitraje, durante el proceso de arbitraje serán pagados por el Emisor con sujeción a un presupuesto razonable previamente acordado entre el Emisor y el Representante Común de los Tenedores de Bonos.

#### **4.3.8. 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 de la República de Bolivia, el Representante Común de los Tenedores de Bonos podrá cobrar por los gastos razonables incurridos en el cobro de los montos pendientes de pago de los Bonos.

#### **4.4. Caso Fortuito o Fuerza Mayor**

Electropaz no será considerada responsable ni estará sujeta a la aplicación de los Hechos de Incumplimiento ni a los Hechos Potenciales de Incumplimiento cuando dicho Hecho de Incumplimiento o Hecho Potencial de Incumplimiento 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, 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 los 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.

#### 4.5. Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 29 y el Artículo 35 de la Ley 2064 del 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario del pago de intereses de la presente Emisión de Bonos está sujeto al pago del RC – IVA siempre y cuando la Emisión sea por un plazo menor a los 1080 días.

El Tenedor del Bono deberá presentar su Número de Identificación Tributaria (“NIT”). En caso de no contar con éste, el Agente Pagador se constituirá en agente de retención del impuesto RC – IVA.

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

Todos los demás impuestos se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulan. Para fines ilustrativos e informativos se incluye el siguiente cuadro relativo al tratamiento tributario:

**Cuadro No. 9  
Tratamiento Tributario**

	Ingresos Personas Naturales	Ingresos Personas Jurídicas	Beneficiarios Exterior
	<b>RC-IVA 13%</b>	<b>IUE 25%</b>	<b>IUE - Be 12,5%</b>
Rendimiento Valores menores a 3 años	no exento	no exento	no exento
Rendimiento Valores igual o mayores a 3 años	exento	no exento	no exento
Ganancias de Capital	exento	exento	exento

#### 4.6. Representante Común de Tenedores de Bonos

Electropaz ha nombrado de manera provisional como Representante Común de los Tenedores de Bonos a Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., con los siguientes antecedentes:

- **Nombre:** Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.
- **Domicilio Legal:** Calle Colón Esq. Mercado No. 1308 La Paz - Bolivia
- **Número de Identificación Tributaria:** 1020701020
- **Lugar y fecha de constitución:** La Paz, 21 de octubre de 1994
- **Testimonio de constitución:** Testimonio No. 1323/94 de fecha 21 de octubre de 1994 protocolizado ante Notario de Fe Publica No. 020 del distrito judicial de La Paz a cargo del Dr. Walter Tomianovic.
- **Matricula de en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA:** 00013244
- **Número de Registro en el RMV de la SPVS:** SPVS-IV-AB-CBA-003/2002
- **Representante Legal:** Mauricio Viscarra Vargas.
- **Testimonio de Poder:** No. 832/2004 otorgado ante la Notaría de Fe Pública No. 007 del distrito judicial de La Paz a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna.

Una vez finalizada la colocación total de los Valores, los Tenedores de Bonos de acuerdo con el Artículo 654 del Código de Comercio, pueden nombrar un nuevo Representante que sustituya al provisional, el mismo que será ratificado automáticamente si transcurridos treinta (30) días calendario no existe pronunciamiento al respecto.

##### 4.6.1. Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos

El representante Común de los Tenedores de Bonos tendrá los siguientes deberes y facultades.

- a) 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.
  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.

- b) 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.
- c) Cualquiera de los Tenedores de Bonos puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, pero el juicio colectivo que el Representante Común de los Tenedores de Bonos pudiera iniciar atraerá a todos los juicios iniciados por separado.
- d) Asimismo, el Representante Común de los Tenedores de Bonos deberá cumplir con lo establecido en el Artículo 654 del Código de Comercio.

#### **4.7. Asamblea General de Tenedores de Bonos**

Conforme a lo establecido en el artículo 657 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos podrán reunirse en Asamblea General de Tenedores de Bonos cuando sean convocados por el Emisor, por el Representante Común de los Tenedores de Bonos o a solicitud escrita, indicando los temas a tratar de un grupo no menor al 25% del conjunto de Tenedores de Bonos, computado por capitales.

Las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se realizarán luego de la publicación de una convocatoria estableciendo los asuntos a tratarse, en un periódico de circulación nacional, al menos por tres (3) días discontinuos debiendo ser la última publicada al menos cinco (5) días calendario y no más de treinta (30) días calendario previos a la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

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.

La Asamblea General de Tenedores de Bonos sólo podrá llevarse a cabo cuando esté presente un quórum mínimo del cincuenta por ciento (50%) más uno (1) computado por capitales de los

Bonos en circulación. Una vez verificado el quórum correspondiente las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos serán adoptadas por votos que representen dos tercios (2/3) de los Bonos en circulación presentes.

En forma especial sólo podrán tomar parte en las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, aquellos Tenedores de Bonos que hagan constar su derecho propietario sobre cada Valor, con anticipación al día en que haya de celebrarse la Asamblea General de Tenedores de Bonos respectiva, correspondiendo a cada Tenedor de Bonos un voto por el Bono de menor valor que la Sociedad haya emitido. Los Bonos que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

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.

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 y sin limitación alguna, debiendo ser necesariamente observada 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.

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

De acuerdo con lo establecido en los Artículos 658 y siguientes del Código de Comercio, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá remover libremente al Representante Común de los Tenedores de Bonos. Asimismo el Representante Común de los Tenedores de Bonos tendrá el derecho de asistir con voz a las Juntas de Accionistas y deberá ser convocado a ellas.

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 cien por ciento (100%) de los Bonos en circulación.

#### **4.8. Modificación a las condiciones y características de la Emisión de Bonos**

En aplicación a las normas vigentes, Electropaz, previa aprobación de dos tercios (2/3) de la Asamblea General de Tenedores de Bonos y de la autorización de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de la Emisión de Bonos.

#### **4.9. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos**

La comunicación será realizada a través del Registro del Mercado de Valores de la SPVS, la Bolsa Boliviana de Valores S.A., el Representante Común de los Tenedores de Bonos y mediante la publicación en un periódico de circulación nacional con por lo menos tres (3) días de anticipación al verificativo de pago.

#### **4.10. Normas de Seguridad**

La forma de representación de los Valores es mediante anotaciones en cuenta registradas en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad la EDV, cumple con los requisitos de seguridad de la información establecida por el artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores y Compensación y Liquidación de Valores emitido por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

Los traspasos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Bonos se hará según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la EDV, aprobados por la SPVS.

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

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

El Emisor se obliga a proporcionar a los Tenedores de Bonos la misma información requerida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, y la Bolsa Boliviana de Valores S.A., a través del Representante Común de los Tenedores de Bonos.

#### **4.12. Frecuencia de envío de información a los Tenedores de Bonos**

El Emisor enviará al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la SPVS con la misma periodicidad.

#### **4.13. Tribunales Competentes**

Para que el Emisor sea requerido judicialmente de pago y, en general, para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que se deriven de la presente Emisión conforme a las normas legales vigentes, son competentes los Tribunales de Justicia de Bolivia llamados por Ley.

#### **4.14. Calificación de Riesgo**

La calificación de riesgo de la Emisión de Bonos Electropaz, por un monto de Bs190.400.000 (UFV).- (Ciento noventa millones cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda), fue realizada por Fitch Ratings Ltd. en fecha 29 de septiembre de 2006.

- Razón Social de la entidad Calificadora de Riesgo: **Fitch Rating LTD.**
- Fecha de otorgamiento de la Calificación de Riesgo: **29 de septiembre de 2006**
- Calificación de riesgo otorgada: AA- (bol)
- Significado de la categoría de calificación, de acuerdo a la simbología utilizada por la SPVS: AA3
- Esta calificación está sujeta a una revisión trimestral y por lo tanto, es susceptible de ser modificada.

- 
- Significado de la categoría de calificación AA: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectado ante posibles cambios en el Emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
  - Significado del numeral 3: Se entenderá que el Valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.
  - **LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISION 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 de Bonos, en el Anexo "1" se incluye el informe de la Calificadora de Riesgo.

## 5. RAZONES DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS FONDOS

### 5.1. Razones de la Emisión

Electropaz en su afán de optimizar su estructura de pasivos, concluye que la opción más conveniente de financiamiento es la Emisión de Bonos, dadas las condiciones favorables de plazo y tasa de interés que ofrece el Mercado de Valores.

### 5.2. Destino de los Fondos

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 que se muestran a continuación, 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.

**Cuadro No. 10**  
**Destino de los Fondos**  
**(Al 31 de julio de 2006)**

Institución	Monto (US\$)	Plazo de utilización de los recursos	Vinculación
Banco Mercantil S.A.	3.600.000	Hasta 180 días	Acreedor
International Finance Corporation (IFC)	18.038.276	Hasta 180 días	Acreedor
Banco Nacional de Bolivia S.A.	1.380.000	Hasta 180 días	Acreedor
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	2.000.000	Hasta 180 días	Acreedor
<b>Total</b>	<b>25.018.276</b>		

Los recursos obtenidos con la colocación primaria de los Bonos serán depositados en una cuenta especial designada por el Emisor para tal efecto. El plazo máximo de utilización de estos recursos será de ciento ochenta (180) días calendario una vez concluida la colocación.

Para este efecto el Emisor enviará un detalle del uso de los fondos provenientes de la colocación en un plazo no mayor a quince (15) días calendario de su utilización a la SPVS, BBV y al Representante Común de los Tenedores de Bonos.

---

## **6. FACTORES DE RIESGO**

### **6.1. Factores Relacionados al Sector**

Entre los factores de riesgo relacionados al sector, debe mencionarse los pocos incentivos que se han estado dando a la inversión privada relacionada al sector eléctrico en especial al sector de generación y transmisión.

También debe destacarse el bajo poder adquisitivo de algunos clientes, especialmente en el sector doméstico lo que ha ocasionado la proliferación de conexiones clandestinas.

### **6.2. Factores relacionados al Riesgo Operacional**

El riesgo operacional está relacionado con eventuales siniestros o desperfectos en las líneas de distribución o en los transformadores, hecho que podría generar fallas o racionamiento de suministro de energía eléctrica al usuario final. Sin embargo debe destacarse que la empresa cuenta con la experiencia necesaria y con seguros para afrontar este tipo de riesgo. Asimismo debe destacarse que la empresa es sólo un intermediario, por lo que dificultades en el sector de generación y distribución podrían afectar el normal desarrollo de operaciones de la empresa.

### **6.3. Factores Políticos**

El riesgo político de la Emisión está asociado a la posibilidad de cambios profundos en la legislación boliviana vigente y/o cambios en el modelo económico existente, los que afectarían la licencia otorgada a Electropaz. Cabe destacarse también que no existe una continuidad en las gestiones políticas y que existe una mala imagen pública del sistema regulatorio.

### **6.4. Riesgo cambiario**

Las obligaciones financieras a ser contraídas por la presente Emisión estarán expresadas en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda, por lo que modificaciones extremas en las condiciones actuales de fijación de precios pueden impactar en la capacidad de pago de Electropaz. Sin embargo debe destacarse que al adquirirse financiamiento en moneda nacional se logra una correlación entre ingresos y gastos.

---

## **7. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN**

### **7.1 Inversionistas a los que va dirigida la Oferta Pública**

La presente Emisión estará dirigida a inversionistas institucionales y particulares.

### **7.2. 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 un periódico de circulación nacional.

### **7.3. Tipo de Oferta Pública**

La Oferta Pública de los Bonos Electropaz será bursátil, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

### **7.4. Diseño y Estructuración**

El diseño y la estructuración de la presente Emisión fue realizado por Bisa S.A. Agencia de Bolsa, inscrita en la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros bajo el Registro SPVS-IV-AB-BIA-001/2002.

### **7.5. Agente Colocador**

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

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

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

### **7.7. Descripción de la forma de colocación**

Los Bonos Electropaz serán colocados por Bisa S.A. Agencia de Bolsa bajo la modalidad "a mejor esfuerzo" en el mercado primario bursátil.

El plazo de colocación primaria es ciento ochenta (180) días calendario.

La Colocación Primaria de los Bonos Electropaz será mínimamente a la par del Valor Nominal.

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

Electropaz como Emisor y Bisa S.A. Agencia de Bolsa como Agente Colocador sólo tienen una relación contractual para efectos de la colocación de la presente Emisión.

### **7.9. Bolsa en la cual se inscribirán y transarán los Valores**

La presente Emisión será inscrita y transada en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

## 8. EL EMISOR

### 8.1. Identificación del Emisor

Nombre o Razón Social:	Electricidad de La Paz S.A.
Rotulo Comercial:	Electropaz
Objeto de la Sociedad:	<p>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.</p> <p>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.</p>
Domicilio Legal y Dirección:	Avenida Illimani No. 1987 Miraflores, La Paz – Bolivia.
Representantes Legales:	Mauricio Valdez Cárdenas y Luís Mate Sánchez.
Giro de la Empresa:	Distribución y comercialización de energía eléctrica.
CIIU:	070501
No. de registro del Emisor en el RMV de la SPVS:	SPVS-IV-EM-ELP-030/2000 de fecha 25 de abril de 2000.
No. de Matrícula en el Registro de Comercio Administrado por FUNDEMPRESA:	13257
N.I.T.:	1020613020
Teléfono:	591-2-2222200
Fax:	591-2-2223756
Correo Electrónico:	lalgaran@electropaz.com.bo
Casilla de correo:	10511
Capital Autorizado al 31 de julio de 2006:	Bs250.000.000.-
Capital Pagado al 31 de julio de 2006	Bs192.691.900.-
Número de acciones que conforman el Capital Pagado al 31 de julio de 2006:	1.926.919 acciones.
Valor Nominal de cada acción:	Bs100
Serie emitidas:	Única
Tipo de Acción:	Ordinaria.

## 8.2. Documentos Constitutivos

La Sociedad fue constituida el 25 de mayo de 1995, según se evidencia del Testimonio No. 182/1995 otorgado por el Dr. Hugo Alba Rodrigo, Notario de Fe Pública No. 002 del Distrito Judicial de La Paz e inscrita por la Dirección Administrativa del Registro de Comercio de Sociedades por Acciones mediante Resolución Administrativa No.5171 de fecha 6 de junio de 1995, habiéndosele conferido la Matricula de Comercio No. 07-035739-01.

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

- Escritura Pública No. 329/95 de fecha 14 de diciembre de 1995 protocolizada ante Notario de Fe Pública No. 002, del Distrito Judicial de La Paz Dr. Hugo Alba Rodrigo de aumento capital autorizado y de capital pagado.
- Escritura Pública No. 334/95 de fecha 28 de diciembre de 1995 protocolizada ante Notario de Fe Pública, del Distrito Judicial de La Paz Dr. Hugo Alba Rodrigo, de aumento de capital pagado.
- Escritura Pública No. 527/96 de fecha 3 de septiembre de 1996, protocolizada ante Notario de Fe Pública No. 035, del Distrito Judicial de La Paz Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, de Reforma de Estatutos.
- Escritura Pública No. 572/96 de fecha 19 de septiembre de 2006, protocolizada ante Notario de Fe Pública No. 0.35, del Distrito Judicial de La Paz Dra. Rebeca Mendoza Gallardo, de aumento de capital pagado.
- Escritura Pública No. 774/97 de fecha 28 de octubre de 1997 protocolizada ante Notario de Fe Pública No. 035, del Distrito Judicial de La Paz Dra. Rebeca Mendoza, de Reforma de Estatutos.
- Escritura Pública No. 481/2006 de fecha 15 de septiembre de 2006 protocolizada ante Notario de Fe Pública No. 035, del Distrito Judicial de La Paz Dra. Rebeca Mendoza, de Reforma de Estatutos.

## 8.3. Accionistas

La nomina de accionistas al 31 de julio de 2006, es la siguiente:

**Cuadro No. 11**  
**Accionistas de Electropaz**  
(Al 31 de julio de 2006)

<b>ACCIONISTA</b>	<b>ACCIONES</b>	<b>PORCENTAJE</b>
Iberbolivia de Inversiones S.A.	1.725.557	89,55005%
Banco Santander Central Hispano S.A.	192.691	9,99995%
José Luis Muñoz Alcocer	6.359	0,33001%
Carlson Long Term Growth Facility S.A.	2.312	0,11998%
<b>TOTAL</b>	<b>1.926.919</b>	<b>100,00000%</b>

Fuente: Electropaz

**Cuadro No. 12**  
**Accionistas de Iberbolivia de Inversiones S.A.**  
(Al 31 de julio de 2006)

<b>ACCIONISTAS DE IBERBOLIVIA DE INVERSIONES S.A.</b>	<b>% DE PARTICIPACIÓN</b>
GRUPO IBERDROLA	63,40%
PAZ HOLDINGS	36,60%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Electropaz

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.

Iberdrola es el segundo grupo español integrado verticalmente mas grande tanto por ingresos (EUR 11.7 billones en el 2005), como por producción (85,676 GWh). Las principales operaciones del grupo están en Brasil y México, los cuales contribuyeron con el 17,3% de las ventas en el 2005.

Paz Holdings, Limited ("Paz") fue incorporada bajo las leyes de Bermuda el 28 de enero de 1998 con el propósito de invertir en compañías del sector energético en Bolivia. Paz originalmente invirtió durante ese año 1998 en el 32.9% del capital en Electricidad de La Paz, S.A. (Electropaz), empresa de distribución de energía eléctrica en La Paz. En el año 2000 Paz invirtió un monto adicional para adquirir un 32.9% del capital de tres empresas adicionales del rubro, también pertenecientes al grupo Iberbolivia. En ese momento, a través de una re-organización corporativa, Paz pasó a ser accionista directo en el grupo Iberbolivia.

El único activo de Paz lo constituye la inversión en el grupo Iberbolivia. Paz es un vehículo inversor formado por Andes Energy XII Ltd., GE Capital Services Structured Finance Group, Inc., y Misión Funding Epsilon.

#### 8.4. Empresas Vinculadas

Al 31 de julio de 2006, las empresas vinculadas a Electropaz son las siguientes:

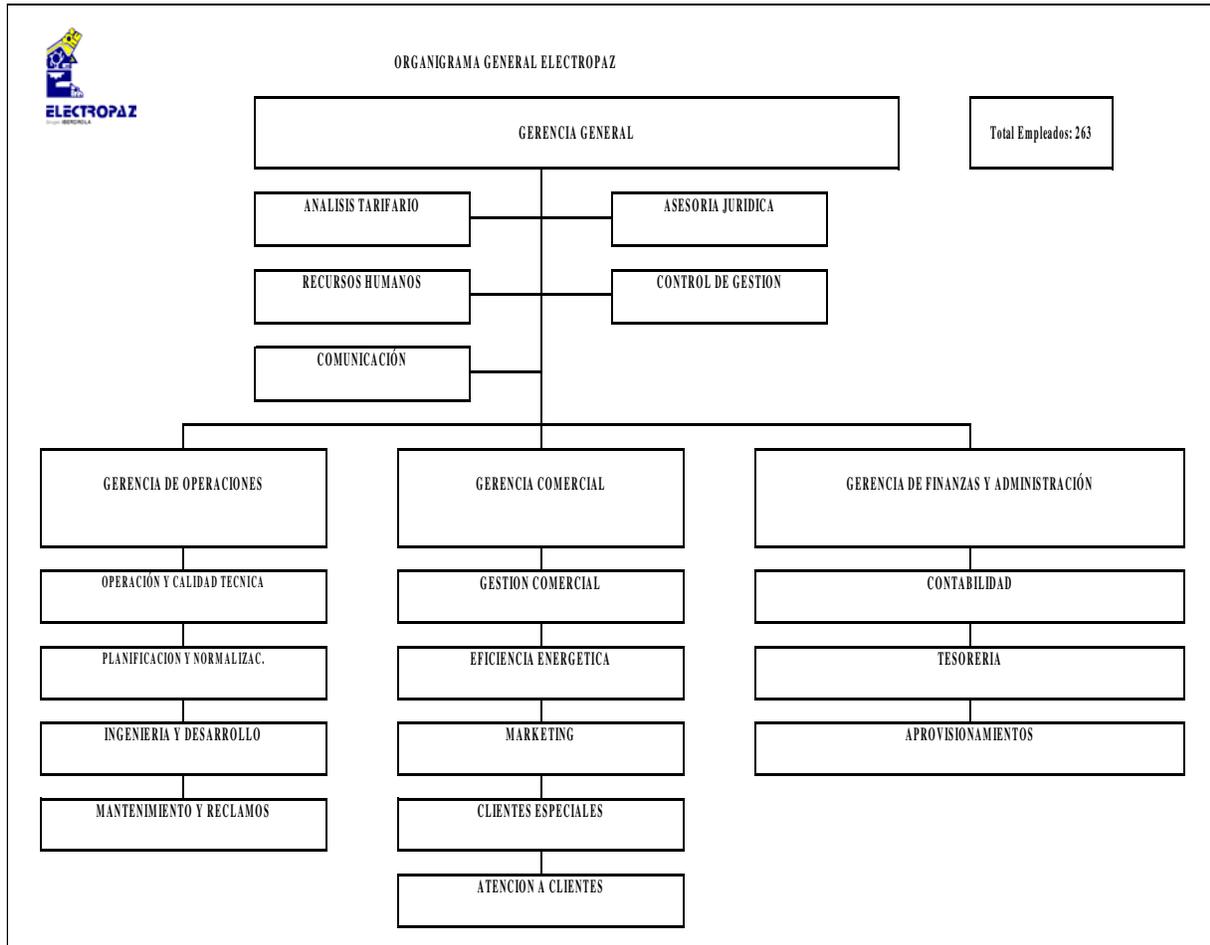
**Cuadro No. 13**  
**Empresas vinculadas a Electropaz**  
(Al 31 de julio de 2006)

ACCIONISTA	EMPRESAS VINCULADAS	PARTICIPACIÓN ACCIONARIA
IBERBOLIVIA DE INVERSIONES S.A.	ELECTROPAZ	89,55%
	ELFEO	92,84%
	CADEB	93,48%
	EDESER	85,97%

Fuente: Electropaz

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

## 8.5. Organigrama



Fuente: Electropaz

## 8.6. Directores, Apoderados y Ejecutivos

La composición del Directorio de Electropaz al 31 de julio de 2006 es la siguiente:

**Cuadro No. 14**  
**Directores de Electropaz**  
(Al 31 de julio de 2006)

NOMBRE	CARGO	PROFESIÓN	ANTIGÜEDAD
Luis Maté Sanchez	Presidente	Ingeniero	3 años
Gonzalo Pérez Fernández	Vicepresidente	Ingeniero	3 años
Eduardo Capelastegui Saiz	Secretario	Administrador	4 años
Miguel Arrieta Garramiola	Vocal	Abogado	1 mes
Monserrat Quizán García	Vocal	Abogada	1 mes
Ramzi B. Nassar	Vocal	Administrador	6 años
Marcos Rampoldi	Vocal	Administrador	1 mes
María P. Litos	Vocal	Administrador	1 mes
José Manuel Oviedo Ciruelo	Vocal	Administrador	2 años
Tito A. Quinteros Cortez	Síndico	Auditor Financiero	9 años

Fuente: Electropaz

**Cuadro No. 15**  
**Directores Suplentes de Electropaz**  
(Al 31 de julio de 2006)

NOMBRE	CARGO	PROFESIÓN	ANTIGÜEDAD
Eduardo Rodríguez Chirillo	Director suplente	Abogado	6 años
Antonio Martínez Atienza	Director suplente	Ingeniero	3 años
Ignacio Aguirre Urioste	Director suplente	Abogado	3 años
John J. Finneran	Director suplente	Administrador	2 años
Miguel Francisco Calleja Mediano	Director suplente	Administrador	2 años
Gustavo Alvarado	Director suplente	Economista	1 mes
Andrea L. Hoffma	Director suplente	Administrador	1 mes
Teseo Bergoglio	Director suplente	Administrador	1 mes
Nicolás Arenas Montero	Director suplente	Administrador	1 mes
Alberto Raymundo Farfan Gonzales	Síndico suplente	Auditor financiero	9 años

Fuente: Electropaz

Los Apoderados de Electropaz al 31 de julio de 2006 son los siguientes:

**Cuadro No. 16**  
**Apoderados de Electropaz**  
(Al 31 de julio de 2006)

NOMBRE	CARGO	ANTIGÜEDAD
Mauricio Valdez Cárdenas	Gerente General	10 años
Miguel Arduz Ayllon	Gerente Comercial	10 años
Raúl Saavedra Careaga	Gerente de Operaciones	10 años
Luis Algarañaz Cuellar	Gerente de Finanzas y Administración	10 años
Xavier Claret Torrents	Apoderado	5 años
Heidy Ortiz Chávez	Asesora Legal	7 años

Fuente: Electropaz

Los principales ejecutivos de Electropaz al 31 de julio de 2006 son los siguientes:

**Cuadro No. 17**  
**Principales Ejecutivos de Electropaz**  
(Al 31 de julio de 2006)

NOMBRE	CARGO	ANTIGÜEDAD	AÑOS EN EL CARGO
Mauricio Valdez Cárdenas	Gerente General	10 años	1 año
Luis Algarañaz Cuellar	Gerente de Finanzas y Administración	10 años	8 años
Miguel Arduz Ayllon	Gerente Comercial	10 años	1 año
Raúl Saavedra Careaga	Gerente de Operaciones	10 años	3 años

Fuente: Electropaz

## 8.7. Perfil Profesional de los principales Ejecutivos

### Mauricio Valdez

**Profesión:** Ingeniero Electricista.

**Estudios superiores:** Maestría en Administración de Empresas.

**Experiencia:**

- Desde el año 1985 hasta 1990 en construcción y mantenimiento de redes de distribución y subestaciones en Cobee.
- Desde el año 1991 hasta el año 1995 a cargo de todo el desarrollo, construcción y operación de la red de distribución de la ciudad de El Alto en Cobee.
- Desde el año 1996 hasta el año 1998 como adjunto a la gerencia de desarrollo en Electropaz.
- Desde el año 1998 hasta el año 2005 en el cargo de Gerente Comercial de Electropaz.
- Desde agosto del 2005 a la fecha en el cargo de Gerente General de Electropaz.
- Representante de las empresas distribuidoras en el Comité Nacional de Despacho de Carga (CNDC) en las gestiones 1999, 2001 y 2004.
- Desde 1988 Profesor de la Universidad Mayor de San Andrés, en la carrera de Ingeniería Eléctrica.

**Luís Algorañaz Cuellar****Profesión:** Lic. en Economía**Experiencia:**

- Desde el año 1982 hasta el año 1987, Jefe del Dpto. Económico, Dirección Nacional de Electricidad (DINE).
- Desde el año 1987 hasta el año 1988, Subgerente Financiero, Cooperativa Eléctrica de Camiri (COSELCA).
- Desde el año 1988 hasta el año 1990, Responsable del Presupuesto y Control Presupuestario, Empresa Nacional de Electricidad (ENDE).
- Desde el año 1990 hasta el año 1995, Analista Financiero y Responsable de Tarifas, Cobee.
- Desde el año 1996 hasta el año 1998, Superintendente de Tarifas, Electropaz.
- Desde el año 1998 a la fecha, Gerente de Finanzas y Administración, Electropaz.

**Miguel Arduz Ayllon****Profesión:** Ingeniero**Experiencia:**

- Desde el año 1985 hasta el año 1986 en el Ministerio de Planeamiento y Coordinación, Dirección de Planeamiento Sectorial, como responsable del Sector de Energía.
- Desde agosto del año 1986 hasta febrero del año 1987 Cobee, como Supervisor Adjunto en el Valle de Zongo.
- Desde febrero del año 1987 hasta febrero del año 1993 como Supervisor Adjunto en la Superintendencia Técnica de la ciudad de El Alto de Cobee.
- Desde el año 1994 hasta el año 1995 como Supervisor Adjunto en la Superintendencia del Departamento de Medidores de Cobee.
- Desde el año 1996 hasta el año 1997 como 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 de Electropaz.
- Desde el año 1997 hasta el año 1999 como Jefe del Departamento de Medidores y Eficiencia Energética de Electropaz.
- Desde el año 1999 hasta el año 2006 como Jefe del Departamento de Gestión Comercial dependiente de la Gerencia Comercial de Electropaz.
- Desde julio del año 2006 a la fecha como Gerente Comercial de Electropaz.

**Raúl A. Saavedra Careaga****Profesión:** Ingeniero Electricista**Experiencia:**

- Desde el año 1986 hasta el año 1989 como Superintendente Técnico Adjunto en la Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro (ELFEO).
- Desde 1989 a 1994 como Superintendente de Producción en la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica (Cobee, Valle de Choquetanga).
- Desde el año 1994 hasta el año 1995, fue Gerente de la fábrica de Postes de Cobee.
- Desde el año 1995 hasta el año 1996, asumió la Superintendencia Técnica de la ciudad de El Alto en Electropaz.
- Desde 1998 hasta el año 2003, fue Jefe del Departamento de Desarrollo de Redes y Nuevos Suministros en Electropaz.
- A partir del año 2003 hasta la fecha, ocupa la Gerencia de Operaciones de Electropaz.

### 8.8. Empleados

La evolución histórica de empleados de Electropaz es la siguiente:

**Cuadro No. 18**  
**Evolución de Empleados**

<b>AREA</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>jul-06</b>
Gerentes	5	4	4	4
Jefes de Departamento	15	16	17	17
Jefes de Sección	38	38	40	41
Administrativos	113	113	116	117
Obreros	80	87	82	84
<b>TOTAL</b>	<b>251</b>	<b>258</b>	<b>259</b>	<b>263</b>

Fuente: Electropaz

## 9. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.

### 9.1. Reseña Histórica

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, es decir 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 No. 182/1995, de fecha 25 de mayo de 1995, protocolizada ante la Notaría de Fe Pública No. 002, del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del Dr. Hugo Alba Rodrigo.

Posteriormente, obtuvo la concesión de servicio público de electricidad, otorgada por la Superintendencia de Electricidad 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 localidades aledañas.

### 9.2. Descripción del Sector

La ley N° 1604, sancionada por el honorable Congreso Nacional, el 21 de diciembre de 1994, definió el marco regulatorio para todas las actividades de la industria eléctrica en territorio boliviano. Dicho marco estableció la desintegración vertical del Sector Eléctrico, quedando así definidos los siguientes participantes:

- Generación
- Transporte
- Distribución
- Consumidores No regulados

La Superintendencia de Electricidad es la organización responsable de llevar a cabo el objetivo establecido en la Ley 1604. Para el negocio de **Generación**, se creó el Mercado Eléctrico Mayorista, librado a condiciones de competencia. Para los negocios de **Transporte** y **Distribución**, en cambio, dadas sus características monopólicas, estableció Contratos de Concesión.

Las Concesiones de **Distribución** realizadas por la Superintendencia de Electricidad en las distintas áreas del país, establecieron las obligaciones, tarifas y demás regulaciones que fijan las condiciones del operador del negocio de Distribución. Las mismas buscan garantizar el abastecimiento al usuario dentro de 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 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.

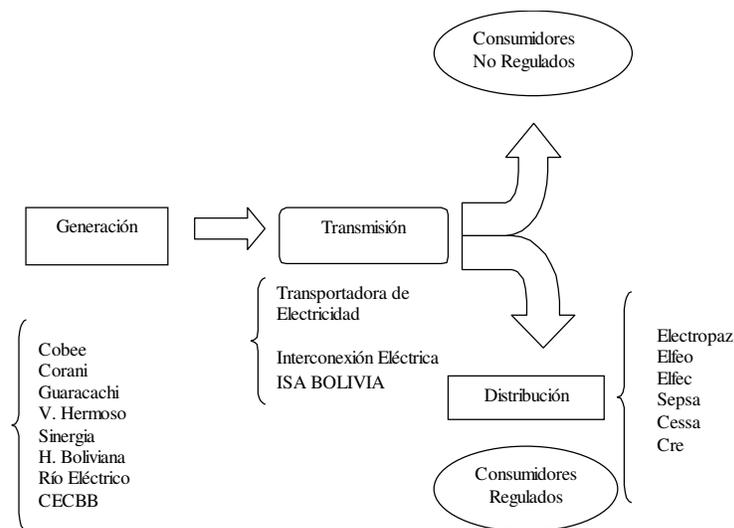
- Optimizar el uso de los recursos energéticos disponibles para abastecer la demanda eléctrica con el menor costo posible, respetando los requerimientos de calidad de servicio establecidos y con reglas claras para la sanción de precios que reflejen el costo económico de abastecimiento.
- Mantener una 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 Superintendencia de Electricidad.

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.

A continuación se muestra flujo de los procesos de electricidad:

**Figura No.1**  
**Flujo del Proceso de Electricidad**



Elaboración: Electropaz

El parque de generación no se incrementó durante la gestión 2005, manteniendo en 1.005,92 MW la potencia disponible, con 452,07 MW de Hidroeléctricas y 553,85 MW de Termoeléctricas.

La producción de energía anual por agentes generadores del mercado fue:

**Cuadro No.19**  
**Producción de energía**

Empresa	Central o Sistema	Tipo	No. unidades	Capacidad Efectiva MW	Producción energía 2004 GWh	Producción energía 2005 GWh	2005 vs. 2004
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica	Zongo y Achachicala	Hidro	19	168	870,8	830,7	-4,60%
	Miguillas	Hidro	8	18,4	110,9	104,8	-5,50%
Empresa Eléctrica Corani	Corani y Santa Isabel	Hidro	9	144,9	816	627,5	-23,10%
Hidroeléctrica Boliviana	Taquesi	Hidro	4	90,4	247,3	295,4	19,40%
Empresa Río Eléctrico	Yura	Hidro	5	19,1	62,4	66,4	6,50%
Sociedad Industrial y Comercial Andina	Kanata	Hidro	1	7,6	22	16,3	-26,00%
<b>Total Generación Hidroeléctrica</b>				<b>448,3</b>	<b>2.129,40</b>	<b>1.941,10</b>	<b>-8,80%</b>
Empresa Guaracachi	Guaracachi	Térmico (25C)	8	248,8	774,1	877,8	13,40%
	Aranjuez	Térmico (15C)	6	32	103,1	113,6	10,20%
	Karachipampa	Térmico (8C)	1	14,3	32,3	3	-90,80%
Empresa Eléctrica Valle Hermoso	Valle Hermoso	Térmico (18C)	4	74,2	41,9	114	243,50%
	Carrasco	Térmico (25C)	2	111,9	320,4	532,2	66,10%
Compañía Eléctrica Central Bulu-Bulu	Bulu-Bulu	Térmico (25C)	2	90,2	535,1	548,7	2,50%
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica	Kenko	Térmico (10C)	2	18	22,7	28,4	25,20%
<b>Total Generación Termoelectrónica</b>				<b>589,4</b>	<b>1.829,70</b>	<b>2.247,70</b>	<b>22,80%</b>
<b>Total Generación Eléctrica</b>				<b>1.037,70</b>	<b>3.959,00</b>	<b>4.188,80</b>	<b>5,80%</b>

Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

La producción histórica de energía por tipo de fuente en el SIN fue:

**Cuadro No.20**  
**Producción de energía por tipo de fuente**

Generación MWh	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Hidro	1.856,20	2.106,10	2.182,30	1.969,10	2.129,40	1.941,10
Term	1.611,40	1.423,00	1.513,30	1.821,20	1.829,70	2.247,70
<b>Total</b>	<b>3.467,60</b>	<b>3.529,10</b>	<b>3.695,60</b>	<b>3.790,30</b>	<b>3.959,00</b>	<b>4.188,80</b>

Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

### 9.3. Servicios de Electropaz

Las compras de energía y de potencia de Electropaz se realizaron a dos agentes del mercado de generación de acuerdo al siguiente detalle:

**Cuadro No. 21**  
**Proveedores de Energía y Potencia**  
 (Al 31 de diciembre de 2005)

<b>Agente/ Mercado</b>	<b>Energía Mwh</b>	<b>Potencia Mwh</b>
Cobee	785.356,13	1.891,05
Mercado Spot	371.186,04	865,71
<b>Total</b>	<b>1.156.542,17</b>	<b>2.756,76</b>

Fuente: Electropaz

Las compras de energía se incrementaron en un 3,3% y las de potencia en un 5,4% respecto del año anterior. La participación del generador Cobee en energía se redujo de 72% en 2004 a 68% en 2005 y la participación del Mercado Spot se incrementó de 28% en 2004 a 32% en 2005.

La tarifa promedio de compra de energía se incrementó en 7,0% de 31,42 US\$/MWh en 2004 a 33,61 US\$/MWh en 2005.

#### **Participación en el Mercado Regional y Nacional**

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.

#### **Sistema Interconectado Nacional**

En el Sistema Interconectado Nacional ("SIN"), la participación de Electropaz en el mercado por retiros de energía, es del 29,0% y ocupa el segundo lugar, luego de la empresa CRE que distribuye energía en el departamento de Santa Cruz y participa con el 36,4%. El siguiente cuadro comparativo, muestra la participación en el mercado nacional de todas las empresas distribuidoras incluyendo las pérdidas asignadas por transmisión.

**Cuadro No. 22**  
**Participación en el mercado nacional en el SIN**  
 (Expresada en GWh)

<b>Empresa</b>	<b>Operación</b>	<b>Clientes</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>5-abr-06</b>
Cre	Santa Cruz	266.336	1.366,40	1.455,70	6,50%
Electropaz	La Paz	360.123	1.120,50	1.157,20	3,30%
Elfec	Cochabamba	269.636	674,2	711,3	5,50%
Elfeo	Oruro	50.842	234,1	264,3	12,90%
Cessa	Sucre	47.189	131,2	140,1	6,80%
Sepsa	Potosí	47.033	110,7	117,9	6,50%
Eresa	Potosí		55,8	60,1	7,70%
No Regulados			78,2	87,7	12,10%
<b>Total</b>		<b>1.041.159</b>	<b>3.771,10</b>	<b>3.994,30</b>	<b>5,90%</b>

Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

Las participaciones en el mercado de las tres empresas distribuidoras correspondientes a las ciudades de Santa Cruz, La Paz y Cochabamba, es del 83,2% de la energía de todo el Sistema Interconectado Nacional ("SIN"), quedando el 16,8% para las restantes siete empresas menores.

En cuanto a número de clientes la situación referida al año 2005 es la siguiente:

**Cuadro No. 23**  
**Número de Clientes por empresa**  
(Al 31 de diciembre de 2005)

EMPRESA	Clientes	Participación
ELECTROPAZ	360,123	34.6%
CRE	266,336	25.6%
ELFEC	269,636	25.9%
ELFEO	50,842	4.9%
SEPSA	47,033	4.5%
CESSA	47,189	4.5%
<b>TOTAL S.I.N.</b>	<b>1,041,159</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Superintendencia de Electricidad

### 9.3.1. Factores determinantes de la Demanda

El comportamiento del mercado de Electropaz durante la gestión 2005, se presenta mediante la segmentación de consumidores de acuerdo a: Categorías de usuarios, ubicación geográfica y por cada ciudad.

Los clientes de la ciudad de La Paz, representan el 55,90% del mercado, consumen el 64,22% de la energía y aportan el 66,94% de los ingresos, son el segmento más importante de acuerdo a la clasificación geográfica. La ciudad de El Alto le sigue en importancia con el 40,52% de clientes que consumen el 27,44% de energía y aportan con el 27,44% de los ingresos.

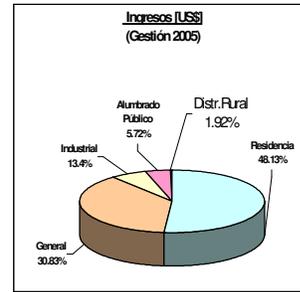
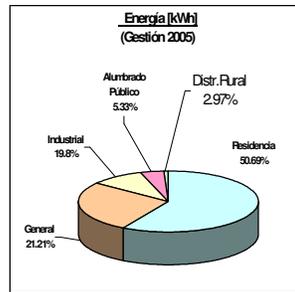
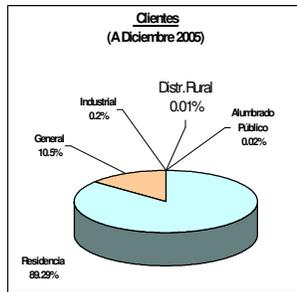
Los sectores de Viacha y el Área Rural no son relevantes por su limitada participación en los ingresos del 5,07% y 0,55 % respectivamente.

Por otra parte, el consumo unitario global fue de 234 kWh/mes/cliente durante la gestión 2005.

**Cuadro No. 24**  
**Segmentación por categoría**

**Segmentación por Categoría**  
**Gestión 2005**  
**ELECTROPAZ**

Segmento Categoría	Clientes		Energía		Ingresos			Tarifa Promedio	Consumo Unitario
	Nº	%	kWh	%	Bs Corrientes	US\$	%	US\$/MWh	kWh/mes/Cliente
Residencial	321,540	89,29%	512,620,380	50,69%	273,755,305,00	33,964,678,04	48,13%	66,26	133
General	37,856	10,51%	214,443,994	21,21%	175,337,115,00	21,753,984,49	30,83%	101,44	472
Industrial	716	0,20%	200,224,577	19,80%	76,212,267,00	9,455,616,25	13,40%	47,23	23,304
Alumbrado Público	6	0,002%	53,879,537	5,33%	32,543,962,00	4,037,712,41	5,72%	74,94	12
Distr.Rural	5	0,001%	30,082,627	2,97%	10,936,410,00	1,356,874,68	1,92%	45,10	
<b>Total</b>	<b>360,123</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,011,251,125</b>	<b>100,00%</b>	<b>568,785,059,00</b>	<b>70,568,865,88</b>	<b>100,00%</b>	<b>69,78</b>	<b>234</b>



FUENTE: ELECTROPAZ

**Segmentación por Categoría**

El mercado de energía eléctrica está conformado principalmente por clientes del segmento RESIDENCIAL, representan el 89,29% de los clientes, consumen el 50,69% de la energía y aportan con el 48,13% de los ingresos, si bien son el segmento más numeroso, su aporte es menor por tener una tarifa promedio más baja que el segmento general.

A la inversa, los clientes del segmento GENERAL, representan sólo el 10,51% de los clientes, consumen el 21,21% y aportan con el 30,83% de los ingresos. Es el segmento que tiene la tarifa promedio mayor y por consiguiente con mayor aporte a la rentabilidad que el resto de las categorías.

La categoría INDUSTRIAL con 0,20% de clientes, no pierde importancia aunque su consumo alcanza sólo al 19,80% de energía y tienen una participación del 13,40 % en los ingresos. El segmento reservado a las Empresas distribuidoras del Área Rural, alcanza sólo al 2,97% del consumo global y tienen una participación minoritaria en los ingresos que corresponde al 1,92%.

**9.3.2. Crecimiento Anual**

El crecimiento anual en los últimos diez años, del número de clientes, de venta de energía, potencia de punta y el consumo anual por cliente, se muestra en el siguiente cuadro:

**Cuadro No. 25**  
**Crecimiento Anual de clientes**

Año	CLIENTES	VENTA DE ENERGIA	POTENCIA DE PUNTA	CONSUMO ANUAL POR CLIENTE
	Nº	MWh	MW	kWh/año
1996	244.782	773.414	187	3.160
1997	250.478	826.793	195	3.301
1998	263.830	860.115	206	3.260
1999	279.508	894.285	206	3.199
2000	291.614	898.776	208	3.082
2001	301.897	898.662	205	2.977
2002	319.759	913.956	218	2.858
2003	330.436	934.154	219	2.827
2004	345.847	982.722	218	2.841
2005	360.123	1.011.251	230	2.808

Fuente: Electropaz

### 9.3.3. Factores determinantes de 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. El incremento de capacidad de generación en oriente de 60 MW Guaracachi - Santa Cruz, programada para entrar en operación en septiembre de 2006, no mejora la oferta para occidente y particularmente para el departamento de La Paz debido a la insuficiente capacidad de transmisión mencionada.

La oferta de hidroenergía por parte de Cobee para Electropaz es estable y dependiendo de los cambios climáticos esta varía estacionalmente cada año en no más del 4%.

La oferta de energía térmica en La Paz está restringida a las limitaciones de transporte de gas de oriente a occidente, estando programada una ampliación del Gasoducto al Altiplano. Aún con esta ampliación, la capacidad de generación de Cobee en Kenko, estará todavía limitada a la provisión de gas.

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.

### 9.4. Marco Legal

El Marco Regulatorio del Sector eléctrico Boliviano está definido por la Ley SIRESE No. 1600, La Ley de Electricidad No. 1604, sus Decretos Reglamentarios, el Decreto Supremo No. 27302 que establece medidas para estabilizar las tarifas de electricidad y el Decreto Supremo No. 28653 que crea la Tarifa Dignidad y dispone la modificación de Cargos Tarifarios para las categorías Domiciliaria de pequeñas demandas y General sin cargo por potencia.

La Superintendencia de Electricidad fue creada mediante la Ley No. 1600 de 28 de octubre de 1994, como parte del Sistema de Regulación Sectorial ("SIRESE"), con el objetivo de regular, controlar y supervisar las actividades del sector de electricidad. Es una persona jurídica de derecho público, con jurisdicción nacional, autónoma de gestión, técnica, administrativa y económica. La Ley de Electricidad, No. 1604, de 21 de diciembre de 1994 establece que la Superintendencia de Electricidad es el organismo con jurisdicción nacional que cumple la función de regular las actividades de la industria eléctrica en Bolivia. La Superintendencia de Electricidad inicia sus actividades en enero de 1996.

## 9.5. Mecanismo Tarifario

La Ley de Electricidad No. 1604, establece en su Capítulo IV, Art. 51, el mecanismo de determinación de los precios máximos para el suministro de electricidad de las empresas de Distribución a sus Consumidores Regulados, los cuales contendrán las tarifas base y las fórmulas de indexación.

En el cálculo de las tarifas base, se tendrá en cuenta:

- El costo de las compras de electricidad, gastos de operación, mantenimiento y administración, intereses, tasas e impuestos que por ley graven a la actividad de la Concesión, cuotas anuales de depreciación de activos tangibles, así como la tasa de retorno sobre el patrimonio establecida por la propia Ley. Sin embargo, la Superintendencia no permitirá la inclusión de costos que no reflejen condiciones de eficiencia o no correspondan al ejercicio de la Concesión.
- Las previsiones de ventas de electricidad a sus consumidores.
- Ingresos que por cualquier otro concepto obtenga la empresa de los bienes afectos a la Concesión.
- En las fórmulas de indexación mensual, se contemplará:
  - Un primer componente que refleje el ajuste por variaciones en los costos de la empresa, menos el índice de incremento de eficiencia que determinará la Superintendencia.
  - Un segundo componente que traslade a la tarifa las variaciones en los precios de compra de electricidad, así como las registradas en las tasas e impuestos que por ley graven la actividad de la Concesión.

Los precios máximos serán aprobados por periodos de cuatro años y las tarifas y sus fórmulas de indexación tendrán vigencia durante dicho periodo. Existirá un proceso de revisión extraordinaria, de oficio o a petición del Distribuidor, para el supuesto de variaciones significativas en las previsiones de venta de electricidad asumidas en la última aprobación. La aprobación y revisión de tarifas se efectuará tomando como base estudios que encargará Electropaz a empresas consultoras especializadas, precalificadas con la Superintendencia de Electricidad.

Especial relevancia en el proceso tarifario tiene el cálculo de la tasa de retorno sobre el patrimonio afectado a la Concesión utilizada para la determinación de la tarifa base. Dicha tasa será el promedio aritmético de las tasas de retorno anuales sobre el patrimonio del grupo de empresas listadas en la Bolsa de Valores de Nueva York e incluidas en el índice Dow Jones de empresas de utilidad pública de los últimos tres años. En relación con los costos financieros que serán reconocidos como parte de los costos de explotación de la empresa de distribución, los mismos serán reglamentados por la Superintendencia de Electricidad.

### 9.5.1. Marco Tarifario Vigente 2004-2007

La experiencia real de negociación del marco tarifario vigente, aprobado para el periodo 2004-2007, permite sacar conclusiones positivas sobre la voluntad de las autoridades de colaborar con los distribuidores, de manera que las revisiones de tarifa cumplan los objetivos del sector sin dejar de lado los intereses generales. Del último proceso negociado, se pueden resaltar:

- **Tasa de retorno.** Se aprobó una metodología de cálculo que tuvo como resultado la publicación del Decreto Supremo No. 27302 que permitía la aplicación de un 9,1% como tasa de retorno sobre patrimonio afecto a la concesión para el periodo.
- El monto de **inversiones** para el periodo fue igualmente acordado entre las partes. La Superintendencia de Electricidad aceptó el valor de US\$17.072.546 (Diecisiete millones setenta y dos mil quinientos cuarenta y seis 00/100 Bolivianos) recogido en la nota SE-59-DMN-10/2004.

### 9.5.2. Tarifa Dignidad

El Decreto Supremo No. 28653 fue promulgado con el propósito de favorecer el acceso y uso del servicio público de electricidad a las familias de todo el país con menores recursos económicos. Supone, un importante acuerdo entre las autoridades y el sistema, de bajo impacto para las empresas, de carácter temporal, que contribuye a la paz social y que genera un claro apoyo a sectores desfavorecidos del país.

El Decreto Supremo fue posteriormente desarrollado mediante la Resolución SSDE 130/2006. Se trata por tanto de favorecer un gran acuerdo entre todas las empresas del sistema. El coste mensual consolidado para el conjunto del sistema se determinó en Bs2.7MM. Con ese dato, el impacto para Electropaz se sitúa en el entorno de Bs340M lo que representa, aproximadamente, un 0,6% de su facturación total.

### 9.5.3. Fondos de Estabilización

Fueron creados por Decreto Supremo No. 27302 de diciembre 2003, con el objetivo de amortiguar las subidas de las tarifas de electricidad calculadas de acuerdo con la Ley de Electricidad. Concretamente, el objetivo era limitar al 3% la variación semestral de las tarifas de distribución, en términos reales. La creación de dichos fondos afectan a todo el sector, generadores y distribuidores, que serán quienes soporten el impacto del diferimiento del subsidio.

En el caso de las distribuidoras, éstas determinarán mensualmente el importe que será incluido en el Fondo e informarán a la Superintendencia. Los saldos de los Fondos devengarán un interés mensual referenciado a la tasa de pasivos del sistema bancario para depósitos a 30 días en moneda nacional, publicada por el Banco Central de Bolivia.

A finales de 2005, el saldo del Fondo de Estabilización de Electropaz ascendía a Bs12.6MM, un 13,5% del saldo a cobrar de clientes, neto de provisiones, frente a un 18,6% registrado a finales de 2004 (en Bolivianos reexpresados).

### 9.6. Licencias Ambientales

Electropaz, asume como responsabilidad propia, el cumplimiento de las exigencias de la Regulación, por ello cumple toda la exigencia medio ambiental, administrada por la Dirección General de Medio Ambiente, dependiente del Vice Ministerio de Recursos Naturales y Medio Ambiente, que pertenece al Ministerio de Desarrollo Sostenible. Esta Dirección regula las políticas ambientales respecto a las actividades de la industria las mismas que deberán estar orientadas a los fines de Desarrollo Sostenible.

El documento técnico que marca el inicio del proceso de Evaluación del Impacto Ambiental, es la "Ficha Ambiental" que se constituye en instrumento para la determinación de la categoría de acuerdo al Art. 25 de la ley. Este documento, que tiene categoría de declaración jurada, incluye información sobre el proyecto, obra o actividad, la identificación de impactos y posibles soluciones. Su evaluación deberá estar regida bajo los siguientes niveles:

*Categoría 1.-* Requiere de Evaluación de Impacto Ambiental (EIA) analítico e integral

*Categoría 2.-* Requiere de EIA analítico específico

*Categoría 3.-* No requiere de EIA analítico pero puede ser aconsejable su revisión conceptual. La autoridad solicita PPM (Programa de Prevención y Mitigación) y PASA (Plan de Aplicación y Seguimiento Ambiental)

*Categoría 4.-* No requiere de EIA

El Decreto Supremo No. 27173 de fecha 15 de Septiembre de 2003, en su artículo 2º, amplía el listado de actividades comprendidas en la **categoría 4** a las siguientes actividades:

- Ampliación de Líneas Eléctricas
- Densificación del Servicio Eléctrico

A los cuales les impone las siguientes limitaciones:

- No deben construirse en áreas protegidas
- Los aceites dieléctricos no deben contener Policlorato de Bifenil ("PCB")
- No debe contemplar una Subestación de potencia
- No debe contemplar instalación de Líneas de Transmisión

Por tanto, la ampliación de redes de distribución de energía eléctrica y la densificación del servicio, no requieren una Evaluación de Impacto Ambiental.

Sin embargo de ello, proyectos específicos, concernientes a desarrollo de nuevas subestaciones y/o líneas de transmisión, han sido ejecutados obteniendo la ficha ambiental correspondiente, debido a que fueron calificados con la categoría 3.

El detalle de los proyectos nuevos en los cuales se ha realizado Gestión Ambiental se muestra en el cuadro adjunto

**Cuadro No. 26**  
**Detalle de Proyectos**

Proyecto	Calificación Categoría	PASA	PPM	Certificado Dispens.
S/E Pampahasi	Nivel 3	16/04/1999	16/04/1999	11/05/1999
S/E Challapampa	Nivel 3	18/05/1999	18/05/1999	25/05/1999
Línea Subt. P. Acha. – Challapampa	Nivel 3	07/09/1999	07/09/1999	28/09/1999
Línea Transm. Río Seco - COBEE	Nivel 3	07/09/1999	07/09/1999	28/09/1999
Línea Transm. R. Seco -. Matilde	Nivel 3	07/09/1999	07/09/1999	28/09/1999
Línea Subt. Challapam. - Catacora	Nivel 3	07/09/1999	07/09/1999	28/09/1999
Ampliación S/E Catacora	Nivel 3	26/07/2005	26/07/2005	06/10/2005

Fuente: Electropaz

Asimismo, en fecha 18 de marzo de 2004, a requerimiento del Ministerio de Desarrollo Sostenible en su Programa Nacional de Cambios Climáticos, se envió un detalle de las cantidades de utilización de gas SF6 en las instalaciones de Electropaz y equipo de reemplazo en almacenes, indicando su ubicación, tipo de equipo, Tensión (kV), cantidad y masa del equipo.

La empresa ha realizado un programa de retiro y reemplazo de condensadores con contenidos de PCB's, entre las gestiones 1999 a 2003 los mismos que actualmente están confinados en un área especial.

Se ha gestionado también Licencia para Actividades con Sustancias Peligrosas (LASP) la que fue otorgada por la Prefectura del Departamento el 6 de octubre de 2004. Dicha licencia permite realizar compras e importaciones de aceites dieléctricos, baterías, etc.

Finalmente en la gestión 2004 –2005 se gestionó el manifiesto Ambiental de toda la empresa obteniendo la "DECLARATORIA DE ADECUACION AMBIENTAL (DAA) N° 020101-020105-05-DAA-586-05 como proyecto "SISTEMA ELECTRICO INTEGRADO LA PAZ - EL ALTO", otorgada por el Ministerio de Desarrollo Sostenible en fecha 21 de septiembre de 2005.

El Manifiesto Ambiental obtenido, contempla un Plan de Adecuación Ambiental, el mismo que se cumple de acuerdo a cronograma elaborado.

## 9.7. Políticas de Inversión

La política de inversiones de Electropaz busca el crecimiento, en el corto y largo plazo, tanto de la rentabilidad y el valor para sus accionistas como del valor del servicio entregado en toda el área de servicio de la empresa, requerido por el crecimiento de la demanda de su zona de concesión, del crecimiento de ésta, así como del abastecimiento de toda la demanda incremental en las áreas ya servidas. Para lograr esto se orienta toda la inversión mediante una estrategia basada en la necesidad de incorporar instalaciones nuevas y/o reemplazos para el abastecimiento de energía eléctrica y administración de instalaciones en el área de concesión.

En este sentido se define la inversión mediante una estrategia orientada a atender dos tipos de crecimiento: vertical y horizontal. Si bien la mayor demanda en inversiones por requerimiento de nuevos servicios viene del crecimiento horizontal, dado que se atiende a una ciudad con un crecimiento demográfico importante (El Alto con un crecimiento del orden del 10%), la inversión destinada a atender el crecimiento vertical es la que mas rentabilidad otorga pues está dedicada a la atención de clientes con consumos importantes ubicados en los segmentos de tarifas más altas que otorgan un importante retorno a la empresa. Dentro de este mismo segmento se encuentran las inversiones requeridas por temas de seguridad de personas, medio ambiente, cumplimiento de las normativas de calidad y las normativas de reordenamiento urbano que emiten los gobiernos municipales de las ciudades donde se desarrolla su actividad, inversiones que no siempre garantizan un nivel de retorno importante pero que protegen a la empresa contra posibles incumplimientos a la normativa del cual se derivarían multas y sanciones importantes y contra posibles demandas por afectaciones a la seguridad de las personas. Asimismo, el contexto competitivo marcado por los cambios reglamentarios del sector eléctrico, impone invertir lo necesario para alcanzar índices de calidad con eficiencia en todas y cada una de las actividades y procesos que se desarrollan. Los niveles de inversión para atender el crecimiento vertical son los necesarios para abastecer estas zonas con los niveles adecuados de calidad, en el entendido que en el mediano plazo serán zonas con adecuados niveles de consumo que deben requerir un mínimo de gastos en mantenimiento y de mínimas inversiones por modificación o incrementos de capacidad. Estos crecimientos se caracterizan por redes aéreas tanto en Baja como Media Tensión.

La mejora de la eficiencia establece el nivel óptimo de inversiones, que se define como el nivel mínimo que garantice el suministro de la energía requerida por los usuarios de la red en las condiciones de calidad reglamentaria.

Al ser el nivel de Activo Fijo determinante en cálculo de las tarifas, puesto que, de acuerdo a la reglamentación se remunera un patrimonio afecto a la concesión formado fundamentalmente por este Activo Fijo, y la magnitud del mismo, medido en longitud de redes, potencia de transformadores, etc. determina en gran medida los costos de mantenimiento, las inversiones son minuciosamente analizadas por la Superintendencia de Electricidad al momento de la aprobación de los planes de inversión y estrictamente controladas durante los períodos tarifarios aprobados, lo que lleva a concluir que la regulación en Bolivia se basa fundamentalmente en una regulación sobre las inversiones de las empresas. Dada esta realidad cada nuevo activo que se pretende incorporar tiene una correcta y completa justificación además de un adecuado dimensionamiento y valoración. El total del activo incorporado año tras año es el resultado de una óptima selección de las soluciones adecuadas, de mínimo costo de inversión, de bajas pérdidas y mínimas necesidades de mantenimiento. La normativa y el cumplimiento de ésta en el requerimiento de los equipos y el diseño de redes de distribución juega un papel decisivo en el logro de estos objetivos y en el adecuado cumplimiento de las exigencias de calidad de servicio y de producto.

## 9.8. Contratos de Servicios

Los proveedores más importantes con los que cuenta Electropaz son la Compañía Administradora de Empresas Bolivia (CADEB) y la Empresa de Servicios (EDESER), el detalle de contratos vigentes con estas empresas se puede observar en el siguiente cuadro:

**Cuadro No. 27**  
**Detalle de Contratos Vigentes**  
(Al 31 de julio de 2006)

COMPAÑÍA	No. CONTRATO	SERVICIO	VIGENCIA	COSTO REFERENCIAL
CADEB	135/97	Mantenimiento de vehículos	desde 1997	Depende del tipo de servicio
	002/98	Alquiler Oficinas Plaza Venezuela	desde 1998	Bs. 45.827,05 por mes
	005/99	Alquiler oficina Av. Illimani	desde 1999	Bs. 47.637,24 por mes
	008/99	Alquiler anexo oficina Av. Illimani	desde 1999	Bs. 30.185,88 por mes
	075/04	Mantenimiento sistema informático	Enero 04 - Diciembre 07	(1)
	076/04	Internet y e-mail	Enero 04 - Diciembre 07	(2)
	077/04	Mantenimiento de Equipos	Enero 04 - Diciembre 07	(3)
EDESER	042/04	Mantenimiento de redes rurales	Enero 04 - Diciembre 07	Bs. 42.677,00 por mes
	154/04	Trabajos Depto. Mantenimiento y Reclamos de Electropaz	Enero 05 - Diciembre 06	Bs 5.096 por mes
	179/05	Relevamiento de circuitos de Baja Tensión de Puestos de transformación de distribución	Noviembre 05 - Enero 07	Bs. 4,50 por cliente relevado
	189/05	Instalación y retiro equipos registradores	Enero 06 - Enero 07	Bs. 177,65 por punto
	006/2006	Trabajos de Apoyo a Laboratorio de Medidores	Febrero 06 - Diciembre 07	Bs. 9.408,00 por mes
	007/2006	Control de pérdidas	Enero 06 - Diciembre 07	Bs. 12.000,00 por mes por equipo
	010/2006	Obras Mayores construcción, reemplazo y/o retiro Redes de Media y Baja Tensión	Enero 06 - Enero 07	Factor de 1,10 sobre UMO
	013/2006	Lectura de medidores, cortes y rehabilitaciones, instalación, cambio de medidores y acometidas y reparto de facturas	Enero 06 - Diciembre 07	(4)

(1) Bs1.121.826,81 precio base por mes  
Bs1.2504 costo adicional por cliente

(2) Servicios por mes  
e-mail externo Bs 110.-  
Internet Bs 325.-  
e-mail interno Bs 110.-

(3) PC's IBM o compatibles por mes)  
Todo el equipo Bs 90,96  
Impresora matric: Bs 57,91  
Impresora a tinta Bs 49,65  
Impresora Laser Bs124,01

(4) EDESER (Bs)

Lectura efectuada	1,45
Lectura no efectuada	1,19
Corte en Bornes de medidor	8,91
Corte no efectuado casa cerrada	7,11
Reconexión en Bornes del medidor	7,11
Notificación varias	8,91
Suspensión con retiro de medidor	44,56
Suspensión con desconexión acometida	19,51
Rehabilitación con reinstalación de medidor	50,17
Rehabilitación con reconexión de acometida	16,75
Digitación mensual de datos	4700,00
Reparto de factura individual	0,50
Reparto de Cartas Factura	1,20
Reparto de Facturas Cuentas Especiales	4,70
Reparto de débitos automáticos	0,50
Traslado de medidor en la misma casa	55,06
Cambios de medidor momofásico	55,06
Cambio de medidor trifásico	55,06
Cambio de medidor por cambio de sistema + insp.	45,89
Cambios de acometida	78,00
Retiro de Acometida	55,06
Anulación de neutro	15,96
Suspensión con retiro de medidor	44,56
Suspensión en la acometida	19,51

Fuente: Electropaz

### 9.9. Descripción de la competencia

Debido a la naturaleza monopólica del negocio de distribución, no se tienen mayores competidores ya que la obligación del distribuidor es atender el 100 % del mercado de consumidores dentro de su área de concesión. No existen Consumidores No regulados dentro del área de concesión de Electropaz; sin embargo, una industria textil dispone de autogeneración de energía mediante gas natural y representa menos del 1% del mercado.

### 9.10. Obligaciones Bancarias y Financieras existentes

**Cuadro No. 28**  
**Detalle de Obligaciones Bancarias y Financieras existentes**  
**(Al 31 de julio de 2006)**

FINANCIADOR	GARANTIA	FECHA DE INICIO	FECHA DE VENCIMIENTO	PLAZO MESES	TASA DE INTERES	MONTO ORIGINAL (US\$)	SALDO ADEUDADO (US\$)
International Finance Corporation (IFC)	Hipotecaria	25-may-00	15-sep-13	162	10,91%	25.000.000,00	18.038.276,50
Banco Santander Central Hispano S.A.	Hipotecaria	28-may-99	31-dic-09	129	Libor + 2,00%	15.000.000,00	7.500.000,00
Banco Mercantil S.A.	Hipotecaria	29-dic-04	15-sep-09	57	TRE + 5,00%	4.500.000,00	3.600.000,00
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Quirografaria	12-sep-03	22-ago-07	48	TRE + 5,00%	990.000,00	495.000,00
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Quirografaria	19-oct-05	28-sep-09	48	TRE + 5,00%	1.200.000,00	1.050.000,00
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	Quirografaria	13-mar-06	8-dic-06	9	6,25%	1.000.000,00	1.000.000,00
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	Quirografaria	19-abr-06	14-ene-07	9	6,25%	1.000.000,00	1.000.000,00
<b>TOTAL OBLIGACIONES FINANCIERAS AL 31 DE JULIO DE 2006</b>						<b>48.690.000,00</b>	<b>32.683.276,50</b>

Fuente: Electropaz

Nota: Las deudas mencionadas en el cuadro anterior no tienen preferencia o privilegio respecto a la prelación de pagos. Sin embargo, en caso de contingencias, las deudas con garantía específica tienen el privilegio de pago con la liquidación de las mismas.

### 9.11. Relaciones especiales entre Electropaz y el Estado

La única relación que Electropaz tiene con el Estado es el contrato de concesión, que estipula que la Sociedad tiene 40 años de concesión a partir de diciembre de 1999, para el desarrollo de sus actividades y el compromiso de atender todas las demandas de nuevo suministro dentro del área de concesión, para lo cual se presenta a la Superintendencia de Electricidad una boleta de garantía por los montos de inversión comprometidos en cada periodo tarifario.

### 9.12. Principales Activos del Emisor

Los principales activos de Electropaz al 31 de julio se detallan a continuación:

**Cuadro No. 29**  
**Detalle de Activos de Electropaz**  
 (Al 31 de julio de 2006)

SUBESTACION	TIPO (N° fases)	RELACION DE TRANSFORMACION (kV)	DEMANDA MAXIMA REGISTRADA (MW)	MARCA	GRUPO DE CONEXION	IMPEDANCIA (%)	AÑO PUESTA EN SERVICIO
ACHACACHI	Trafo (1φ)	38.1/6.0	0,53	WESTINGHOUSE		5,80	1930
ACHACACHI	Trafo (1φ)	38.1/6.0	0,53	WESTINGHOUSE		5,80	1930
VIACHA NUEVA	Trafo (3φ)	68.6/6.6	3,63	BONAR LONG	YN,d1	6,96	1952
CAICONI	Trafo (3φ)	69/12.7-7.33	13,51	FRANCE TRANSFO	D,yn5/D,d0	8,34	1997
GIS-CHALLAPAMPA	Trafo (3φ)	115/12.7-7.34	8,18	ABB	D,yn5/D,d0	11,1	2003
GIS-CHALLAPAMPA	Trafo (3φ)	115/12.7-7.34	12,42	ABB	D,yn5/D,d0	11,1	2001
KENKO	Trafo (3φ)	66/6.6	9,00	SIEMENS	YN,d1	7,30	1966
ROSASSANI	Trafo (3φ)	69/6.9	5,96	BROWN BOVERI	YN,d1	7,30	1978
AV. ARCE	Trafo (3φ)	69/6.6	8,37	YORKSHIRE	YN,d1	6,53	1976
KENKO	Trafo (3φ)	69/6.9	9,15	BONAR LONG	YN,d1	9,45	1976
AV. ARCE	Trafo (3φ)	69/6.9	8,77	YORKSHIRE	YN,d1	6,50	1976
MUNAYPATA	Trafo (3φ)	69/6.9	7,80	CANADIAN G.E.	YN,d1	7,50	1966
MUNAYPATA	Trafo (3φ)	69/6.9	7,28	BONAR LONG	YN,d1	8,84	1979
P. ACHACHICALA	Trafo (3φ)	69/6.9	8,93	TOSHIBA	YN,d1	6,16	1993
CATACORA	Trafo (3φ)	69/6.9	8,38	UNIAO	YN,d1	7,16	1980
CATACORA	Trafo (3φ)	115/12.7-7.34	12,74	INCOESA	D,yn5/D,d0	10,37	2000
TARAPACA	Trafo (3φ)	69/6.9	6,70	BONAR LONG	YN,d1	6,13	1977
TARAPACA	Trafo (3φ)	69/6.9	8,97	TOSHIBA	YN,d1	6,13	1993
TEMLADERANI	Trafo (3φ)	69/6.9	8,12	TOSHIBA	YN,d1	6,19	1993
ROSASSANI	Trafo (3φ)	66/6.6	10,53	WESTINGHOUSE	YN,d1	6,90	1970
ALTO LA PAZ	Trafo (3φ)	115-69/6.9	12,81	TOSHIBA	YN,d1	11,60	1991
TEMLADERANI	Trafo (3φ)	69/6.9	7,82	TOSHIBA	YN,d1	6,13	1993
BOLOGNIA	Trafo (3φ)	115/12.7-7.33	11,71	FRANCE TRANSFO	D,yn5/D,d0	8,33	1996
BOLOGNIA	Trafo (3φ)	115/12.7-7.33	11,62	FRANCE TRANSFO	D,yn5/D,d0	8,4	1996
COSMOS	Trafo (3φ)	115/12.7-7.33	9,88	FRANCE TRANSFO	D,yn5/D,d0	8,4	1996
COTA COTA	Trafo (3φ)	115/12.7-7.34	15,82	INCOESA	D,yn5/D,d0	10,37	2000
RIO SECO	Trafo (3φ)	115/12.7-7.33	11,94	FRANCE TRANSFO	D,yn5/D,d0	8,34	1997
RIO SECO	Trafo (3φ)	115/12.7-7.29	10,37	FRANCE TRANSFO	D,yn5/D,d0	8,36	1996
PAMPAHASI	Trafo (3φ)	115/12.7-7.34	10,90	INCOESA	D,yn5/D,d0	11	2000
ALTO ACHACHICALA	Trafo (3φ)	66/6.3	(*) 0.00	BRUCE PEEBLES	YN,d1	5,01	2004
KENKO	Autotrafo (3φ)	115/69	29,89	BROWN BOVERI	YN,yn0/YNd5	4	1981
KENKO	Autotrafo (3φ)	115/69	29,81	BROWN BOVERI	YN,yn0/YNd5	4	1981
ALTO ACHACHICALA	Autotrafo (3φ)	115/69	29,44	BROWN BOVERI	YN,yn0/YNd5	4	1981
ALTO ACHACHICALA	Autotrafo (3φ)	115/69	30,91	BROWN BOVERI	YN,yn0/YNd5	4	1981
ALTO ACHACHICALA	Autotrafo (3φ)	115/69	29,22	TOSHIBA BRASIL	YN,yn0/YNd5	3,85	1999

**OBSERVACIONES:**

- (\*) Transformador de servicio local.
- Movimiento de transformadores efectuados: (respecto la gestión anterior)
  - Transformador de Subestación Catacora trasladado a Subestación Rosassani
  - Transformador de Subestación Cota Cota trasladado a Subestación Catacora
  - Transformador destinado a Subestación Catacora instalado en Subestación Cota Cota
  - El Transformador en 115/12.7 kV de la Subestación Rosassani ha sido retirado.

Fuente: Electropaz

---

### **9.13. Procesos legales existentes**

#### **9.13.1. Proceso laboral iniciado por el Sindicato de Trabajadores Eléctricos y de Servicios por un supuesto no pago de salario dominical**

Iniciado en fecha 10 de noviembre de 1999, habiendo sido notificado por el Juzgado Segundo de Trabajo y Seguridad Social.

Actualmente, la demanda instaurada por el Sindicato se encuentra en última instancia radicada en la Corte Suprema de Justicia. Se cuenta con sentencia en primera instancia, así como el Auto de Vista favorables a la Empresa.

#### **9.13.2. Proceso contencioso administrativo iniciado por Electropaz contra la Resolución Administrativa No. 814 de 06 de diciembre de 2004**

La Resolución Administrativa SSDE No. 26/2004 de fecha 30 de enero de 2004, emitida por la Superintendencia de Electricidad aprueba los costos financieros a ser reconocidos como costos de explotación, resultantes de préstamos de largo plazo contratados por Electropaz para la expansión de sus instalaciones de distribución.

Electropaz ha impugnado la Resolución mencionada en la vía administrativa, primero a través del Recurso de Revocatoria y posteriormente del Recurso Jerárquico.

La Superintendencia General del SIRESE ha emitido la Resolución Administrativa No. 814 de 06 de diciembre de 2004 rechazando el recurso Jerárquico. En fecha 03 de marzo Electropaz ha interpuesto la demanda contenciosa administrativa ante la Corte Suprema. A la fecha, habiéndose cumplido con la réplica, se esta a la espera del sorteo del Magistrado relator.

#### **9.13.3. Proceso contencioso administrativo iniciado por Electropaz contra la Resolución Administrativa No. 821 de 15 de diciembre de 2004**

La Resolución Administrativa SSDE No. 043/2004 de fecha 30 de enero, emitida por la Superintendencia de Electricidad, aprueba los costos de suministro para Electropaz como costos de distribución y el índice de pérdidas de energía a ser reconocidas vía tarifa.

Electropaz ha impugnado la Resolución mencionada en la vía administrativa, primero a través del Recurso de Revocatoria y posteriormente del Recurso Jerárquico

La Superintendencia General del SIRESE ha emitido la Resolución Administrativa No. 821 de 15 de diciembre de 2004 rechazando el recurso Jerárquico. En fecha 15 de marzo Electropaz ha interpuesto la demanda contenciosa administrativa ante la Corte Suprema. A la fecha, habiéndose cumplido con la presentación de la réplica, se esta a la espera del sorteo del Magistrado relator.

#### **9.13.4. Proceso contencioso administrativo iniciado por Electropaz contra la Resolución Administrativa No. 881 de 28 de abril de 2005**

La Resolución Administrativa SSDE No. 044/2004 de fecha 30 de enero, emitida por la Superintendencia de Electricidad aprueba las Tarifas Base y las correspondientes

Fórmulas de Indexación, incluyendo los índices de incremento de eficiencia para Electropaz

Electropaz ha impugnado la Resolución mencionada en la vía administrativa, primero a través del Recurso de Revocatoria y posteriormente del Recurso Jerárquico.

La Superintendencia General del SIRESE ha emitido la Resolución Administrativa No. 881 de 28 de abril de 2005 rechazando el recurso Jerárquico. En el mes de julio, Electropaz ha interpuesto la demanda Contenciosa Administrativa ante la Corte Suprema. A la fecha, habiéndose cumplido con la presentación de la réplica, se esta a la espera del sorteo del Magistrado relator.

#### 9.14. Información Relevante

A la fecha de elaboración del presente Prospecto el detalle de deudas de la Sociedad y las amortizaciones a capital de los préstamos financieros, realizadas durante los meses de agosto y septiembre es el siguiente:

**Cuadro No. 30**  
**Detalle de Obligaciones vigentes**  
**(Al 30 de septiembre de 2006)**

<i>ENTIDAD</i>	<i>SALDO ADEUDADO (US\$)</i> <i>31-Jul-06</i>	<i>AMORTIZACIONES(US\$)</i> <i>Ago/06 y Sep/06</i>	<i>SALDO VIVO (US\$)</i> <i>30-Sep-06</i>
International Finance Corporation (IFC)	18.038.276,50	622.009,50	17.416.267,00
Banco Santander Central Hispano S.A. (BSCH)	7.500.000,00		7.500.000,00
Banco Mercantil S.A.	3.600.000,00	300.000,00	3.300.000,00
Banco Nacional de Bolivia S.A.	495.000,00	165.000,00	330.000,00
	1.050.000,00		1.050.000,00
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	1.000.000,00		1.000.000,00
	1.000.000,00		1.000.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>32.683.276,50</b>	<b>1.087.009,50</b>	<b>31.596.267,00</b>

## 10. ANÁLISIS FINANCIERO

### 10.1. Introducción

El siguiente análisis comprende la evaluación económica financiera de Electropaz de los tres últimos ejercicios auditados (2003-2004-2005), más el periodo al 31 de julio de 2006 con informe de auditoría interna. Las cifras de los estados financieros se convirtieron a Dólares de los Estados Unidos de América al tipo de cambio vigente al final de cada periodo.

El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 11.6., al final de esta sección, el que contiene los estados financieros de la empresa, el análisis horizontal y vertical de los mismos y ratios financieros.

### 10.2. Activo

El activo total de la empresa a diciembre de 2003 alcanza los US\$96.6MM, al cierre de la gestión 2004 tiene un incremento de 5,21% (hasta US\$101.6MM) y al 2005 se observa un decremento de 2,94% (hasta US\$98.6MM) respecto a la gestión 2004. Al 31 de julio de 2006 el activo es de US\$104.0MM.

Las cuentas con mayor participación dentro del activo en el periodo analizado son: cuentas por cobrar clientes y bienes de uso, para la gestión 2005 alcanzan el 11,71% y el 78,33% del activo total, respectivamente.

Las *disponibilidades* en el periodo 2003 y 2004 tienen un incremento del 75,59% (hasta US\$3.8MM) por la acumulación de recursos en sus cuentas en bancos nacionales tanto en moneda nacional como en moneda extranjera y para la gestión 2005 se observa un decremento de 22,64% (hasta US\$2.9MM) debido a que dando cumplimiento al artículo No. 1 de la Resolución SSDE144/2005 de la Superintendencia de Electricidad, Electropaz, devolvió a los Gobiernos Municipales de La Paz, Achacachi, El Alto, Achocalla y Viacha un total de Bs23.0MM por el cobro en exceso de la Tasa de Alumbrado Público, importe que Electropaz cubrió con recursos disponibles en cajas. La participación de las disponibilidades en el activo total a lo largo del periodo 2003, 2004 y 2005 es de 2,23%, 3,73% y 2,97% respectivamente.

Al 31 de julio de 2006 el saldo de esta cuenta es de US\$4.7MM con una participación dentro del activo de 4,57%.

Las *inversiones* a diciembre de 2003 alcanzan los US\$165M y al cierre de la gestión 2004 tienen un significativo crecimiento del 1.337,43% (hasta US\$2.4MM) debido a un incremento de DPF's en moneda extranjera en su cartera de inversiones. Para la gestión 2005 se observa una disminución de 97,07% (hasta US\$69M) debido a la liquidación de los depósitos a plazo fijo que mantenía la sociedad, esta reducción se debe a que durante la gestión 2004 se mantenía un DPF en el Citibank Nueva York, constituido para garantizar la emisión de un Standby LC emitido por el mismo banco, por cuenta de Electropaz y a favor del IFC durante la gestión 2005 la empresa paso a garantizar el Standby LC a través de una cuenta corriente pignorada en el Banco Santander Central Hispano de Madrid España. La participación de la cuenta inversiones dentro del activo durante el periodo analizado 2003, 2004 y 2005 es de 0,17%, 2,33% y 0,07% respectivamente.

Las inversiones de la sociedad al 31 de julio de 2006 son de US\$14 M con una participación de 0,01% en el activo, el decremento en esta cuenta se debe a que únicamente mantienen un bajo nivel de inversiones bursátiles, no mantienen DPF's ni inversiones en moneda nacional.

Las *cuentas por cobrar* entre las gestiones 2003 y 2004 presentan un incremento del 15,07% (hasta US\$12.3MM) debido esencialmente al Fondo de estabilización que de acuerdo con lo establecido en el artículo 4° de la Resolución SSDE 045/2004 de la Superintendencia de Electricidad, de fecha 30 de enero de 2004, los saldos de los "Fondos de financiamiento de los distribuidores al 30 de diciembre de 2003, creados mediante Resolución SSDE 014/2002 de

fecha 30 de enero de 2002 y los saldos en de la cuenta “Diferencias en la compra de energía” serán transferidos a los respectivos “Fondos de estabilización de distribución”. Al respecto la sociedad ha conciliado y registrado los importes con la Superintendencia de Electricidad, de acuerdo con lo establecido en nota SE-2194-DMN-394/2004, de fecha 24 de agosto de 2004. Los mencionados importes, determinados al 1 de enero de 2004, deben ser transferidos a la cuenta “Fondos de estabilización de distribución” una vez que se obtenga la autorización de la Superintendencia de Electricidad.

En la gestión 2005 las cuentas por cobrar disminuyen en 6,05% (hasta US\$11.5MM), debido a las cuentas de compensación: Fondos de Estabilización Electropaz, Fondo de Estabilización Distribuidor y Balance Z, y a las cuentas registradas en cuentas por cobrar a clientes, con las cuentas de pasivo: diferencias en compra de electricidad (tanto a Cobee como al STI) y a la cuenta costos transferidos por compra de energía, según resolución emitida por la Superintendencia de Electricidad No. 049/2005 y el informe DMN No. 450/2004 de fecha 6 de mayo de 2005. La participación de las cuentas por cobrar dentro del activo durante el periodo analizado 2003, 2004 y 2005 es de 11,06%, 12,10% y 11,71% respectivamente.

El saldo de las cuentas por cobrar al 31 de julio de 2006 es de US\$13.5MM y una participación de 12,96%.

Las *otras cuentas por cobrar corrientes* a lo largo de las gestiones 2003, 2004 y 2005 presentan un crecimiento constante, para el año 2004 de 53,95% (hasta US\$824M) y para el año 2005 de 47,38% (hasta US\$1.2MM), debido al incremento de la subcuenta otros deudores.

La participación de esta cuenta dentro del activo evoluciona en las gestiones 2003, 2004 y 2005 de 0,55%, 0,81% y 1,23% respectivamente. Las *otras cuentas por cobrar no corrientes*, no presentan saldo en la gestión 2003, para la gestión 2004 el saldo es de US\$6M y en el año 2005 de US\$4M que corresponden a los depósitos en garantía de la sociedad. Al ser montos pequeños no se refleja su participación dentro del activo.

Al 31 de julio de 2006 el saldo de otras cuentas por cobrar es de US\$1.9MM y una participación en el activo de 1,88%.

Los *impuestos anticipados* para el año 2003 alcanzan los US\$48M, para la gestión 2004 se observa un crecimiento importante de 2.728,63% (hasta US\$1.4MM) debido a reversión de la pérdida de la gestión 2003 y el consiguiente pago del impuesto a las utilidades de las empresas (IUE) que de acuerdo al artículo 77 de la Ley 843 establece que el IUE se tomará como pago a cuenta del impuesto a las transacciones (IT) a partir del mes siguiente en que el IUE haya sido pagado. Para el año 2005 esta cuenta disminuye en 19,41% (hasta US\$1.1MM) y se mantiene el procedimiento descrito anteriormente. La participación de los impuestos anticipados dentro del activo en las gestiones 2003, 2004 y 2005 es de 0,05%, 1,34% y 1,11% respectivamente.

El saldo de la cuenta impuestos anticipados al 31 de julio de 2006 es de US\$1.7MM con una participación en el activo de 1,62%.

Para el año 2003 el monto de los *inventarios* alcanza los US\$1.8MM para la gestión 2004 se observa un crecimiento de 20,37% (hasta US\$2.2MM), este incremento se origina sobre todo en los materiales en tránsito y una leve reducción en la previsión para material obsoleto. Asimismo entre la gestión 2004 y 2005 se registra un crecimiento de 46,85% (hasta US\$3.2MM) debido a un significativo incremento en la existencia de materiales para nuevos servicios y mantenimiento, las previsiones para material obsoleto se mantienen constantes con relación a la gestión 2004. La participación de esta cuenta dentro del activo en las gestiones 2003, 2004 y 2005 es de 1,89%, 2,16% y 3,26% respectivamente.

Entre las gestiones 2003 y 2004 hubo una reclasificación de inventarios, debido a que se considero que los materiales en inventario dentro del activo no corriente eran realizables en el corto plazo.

Los inventarios de la empresa al 31 de julio de 2006 ascienden a US\$4.2MM y una participación en el activo de 4,07%.

La cuenta cargos diferidos en el año 2003 alcanza los US\$1.3MM, para la gestión 2004 se observa un decrecimiento poco significativo de 0,18% (hasta US\$1.3MM), al cierre de la gestión 2005 el decrecimiento es de 13,75% (hasta US\$1.2MM) debido a gastos realizados para la obtención de los préstamos del IFC y el Banco Santander Central Hispano ("BSCH"), asimismo los gastos del Estudio Tarifario 2004- 2007. La participación de esta cuenta dentro del activo en las gestiones 2003, 2004 y 2005 es de 1,38%, 1,31% y 1,16% respectivamente.

Al 31 de julio de 2006 los cargos diferidos alcanzan los US\$1.0MM y una participación de 0,96%.

Los *bienes de uso* el año 2003 alcanzan los US\$79.7MM y a diciembre del 2004 se observa un decremento de 3,01% (hasta US\$77.3MM) debido a la depreciación acumulada a esa gestión. Al cierre de la gestión 2005 el decrecimiento no es significativo alcanza únicamente el 0,04% (hasta US\$77.2M). La participación de los bienes de uso a lo largo del periodo 2003, 2004 y 2005 es de 82,51%, 76,07% y 78,33% respectivamente convirtiéndose en la cuenta más importante del activo.

Los bienes de uso de la sociedad al 31 de julio de 2006 ascienden a US\$76.8MM con la mayor participación dentro del activo de 73,82%

### **10.3. Pasivo**

El pasivo de la empresa a diciembre de 2003 es de US\$54.6MM, para la gestión 2004 se observa un crecimiento del 3,71% (hasta US\$56.7MM) y al cierre de la gestión 2005 decrece en 12,83% (hasta US\$49.4MM). Al 31 de julio de 2006 el pasivo es de US\$51.7MM.

Las cuentas con mayor participación dentro del pasivo y patrimonio son los préstamos financieros, en menor grado las deudas por compra de energía y provisiones para indemnizaciones. En la gestión 2005 la participación de estas cuentas es de 35,68%, 4,25% y 3,56% respectivamente.

Para el año 2003 el saldo de las deudas por compra de energía asciende a US\$4.7MM, en el 2004 se registró un decrecimiento de 14,93% (hasta US\$4.0MM) debido a una disminución de la mayoría de las subcuentas de deuda con proveedores. A diciembre de 2005 se observa un crecimiento de 5,53% (hasta US\$4.2MM) si bien disminuyeron las cuentas de deuda con la mayoría de los proveedores existe un crecimiento en los saldos con COBEE e Interconexión Eléctrica ISA Bolivia. La participación de esta cuenta dentro del pasivo y patrimonio en las gestiones 2003, 2004 y 2005 es de 4,83%, 3,91% y 4,25% respectivamente.

Las deudas por compra de energía al 31 de julio de 2006 son de US\$4.8MM y una participación en el pasivo y patrimonio de 4,65%.

Las deudas sociales y fiscales año 2003 alcanzan los US\$830M al año 2004 presentan un crecimiento de 197,75% (hasta US\$2.5MM) debido esencialmente al incremento en impuestos a utilidades de las empresas (IUE) y el Sistema de Regulación (SIRESE) y en un grado menor por la tasa de alumbrado público- Gobiernos Municipales. Al cierre de la gestión 2005 el comportamiento de la cuenta es decreciente en un 7,76% (hasta US\$2.3MM) debido a la disminución en el saldo de la subcuenta impuestos a las utilidades de las empresas. La participación de esta cuenta en el pasivo y patrimonio en las gestiones 2003, 2004 y 2005 es de 0,86%, 2,43% y 2,31% respectivamente.

Al 31 de julio de 2006 las deudas sociales y fiscales alcanzan los US\$2.4MM y su participación en el pasivo y patrimonio es de 2,36%.

Las cuentas con empresas relacionadas mantienen un comportamiento estable un saldo a diciembre de 2003 de US\$1.4MM con un crecimiento promedio a lo largo del periodo analizado de 4,60% y un saldo final en la gestión 2005 de US\$1.5MM. El origen de esta cuenta es la venta mensual de materiales o servicios a Electropaz Las transacciones con empresas relacionadas se cobran y pagan en un periodo aproximado de 45 días, no devengan intereses debido a son cuentas operativas que no son sujetas a crédito, el saldo refleja únicamente el pago de la factura del siguiente periodo. La participación de las cuentas con empresas relacionadas dentro del pasivo y patrimonio para las gestiones 2003, 2004 y 2005 es de 1,42%, 1,41% y 1,52% respectivamente.

Las cuentas con empresas relacionadas al 31 de julio de 2006 ascienden a US\$1.0MM y su participación dentro del pasivo y patrimonio es de 1,00%.

En el año 2003 las otras cuentas por pagar alcanzan los US\$3.4MM, el año 2004 se observa un crecimiento de 34,44% (hasta US\$4.6MM) debido principalmente a la reclasificación del importe de los ingresos por ventas- costos transferidos por compra de energía a COBEE incluidos en la cuenta otras provisiones a la cuenta otras cuentas por pagar. A diciembre de 2005 se presenta un decremento de 92,47% (hasta US\$346M) por la reducción significativa en la diferencia por compra de electricidad COBEE y a los costos transferidos por compra de energía a COBEE de acuerdo a resoluciones de la Superintendencia de Electricidad. La participación de esta cuenta en el pasivo y patrimonio para las gestiones 2003, 2004 y 2005 es de 3,54%, 4,53% y 0,35% respectivamente.

Al 31 de julio de 2006 las otras cuentas por pagar corrientes alcanzan los US\$565M y una participación en el pasivo y patrimonio de 0,54%.

Los préstamos financieros corrientes en la gestión 2003 alcanzan los US\$11.8MM y presentan un decremento de 63,45% (hasta US\$4.3MM) en la gestión 2004 debido a las amortizaciones a los Bancos con los cuales mantiene deuda y la cancelación de la deuda con el Banco Do Brasil. Al cierre de la gestión 2005 se registra un incremento de 44,59% (hasta US\$6.2MM) por la contratación de nueva deuda con el Banco de Crédito del Perú. La participación de esta cuenta en el pasivo y patrimonio en los años 2003, 2004 y 2005 es de 12,23%, 4,25% y 6,33% respectivamente.

Los préstamos financieros corrientes al 31 de julio de 2006 son de US\$7.6MM su participación dentro del pasivo y patrimonio es de 7,32%.

Las otras cuentas por pagar no corrientes no registran ningún saldo el año 2003, en la gestión 2004 saldo es de US\$726M, para la gestión 2005 se presenta un crecimiento de 10,35% (hasta US\$801M) originada en la variación por la compra de electricidad a precio spot. La participación de esta cuenta en el pasivo y patrimonio los años 2004 y 2005 es de 0,71% y 0,81% respectivamente.

AL 31 de julio de 2006 las otras cuentas por pagar no corrientes son de US\$2.3MM, su participación en el pasivo y patrimonio es de 2,26%.

En la gestión 2003 el saldo de la cuenta préstamos financieros no corriente alcanza los US\$26.8MM con un crecimiento el año 2004 de 21,09% (hasta US\$32.4MM) por la suscripción de nueva deuda con el Banco Mercantil de US\$4.5MM y con el Banco Nacional por US\$990M. Al cierre de la gestión 2005 se observa una disminución de 10,72% (hasta US\$29.0MM) por las amortizaciones realizadas de acuerdo a las condiciones de los préstamos en el sistema bancario. Los préstamos financieros no corrientes constituyen la cuenta más importante dentro del pasivo y patrimonio con una participación en las gestiones 2003, 2004 y 2005 a 27,73%, 31,91% y el 29,35% respectivamente.

Al 31 de julio 2006 los préstamos financieros no corrientes ascienden a US\$26.1MM, con una participación en el pasivo y patrimonio de 25,07%.

Las provisiones para indemnizaciones tienen una tendencia creciente en el periodo analizado, el saldo de esta cuenta en el año 2003 es de US\$3.0MM y para el año 2004 presenta un crecimiento de 6,05% (hasta US\$3.1M), para el año 2005 el incremento es de 11,56% (hasta US\$3.5MM). Su participación dentro del pasivo y patrimonio es para las gestiones 2003, 2004 y 2005 de 3,07%, 3,09% y 3,56% respectivamente.

El saldo de las provisiones para indemnizaciones al 31 de julio de 2006 es de US\$3.7MM, su participación en el pasivo y patrimonio es de 3,61%.

Las provisiones para contingencias presentan un saldo de US\$1.1MM en la gestión 2003, presentan un crecimiento significativo de 139,93% (US\$2.7MM) entre las gestiones 2003 y 2004, principalmente por un reclamo realizado por la Superintendencia de Electricidad en el que alegan cobros adicionales a las alcaldías de La Paz, El Alto, Viacha, Achocalla y Achacachi por el incremento en el valor de la potencia nominal de las luminarias de alumbrado público, en la gestión 2005 el saldo de esta cuenta es nulo. La participación de esta cuenta en el pasivo y patrimonio el año 2003 es de 1,18% y en el año 2004 de 2,68%.

Al 31 de julio de 2006 el no existe saldo en la cuenta provisiones para contingencias.

#### **10.4. Patrimonio**

El patrimonio mantiene un crecimiento moderado a lo largo del periodo de análisis, en el año 2003 alcanza los US\$41.9MM, para la gestión 2004 se registra un crecimiento de 7,16% (hasta US\$44.9 MM) y en la gestión 2005 es de 9,55% (hasta US\$49.2MM).

El patrimonio al 31 de julio de 2006 es de US\$52.4MM.

Las cuentas con mayor participación dentro del patrimonio son; el capital social y el ajuste global del patrimonio.

El crecimiento del patrimonio se debe a la cuenta de resultados acumulados que de la gestión 2003 a la gestión 2004 tiene un crecimiento de 369,77% (hasta US\$3.8MM) y en la gestión 2005 de 108,63% (hasta US\$7.9MM).

La cuenta resultados acumulados al 31 de julio de 2006 presenta un saldo de US\$10.9MM y una participación dentro del pasivo y patrimonio es de 10,48%.

#### **10.5. Ingresos**

Los *ingresos por ventas* durante el periodo analizado mantienen una tendencia creciente, el saldo de esta cuenta en la gestión 2003 es de US\$54.7MM y tienen un crecimiento en la gestión 2004 de 10,47% (hasta US\$60.5MM) debido a un incremento por orden de aporte en: las ventas residenciales, ventas comerciales e industriales y venta de energía por contratos especiales. Al cierre de la gestión 2005 el crecimiento de los ingresos es de 7,89% (hasta US\$65.2MM) debido a incrementos en el volumen tanto de clientes como de consumo manteniendo las tendencias de la gestión anterior. Al 31 de julio de 2006 los ingresos ascienden a US\$40.1MM.

El incremento en las ventas netas se debe a que en fecha 31 de enero de 2004 la Superintendencia de Electricidad emitió resoluciones que fijan las tarifas base para el periodo 2004-2007, el incremento tarifario asociado a las mismas fue de 7,65% con relación a la tarifa de 2003 con aplicación desde el mismo mes de enero. A partir de esa gestión los incrementos se deben al aumento de clientes y a crecimientos en el consumo.

## 10.6. Egresos

Los *costos de energía comprada* mantienen su tendencia a lo largo de las gestiones 2003, 2004 y 2005. Para el año 2003 el saldo de la cuenta es de US\$34.6 MM, con un crecimiento en la gestión 2004 de 1,68% (hasta US\$35.1MM) y para el 2005 de 11,41% (hasta US\$39.2MM), originados por el nivel de ventas de la sociedad. Al 31 de julio de 2006 los costos de energía comprada son de US\$24.1MM.

	2003	2004	2005
Costos de energía comprada/ Ingresos por ventas	63,17%	58,14%	60,04%

Los *gastos operativos* se incrementan en relación con las ventas de la sociedad, en la gestión 2003 alcanzan los US\$17.5MM, para la gestión 2004 el crecimiento es de 2,40% (hasta US\$17.9M) y al cierre de la gestión 2005 se incrementa en 5,69% (hasta US\$19.0MM). Este comportamiento se debe a la mayor extensión de Km. de línea y que al incrementarse el número de clientes, paralelamente se incrementan los pagos por lecturas de medidores, impresión y entrega de facturas, gastos de cobranza a los bancos y otras instituciones financieras, además de la atención del número de reclamos y requerimientos.

Los gastos operativos al 31 de julio de 2006 son de US\$11.1MM.

La composición y participación de los gastos operativos respecto de los ingresos se describe a continuación:

Gastos Operativos	2003	2004	2005
Gastos de operación y mantenimiento	5,03%	5,31%	5,48%
Gastos de comercialización	4,96%	6,27%	6,14%
Gastos generales y de administración	9,38%	5,16%	4,74%
Impuestos y tasas	3,69%	4,75%	4,97%
Depreciación de bienes de uso	8,97%	8,05%	7,61%
Amortización de cargos diferidos	0%	0,15%	0,14%
<b>Total</b>	<b>32,02%</b>	<b>29,68%</b>	<b>29,08%</b>

## 10.7. Utilidades

La utilidad operativa mantiene una tendencia creciente producto del incremento de los ingresos por ventas, en la gestión 2003 el saldo es de US\$2.6MM, se observa un crecimiento de 179,61% (hasta US\$7.4MM) en la gestión 2004 producto de mayores utilidades por venta, reducción de los gastos generales. Al cierre de la gestión 2005 existe un decremento de 3,59% (US\$7.1MM) debido a incrementos en los gastos de operación, comercialización e impuestos y tasas.

La utilidad operativa al 31 de julio de 2006 es de US\$4.9 MM.

La participación de la utilidad operativa respecto a las ventas se detalla a continuación:

	2003	2004	2005
Utilidad Operativa/ Ventas	4,81	12,17	10,88

Los intereses y comisiones sobre préstamos en la gestión 2003 tienen un saldo de US\$3.5MM, en el año se presenta un decremento de 8,04% (hasta US\$3.2MM) producto de la reducción de préstamos financieros durante esa gestión. Al adquirir mayor deuda para el año 2005 también

---

se incrementa la cuenta intereses y comisiones por pagar sobre préstamos en un 7,13% (US\$3.4MM). Al 31 de julio de 2006 el saldo de los intereses y comisiones sobre préstamos es de US\$2.0MM.

## **11. ANÁLISIS DE LOS RATIOS FINANCIEROS**

### **11.1. Ratios de Liquidez**

El capital de trabajo (activo corriente – pasivo corriente) de la empresa durante la gestión 2003 fue negativo siendo de US\$9.6MM, esto debido principalmente al alto nivel de deuda financiera de corto plazo, para el año 2004 el capital de trabajo es positivo siendo de US\$5.7MM, esto como consecuencia de que la deuda de corto plazo disminuye y para la gestión 2005 es de US\$5.2MM. Al 31 de julio de 2006 el capital de trabajo es de US\$7.2MM.

El coeficiente de liquidez (activo corriente sobre pasivo corriente) para la gestión 2003 es de 0,59 veces, para la gestión 2004 es de 1,33 veces y para la gestión 2005 es de 1,35 veces. Al 31 de julio de 2006 el coeficiente de liquidez es de 1,38 veces.

La prueba ácida (activo corriente menos inventarios sobre pasivo corriente) para la gestión 2003 es de 0,59 veces, para la gestión 2004 es de 1,21 veces y para la gestión 2005 es de 1,14 veces. Al 31 de julio de 2006 la prueba ácida es de 1,16 veces.

El comportamiento de estos ratios se explica por el alto nivel de pasivos financieros de corto plazo que poseía la empresa durante la gestión 2003, para las gestiones 2004 y 2005 esta deuda financiera de corto plazo se reduce drásticamente.

### **11.2. Ratios de Endeudamiento**

El ratio de endeudamiento (deudas financieras sobre patrimonio neto) para la gestión 2003 es de 0,92, para la gestión 2004 es de 0,82 y para la gestión 2005 es de 0,72. Al 31 de julio de 2006 el ratio de endeudamiento es de 0,64.

La relación del pasivo respecto al activo para la gestión 2003 es de 0,57, para la gestión 2004 es de 0,56 y para la gestión 2005 es de 0,50. Al 31 de julio de 2006 la relación es de 0,50.

### **11.3. Ratios de Actividad**

La rotación de las cuentas por cobrar para la gestión 2003 es de 70 días, para la gestión 2004 aumenta a 73 días y para la gestión 2005 disminuye a 64 días.

La rotación de cuentas por pagar para la gestión 2003 es de 50 días, para la gestión 2004 se reduce a 45 días y para la gestión 2005 nuevamente se reduce a 41 días.

La rotación de inventarios para la gestión 2003 es de 19 días, para la gestión 2004 aumenta a 22 días y para la gestión 2005 es de 30 días.

No se considera para el análisis los ratios de actividad al 31 de julio de 2006 debido a que al tratarse de un periodo de 7 meses no es posible realizar una comparación.

### **11.4. Ratios de Rentabilidad**

El retorno respecto al activo para la gestión 2003 es de -0,34%, para la gestión 2004 es de 2,95% y para la gestión 2005 es de 4,35%.

El retorno sobre el patrimonio para la gestión 2003 es del -0,77%, para la gestión 2004 es de 6,68% y para la gestión 2005 es de 8,72%.

No se considera para el análisis los ratios de rentabilidad al 31 de julio de 2006 debido a que al tratarse de un periodo de 7 meses no es posible realizar una comparación.

---

**11.5. Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera****11.5.1. Cambios en el Principal Funcionario Contable**

No han existido cambios en el principal funcionario contable de la Sociedad, en los últimos 2 años, habiendo permanecido en esa función hasta la fecha el Señor Renan Espinar.

**11.5.2. Cambios en los Auditores Externos**

2003 - 2004	PriceWaterhouse Coopers SRL.
2005	Ernst & Young Ltda.

**11.6. Estados Financieros**

**BALANCE GENERAL ELECTROPAZ S.A.**  
**GESTIÓN 2003 - JULIO 2006**  
(Expresado en miles Dólares de los Estados Unidos de América)

	2003	2004	2005	31-jul-06
Tipo de cambio	7,84	8,06	8,08	8,06
<b>ACTIVO</b>				
<b>Activo Corriente</b>				
Disponibilidades	2.158	3.790	2.932	4.755
Inversiones	165	2.367	69	14
Cuentas por cobrar clientes	10.684	12.293	11.549	13.487
Otras cuentas por cobrar	535	824	1.215	1.956
Cuentas con empresas relacionadas	67	68	52	21
Impuestos anticipados	48	1.363	1.099	1.687
Inventarios	-	2.192	3.219	4.230
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>13.657</b>	<b>22.899</b>	<b>20.136</b>	<b>26.151</b>
<b>Activo no Corriente</b>				
Otras cuentas por cobrar	-	6	4	4
Inventarios	1.821	-	-	-
Inversiones Permanentes	81	81	81	81
Bienes de Uso	79.675	77.279	77.245	76.805
Cargos Diferidos	1.331	1.329	1.146	1.002
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>82.907</b>	<b>78.694</b>	<b>78.475</b>	<b>77.892</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>96.564</b>	<b>101.593</b>	<b>98.611</b>	<b>104.042</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS</b>	<b>7.008</b>	<b>8.176</b>	<b>5.286</b>	<b>5.544</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>				
<b>Pasivo Corriente</b>				
Cuentas por pagar comerciales	181	388	242	1.845
Deudas por compra de energía	4.668	3.971	4.191	4.835
Deudas sociales y fiscales	830	2.471	2.279	2.453
Cuentas con empresas relacionadas	1.371	1.436	1.500	1.040
Otras cuentas por Pagar	3.420	4.598	346	565
Préstamos financieros	11.810	4.317	6.242	7.613
Otras provisiones Varias	1.034	-	96	553
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>23.313</b>	<b>17.181</b>	<b>14.896</b>	<b>18.904</b>
<b>Pasivo no corriente</b>				
Anticipo de clientes	39	39	27	27
Otras cuentas por Pagar	-	726	801	2.351
Depósito en garantía de clientes	425	443	1.118	507
Préstamos financieros	26.774	32.420	28.946	26.087
Previsión para indemnizaciones	2.965	3.144	3.508	3.753
Previsión para contingencias	1.136	2.727	-	-
Otras provisiones	-	-	112	46
<b>Total Pasivo No corriente</b>	<b>31.339</b>	<b>39.499</b>	<b>34.512</b>	<b>32.771</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>54.652</b>	<b>56.680</b>	<b>49.408</b>	<b>51.676</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>				
Capital Social	24.578	23.907	23.848	23.907
Reserva Legal	1.286	1.251	1.397	1.616
Ajuste Global del patrimonio	15.238	15.943	16.006	15.943
Resultados Acumulados	811	3.811	7.951	10.901
<b>Total Patrimonio neto</b>	<b>41.913</b>	<b>44.913</b>	<b>49.203</b>	<b>52.366</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>96.564</b>	<b>101.593</b>	<b>98.611</b>	<b>104.042</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS</b>	<b>7.008</b>	<b>8.176</b>	<b>5.286</b>	<b>5.299</b>

**ESTADO DE RESULTADOS ELECTROPAZ S.A.**  
**GESTIÓN 2003 - JULIO 2006**  
(Expresado en miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>31-jul-06</b>
Tipo de Cambio	<b>7,84</b>	<b>8,06</b>	<b>8,08</b>	<b>8,06</b>
Ingresos por ventas	54.733	60.463	65.231	40.095
Costos de energía Comprada	34.574	35.154	39.165	24.094
<b>Utilidad en Ventas</b>	<b>20.159</b>	<b>25.309</b>	<b>26.067</b>	<b>16.001</b>
<i>Gastos operativos</i>				
Gastos de operación y mantenimiento	2.751	3.212	3.573	2.150
Gastos de comercialización	2.715	3.792	4.007	2.281
Gastos generales y de administración	5.134	3.119	3.095	1.815
Impuestos y tasas	2.019	2.873	3.243	1.926
Depreciación de bienes de uso	4.908	4.865	4.964	2.899
Amortización de cargos diferidos	-	88	89	53
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>2.633</b>	<b>7.361</b>	<b>7.097</b>	<b>4.876</b>
<i>Otros Ingresos/Egresos</i>				
Ingresos Financieros	76	101	155	68
Intereses y comisiones sobre préstamos	- 3.505	- 3.223	- 3.453	- 2.001
Otros ingresos(egresos)	472	- 1.239	491	220
<b>Utilidad/Pérdida neta del ejercicio</b>	<b>- 324</b>	<b>3.000</b>	<b>4.290</b>	<b>3.164</b>

**BALANCE GENERAL ELECTROPAZ S.A.**  
**ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL**  
**GESTIÓN 2003 - JULIO 2006**

	2003	2004	2005	31-jul-06	2003 Vs. 2004	2004 Vs. 2005
<b>ACTIVO</b>						
<b>Activo Corriente</b>						
Disponibilidades	2,23%	3,73%	2,97%	4,57%	75,59%	-22,64%
Inversiones	0,17%	2,33%	0,07%	0,01%	1337,43%	-97,07%
Cuentas por cobrar clientes	11,06%	12,10%	11,71%	12,96%	15,07%	-6,05%
Otras cuentas por cobrar	0,55%	0,81%	1,23%	1,88%	53,95%	47,38%
Cuentas con empresas relacionadas	0,07%	0,07%	0,05%	0,02%	1,83%	-23,31%
Impuestos anticipados	0,05%	1,34%	1,11%	1,62%	2728,63%	-19,41%
Inventarios	0,00%	2,16%	3,26%	4,07%		46,85%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>14,14%</b>	<b>22,54%</b>	<b>20,42%</b>	<b>25,13%</b>	<b>67,67%</b>	<b>-12,07%</b>
<b>Activo no Corriente</b>						
Otras cuentas por cobrar	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%		-33,93%
Inventarios	1,89%	0,00%	0,00%	0,00%	-100,00%	
Inversiones Permanentes	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
Bienes de Uso	82,51%	76,07%	78,33%	73,82%	-3,01%	-0,04%
Cargos Diferidos	1,38%	1,31%	1,16%	0,96%	-0,18%	-13,75%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>85,86%</b>	<b>77,46%</b>	<b>79,58%</b>	<b>74,87%</b>	<b>-5,08%</b>	<b>-0,28%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>5,21%</b>	<b>-2,94%</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS</b>					<b>16,67%</b>	<b>-35,35%</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>						
<b>Pasivo Corriente</b>						
Cuentas por pagar comerciales	0,19%	0,38%	0,25%	1,77%	115,12%	-37,61%
Deudas por compra de energía	4,83%	3,91%	4,25%	4,65%	-14,93%	5,53%
Deudas sociales y fiscales	0,86%	2,43%	2,31%	2,36%	197,75%	-7,76%
Cuentas con empresas relacionadas	1,42%	1,41%	1,52%	1,00%	4,78%	4,42%
Otras cuentas por Pagar	3,54%	4,53%	0,35%	0,54%	34,44%	-92,47%
Préstamos financieros	12,23%	4,25%	6,33%	7,32%	-63,45%	44,59%
Otras provisiones Varias	1,07%	0,00%	0,10%	0,53%	-100,00%	
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>24,14%</b>	<b>16,91%</b>	<b>15,11%</b>	<b>18,17%</b>	<b>-26,30%</b>	<b>-13,30%</b>
<b>Pasivo no corriente</b>						
Anticipo de clientes	0,04%	0,04%	0,03%	0,03%	0,00%	-29,91%
Otras cuentas por Pagar	0,00%	0,71%	0,81%	2,26%	#¡DIV/0!	10,35%
Depósito en garantía de clientes	0,44%	0,44%	1,13%	0,49%	4,34%	152,18%
Préstamos financieros	27,73%	31,91%	29,35%	25,07%	21,09%	-10,72%
Previsión para indemnizaciones	3,07%	3,09%	3,56%	3,61%	6,05%	11,56%
Previsión para contingencias	1,18%	2,68%	0,00%	0,00%	139,93%	-100,00%
Otras provisiones	0,00%	0,00%	0,11%	0,04%		
<b>Total Pasivo No corriente</b>	<b>32,45%</b>	<b>38,88%</b>	<b>35,00%</b>	<b>31,50%</b>	<b>26,04%</b>	<b>-12,62%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>56,60%</b>	<b>55,79%</b>	<b>50,10%</b>	<b>49,67%</b>	<b>3,71%</b>	<b>-12,83%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>						
Capital Social	25,45%	23,53%	24,18%	22,98%	-2,73%	-0,25%
Reserva Legal	1,33%	1,23%	1,42%	1,55%	-2,73%	11,72%
Ajuste Global del patrimonio	15,78%	15,69%	16,23%	15,32%	4,63%	0,39%
Resultados Acumulados	0,84%	3,75%	8,06%	10,48%	369,77%	108,63%
<b>Total Patrimonio neto</b>	<b>43,40%</b>	<b>44,21%</b>	<b>49,90%</b>	<b>50,33%</b>	<b>7,16%</b>	<b>9,55%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>5,21%</b>	<b>-2,94%</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS</b>					<b>16,67%</b>	<b>-35,35%</b>

**ESTADO DE RESULTADOS ELECTROPAZ S.A.**  
**ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL**  
**GESTIÓN 2003 - JULIO 2006**

	2003	2004	2005	31-jul-06	2003 Vs. 2004	2004 Vs. 2005
Ingresos por ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	10,47%	7,89%
Costos de energía Comprada	63,17%	58,14%	60,04%	60,09%	1,68%	11,41%
<b>Utilidad en Ventas</b>	<b>36,83%</b>	<b>41,86%</b>	<b>39,96%</b>	<b>39,91%</b>	<b>25,55%</b>	<b>2,99%</b>
<b>Gastos operativos</b>						
Gastos de operación y mantenimiento	5,03%	5,31%	5,48%	5,36%	16,77%	11,22%
Gastos de comercialización	4,96%	6,27%	6,14%	5,69%	39,65%	5,67%
Gastos generales y de administración	9,38%	5,16%	4,74%	4,53%	-39,25%	-0,76%
Impuestos y tasas	3,69%	4,75%	4,97%	4,80%	42,31%	12,88%
Depreciación de bienes de uso	8,97%	8,05%	7,61%	7,23%	-0,89%	2,03%
Amortización de cargos diferidos	0,00%	0,15%	0,14%	0,13%		1,41%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>4,81%</b>	<b>12,17%</b>	<b>10,88%</b>	<b>12,16%</b>	<b>179,61%</b>	<b>-3,59%</b>
<b>Otros Ingresos/Egresos</b>						
Ingresos Financieros	0,14%	0,17%	0,24%	0,17%	32,91%	53,71%
Intereses y comisiones sobre préstamos	-6,40%	-5,33%	-5,29%	-4,99%	-8,04%	7,13%
Otros ingresos(egresos)	0,86%	-2,05%	0,75%	0,55%	162,25%	-60,34%
<b>Utilidad/Pérdida neta del ejercicio</b>	<b>-0,59%</b>	<b>4,96%</b>	<b>6,58%</b>	<b>7,89%</b>	<b>826,15%</b>	<b>43,00%</b>

**ESTADO DE RESULTADOS ELECTROPAZ S.A.**  
**RATIOS FINANCIEROS ELECTROPAZ S.A.**  
**GESTIÓN 2003 - JULIO 2006**

	2003	2004	2005	31-jul-06
<b>RATIOS DE LIQUIDEZ</b>				
Coficiente de liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente) (veces)	0,59	1,33	1,35	1,38
Prueba Ácida (Activo corriente - Inventarios/Pasivo corriente) (veces)	0,59	1,21	1,14	1,16
Capital de trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$)	- 9.656	5.717	5.240	7.246
<b>RATIOS DE ENDEUDAMIENTO</b>				
Patrimonio / Activo total (veces)	0,43	0,44	0,50	0,50
Pasivo Total / Patrimonio Neto (veces)	1,30	1,26	1,00	0,99
Pasivo Total / Activo total (veces)	0,57	0,56	0,50	0,50
Total Deudas Financieras / Patrimonio Neto (veces)	0,92	0,82	0,72	0,64
Tasa de Interés Promedio (Gastos financieros/Deudas Financieras)	9,08%	8,77%	9,81%	10,08%
<b>RATIOS DE RENTABILIDAD</b>				
Retorno sobre activos (Utilidad Neta / Activo Total)	-0,34%	2,95%	4,35%	
Retorno sobre Patrimonio (Utilidad Neta / Pat. Neto)	-0,77%	6,68%	8,72%	
<b>RATIOS DE ACTIVIDAD</b>				
Rotación cuentas por pagar ((Cuentas por pagar/Costos)*360) (Días)	50	45	41	100
Rotación cuentas por cobrar (Cuentas por cobrar/Ventas)*360 (días)	70	73	64	121
Rotación de Inventarios (Inventarios/Costos)*360 (días)	19	22	30	63
Ingresos Operativos/Activo Fijo Neto (veces)	0,69	0,78	0,84	0,52
Ventas Netas/Pasivo total (veces)	1,00	1,07	1,32	0,78

NOTA: Los ratios al 31 de julio de 2006 no son comparables con las gestiones terminadas 2003, 2004 y 2005, debido a que sólo se considera un periodo de 7 meses.

# **ANEXO 1**

# **INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

Distribución Eléctrica / Bolivia  
Análisis de Riesgo

Electricidad de La Paz S.A.  
ELECTROPAZ

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Bonos UFV	AA – (bol)	N/A	29.09.06*
N/A: No Aplicable *Fecha Primera Calificación			

Tendencia ..... Estable

Analistas

Josseline Jensen

(591 2) 2774470

[josseline.jensen@fitchratings.com.bo](mailto:josseline.jensen@fitchratings.com.bo)

Cecilia Perez

(591 2) 2774470

[cecilia.perez@fitchratings.com.bo](mailto:cecilia.perez@fitchratings.com.bo)

Perfil de la Empresa

Electricidad de La Paz S.A. (Electropaz) distribuye y comercializa energía eléctrica en el departamento de La Paz a través de su concesión por 40 años. Es una empresa privada en donde el Grupo español Iberdrola está presente en la propiedad desde 1996 a través de Iberbolivia de Inversiones S.A., dueña del 89,55% de Electropaz. A julio 2006, los clientes suman cerca de 370 mil que consumen en promedio alrededor de 242 KWh mensualmente.

Fortalezas y Oportunidades

- Monopolio natural en el territorio de operación.
- Tarifas fijadas cada 4 años.
- Traspaso de costos de electricidad al usuario final.
- Controlador Grupo Iberdrola posee amplia experiencia en el sector.

Debilidades y Amenazas

- Dependencia operacional frente a cambios en el marco regulatorio.
- Existencia en el corto plazo de gastos financieros indexados al dólar.
- Incremento en pérdidas de energía en los últimos años.
- Por su ubicación, el crecimiento en la oferta de energía es más difícil y está afecta a presiones políticas y sociales.

■ Resumen de la Transacción

Fitch Ratings ha asignado la calificación de AA- (bol) a la emisión de bonos en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) propuesta por un monto de Bs. 190,4 millones UFV (equivalente a julio 2006 a aproximadamente US\$27,7 millones) a un plazo de 8 años. La transacción será destinada a prepagar pasivos financieros.

■ Fundamentos de la Calificación

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 y en apoyo tecnológico, favorece a la compañía con un bajo nivel de riesgo. FitchRatings otorga una calificación internacional de AA- con tendencia negativa a la deuda de largo plazo de Iberdrola.

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. Otros factores de riesgo a considerar son las pérdidas de energía (12,04% a julio 2006) y la existencia en el corto plazo de gastos financieros indexados al dólar vs. ingresos reajustados por la inflación. Asimismo, por su ubicación en la sede de Gobierno, la empresa está afecta a presiones políticas y sociales y el crecimiento de la oferta de energía es más difícil en Occidente. Sin embargo, actualmente, la oferta de energía está asegurada por un contrato de compra venta con la generadora Cobee que vence en el 2008 y por compras en el mercado spot. Por su parte, la dependencia de la situación económica en el consumo de energía y en el comportamiento de las cuentas por cobrar está en parte mitigado por la estructura tarifaria y el marco legal, además en Electropaz el consumo industrial sólo representa el 13,4% de sus ingresos.

A fines de enero 2004, culminó el proceso tarifario que registró el período 2004-2007, generando un efecto positivo en la compañía por el reajuste en las tarifas del 7,65%. De esta manera, en los años 2004 y 2005, los resultados muestran una tendencia creciente. A fines del 2005, los ingresos de la empresa ascendieron a US\$65,2 millones (mayores en 7,9% con respecto a los del 2004), el EBITDA ascendió a US\$12,1 millones con un margen de 18,6% y las utilidades fueron de US\$4,3 millones. Estas últimas contrastan con las pérdidas registradas en 2002 y 2003 causadas principalmente por la insuficiente evolución del consumo y de la tarifa media. En los primeros siete meses del 2006, la empresa obtuvo utilidades de US\$3,2 millones, mayores en 48,8% a las registradas en el mismo periodo del año anterior debido al

incremento en los ingresos (9,4%) y a una mejora en el margen (de 18,7% a 19,5%).

Con respecto al endeudamiento, la empresa reemplazará deuda en dólares por bonos en UFV atenuando el riesgo cambiario y obteniendo un ahorro en costos financieros y una mayor flexibilidad en los pagos. A julio 2006, la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros alcanza a 3,91 veces, mientras que la deuda financiera con respecto al EBITDA es de 2,5 veces y los ratios deuda financiera/patrimonio y pasivo/patrimonio son de 0,62 veces y 0,99 veces, respectivamente.

#### ■ 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 Santander Central Hispano posee un 10% y el 0,45% se lo reparten otros.

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 relacionadas.

Por su parte, Iberdrola es el segundo grupo eléctrico español integrado verticalmente más grande tanto por ingresos (EUR11,7 billones en el 2005) como por producción (85.676 GWh). Las principales operaciones internacionales del grupo están en Brasil y México, los cuales contribuyeron con el 17,3% de

las ventas en el 2005. Fitch Ratings otorga una calificación internacional de AA- con tendencia negativa a la deuda de largo plazo de Iberdrola. La tendencia negativa refleja el impacto potencial negativo sobre sus ratios financieros proveniente de un acuerdo de compra de activos de Endesa con Gas Natural.

#### ■ Estrategia

El Grupo Iberdrola es un inversor no especulativo si no 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 cerca de 370 mil clientes (56% en el área de La Paz), los cuales se han incrementado durante los últimos 5 años a una tasa compuesta anual de 4,3%.

Al analizar la importancia de los clientes en las ventas, se observa que los residenciales representan un 48,13% del total de ingresos, los generales tales como el gobierno, hospitales, colegios, universidades, entre otros representan un 30,83%, mientras que los industriales sólo explican un 13,4% demostrando una baja actividad industrial en el área de concesión. Por su parte, el resto de los ingresos proviene del alumbrado público (5,7%) y de la distribución rural con una importancia de 1,9%. Con respecto a los ingresos por área de concesión, La Paz concentra el 67% de los ingresos.

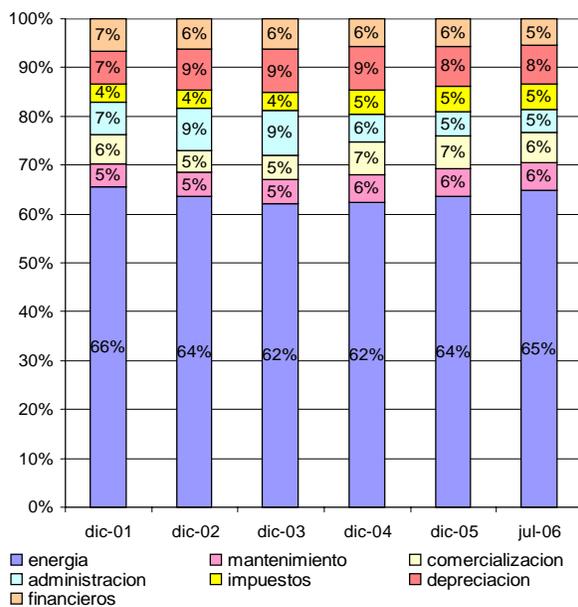
Con respecto al consumo por cliente, a fines del 2005 éste se ubicó en 238 KWh en promedio al mes. Este consumo es menor al registrado al año anterior que fue de 241 KWh en promedio al mes. La disminución se debe a la incorporación de nuevos clientes, cuyos consumos iniciales son menores. Sin embargo, a julio

2006 se muestra un incremento en el consumo a 242 KWh en promedio al mes.

Respecto a las compras de energía, el 70% es comprada a Cobee a través de un contrato de compraventa. Las tarifas pagadas a Cobee son reguladas por la Superintendencia de Electricidad (SDE) y fijadas en bolivianos. El 30% restante, se compra en el mercado spot 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. Las compras son establecidas por la SDE en bolivianos reajustados por el dólar estadounidense e IPC y las tarifas al consumidor son en bolivianos reajustadas al IPC, 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 del dólar e inflación. Por lo que se dice que hay un *pass through* de las compras de energía, potencia y peaje.

Estructura de Costos



Fuente: Electropaz S.A.

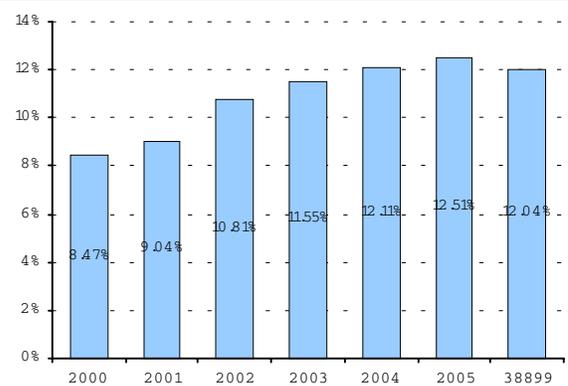
Otros gastos como operación y mantenimiento de líneas, administración, comercialización e impuestos son realizados en bolivianos, principalmente. Respecto los gastos financieros (previo a la emisión), éstos son realizados en dólares.

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 v/s energía vendida.

Durante los últimos años, la compañía ha visto incrementar sus niveles de pérdidas. Si bien los porcentajes han aumentado, constituyen cifras razonables para las características de la zona de concesión. Las pérdidas promedio de la empresa se situaron en 12,51% a fines del 2005, sin embargo a julio 2006, este porcentaje bajó a 12,04% producto de los esfuerzos que viene realizando la empresa.

Con respecto al tipo de pérdidas, las técnicas son de alrededor del 9%, las cuales se pueden regular con inversiones vs. rendimiento. Sin embargo, si el costo asociado en disminuir un punto porcentual la pérdida de energía es muy alto, puede ser que el regulador no esté de acuerdo con incrementar las tarifas a causa de inversiones destinadas a reducir las pérdidas. Actualmente, Electropaz viene aplicando un Plan de Reducción de Pérdidas que le permitirá reducir este porcentaje paulatinamente.

Pérdidas de Energía



Fuente: Electropaz

Adicionalmente, cabe mencionar que la fijación tarifaria reconoce un porcentaje de pérdida natural. En la última fijación, ésta fue de aproximadamente 10% (pudiendo ser equivalente a la pérdida real) la

cual se remunerara al incluirla como un costo adicional para la compañía.

■ **Mercado y Posición Competitiva**

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, 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.

La Ley de Electricidad N° 1604 crea el Comité Nacional de Despacho de Cargas (CNDC) quien tiene la responsabilidad de asignar, a mínimo costo, el despacho de la producción de energía eléctrica sobre la base del costo marginal de producción, definido como el costo de abastecer el incremento unitario en la demanda, usando la instalación marginalmente más eficiente del sistema. Los generadores que venden al Mercado Spot obtienen su remuneración en función al costo marginal instantáneo del sistema. Los costos marginales instantáneos de la energía despachada por las centrales hidroeléctricas se determinan de acuerdo con el costo marginal de la última unidad (térmica) despachada y se calculan cada 15 minutos. Asimismo, el Precio de Referencia de la Capacidad Instalada Disponible es calculado por el Comité cada seis meses y está basado en el costo de oportunidad necesario para acompañar el crecimiento de la

demanda máxima. Este precio es percibido por los generadores, independientemente de que generen o no energía. Sin embargo aquellos generadores que son convocados a despachar su producción y que no pueden hacerlo por causas de indisponibilidad forzada o planificada, son penalizados en su remuneración por potencia.

Las generadoras hidroeléctricas tiene asegurado el despacho. Esta es una ventaja frente a las empresas que operan a un costo marginal mayor, es decir las termoeléctricas. Esto se debe a la forma en que opera el CNDC, el cual ranquea a los generadores por costo marginal de producción, lo que implica que la primera energía enviada al sistema será generada por las centrales hidroeléctricas (asumiendo que tienen menor CMg) y las últimas unidades las envían las termoeléctricas.

Las generadoras bolivianas en general no realizan contratos de largo plazo con empresas distribuidoras o clientes no regulados, ya que existe una alta incertidumbre en cuanto a las condiciones futuras de la actividad, por lo que se vende la energía en el mercado de ocasión “Spot” a través del CNDC.

El CNDC asigna la energía de acuerdo a los requerimientos diarios de las distribuidoras y provee la información necesaria a los generadores para que éstos facturen a los distribuidores. No ha habido ningún caso de deudas impagas bajo el sistema boliviano desde la promulgación de la nueva Ley.

**Generación Eléctrica**

Empresa	Central o Sistema	Tipo	No. unidades	Capacidad Efectiva MW	Producción energía 2004 GWh	Producción energía 2005 GWh	2005 vs. 2004
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica	Zongo y Achachicala	Hidro	19	168,0	870,8	830,7	-4,6%
	Miguillas	Hidro	8	18,4	110,9	104,8	-5,5%
Empresa Eléctrica Corani	Corani y Santa Isabel	Hidro	9	144,9	816,0	627,5	-23,1%
Hidroeléctrica Boliviana	Taquesi	Hidro	4	90,4	247,3	295,4	19,4%
Empresa Río Eléctrico	Yura	Hidro	5	19,1	62,4	66,4	6,5%
Sociedad Industrial y Comercial Andina	Kanata	Hidro	1	7,6	22,0	16,3	-26,0%
				<b>448,3</b>	<b>2.129,4</b>	<b>1.941,1</b>	<b>-8,8%</b>
Empresa Guaracachi	Guaracachi	Térmico (25C)	8	248,8	774,1	877,8	13,4%
	Aranjuez	Térmico (15C)	6	32,0	103,1	113,6	10,2%
	Karachipampa	Térmico (8C)	1	14,3	32,3	3,0	-90,8%
Empresa Eléctrica Valle Hermoso	Valle Hermoso	Térmico (18C)	4	74,2	41,9	114,0	243,5%
	Carrasco	Térmico (25C)	2	111,9	320,4	532,2	66,1%
Compañía Eléctrica Central Bulo-Bulo	Bulo-Bulo	Térmico (25C)	2	90,2	535,1	548,7	2,5%
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica	Kenko	Térmico (10C)	2	18,0	22,7	28,4	25,2%
				<b>589,4</b>	<b>1.829,7</b>	<b>2.247,7</b>	<b>22,8%</b>
<b>Total</b>				<b>1.037,7</b>	<b>3.959,0</b>	<b>4.188,8</b>	<b>5,8%</b>

Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

**Generación**

Utilizando información a diciembre 2005 obtenida del CNDC, la capacidad de generación eléctrica a nivel nacional, ascendió a 1.037,7 MW, de la cual, el parque hidroeléctrico aportó con 448,3 MW, mientras que el termoeléctrico aportó con 589,4 MW (a la temperatura media anual).

El parque hidroeléctrico consiste en sistemas de aprovechamiento en cascada con centrales esencialmente de pasada (Zongo, Taquesi y Yura), centrales de embalse (Corani y Miguillas) y una central (Kanata) cuya operación depende del abastecimiento de agua potable de Cochabamba. Por su parte, el parque termoeléctrico consiste en turbinas a gas de ciclo abierto y unidades Diesel (Aranjuez DF) que utilizan gas y diesel oil. La capacidad de generación se reduce con el aumento de temperatura, en el periodo mayo-octubre en que se registran las máximas temperaturas, la reducción es de 10% aprox.

La capacidad de generación se vio reducida durante el año 2005 debido a que: a) Algunas unidades no fueron ofertadas por las empresas generadoras, b) Indisponibilidad de unidades por fallas y mantenimientos, y c) Por baja hidrología del periodo seco, que implicó una reducción del orden de 70 MW.

Por su parte, en el 2005, la producción bruta de energía alcanzó a 4.188,8 GWh, mayor en 5,8% con respecto al 2004. Lo anterior fue consecuencia de las mayores producciones del sector termoeléctrico por ser un año seco. Destacan las producciones de las centrales termoeléctricas Carrasco y Valle Hermoso. En el sector hidroeléctrico, Corani redujo su producción en 23,1% debido a que no se alcanzó al llenado del embalse y a una nueva política de seguridad respecto al volumen mínimo al final del periodo seco. En el 2004, la producción bruta en centrales de generación se distribuyó en hidroeléctrica 46,0% y termoeléctrica 54,0%, inverso a lo registrado el año anterior.

Producción Bruta de Energía  
(Cifras en GWh)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Hidro	1.856,2	2.106,1	2.182,3	1.969,1	2.129,4	1.941,1
Term	1.611,4	1.423,0	1.513,3	1.821,2	1.829,7	2.247,7
<b>Total</b>	<b>3.467,6</b>	<b>3.529,1</b>	<b>3.695,6</b>	<b>3.790,3</b>	<b>3.959,0</b>	<b>4.188,8</b>

Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

En relación a la evolución de la producción de electricidad, se ha observado un bajo crecimiento promedio en el período 1999-2005 debido a la baja actividad económica del país, la cual ha afectado directamente al consumo de energía, aunque actualmente se han mostrado signos de recuperación en el sector.

Durante los últimos años, la capacidad de generación eléctrica se vio incrementada a causa de la entrada de nuevos actores termoeléctricos al mercado, los que utilizando gas natural a bajo costo, declararon menores costos marginales de producción, generando una disminución en los precios, lo que les implicó una caída en las rentabilidades de las inversiones.

Esto se puede observar en la estructura de la Remuneración de los Generadores, la cual se divide en Remuneración por Potencia y por Energía.

$$RG = PF * PBP * FN + \sum_{i=1}^3 E_i * P_i * FN_i$$

i=1 Período de punta  
i=2 Período medio  
i=3 Período bajo

donde

**PF**= Potencia Firme, que corresponde a la potencia máxima con la que un generador contribuye al sistema. Esta potencia se diferencia de la instalada por el hecho de existir durante el año épocas de menor cantidad de agua disponible, como también por la energía que se pierde en la transmisión.

**PBP**= Precio Básico de la Potencia, es el precio necesario para instalar una unidad adicional de potencia al sistema, el cual está determinado por el costo de inversión en una turbina a gas para capturar el incremento en la demanda. Este costo de inversión se calcula en base a una anualidad que considera la amortización de la inversión de la turbina según los precios internacionales y una tasa de descuento de 12% a un período de 20 años. Dado esto, este valor es un dato externo a cualquier compañía, el cual se publica regularmente.

**FN**= Factor Nodal, el cual dependerá su valor si es >, < o = 1, si en el nodo en cuestión y a la hora en cuestión, la potencia generada es superior, inferior o igual a la demanda de electricidad.

**FD**= Factor de disponibilidad, cuyo valor es igual o menor a la unidad. Dicho factor es el cociente entre

las horas que la unidad generadora en cuestión estuvo disponible (generando o no) ante una eventual convocatoria de la UO del CNDC, sobre las horas del período en cuestión.

Por su parte la remuneración por energía está determinada por:

$E_i$  = Energía entregada en el momento  $i$

$FN_i$  = Factor de Nodo en el momento  $i$

$P_i$  = Precio promedio de la energía en el momento  $i$ . Este Precio corresponde al costo marginal de producir una unidad adicional de energía, el cual, para las termoeléctricas se define como el consumo de combustible necesario para producir un MWh (determinado por la eficiencia de cada generadora) multiplicado por el precio del combustible (corresponde al costo del gas + costo de transmisión de éste). Para el caso de las centrales hidroeléctricas, la eficiencia está determinada por el coeficiente de productividad, que es la cantidad de agua necesaria para producir un MWh. De acuerdo a la legislación, el CMg de las hidroeléctricas es el CMg de las centrales térmicas más eficientes. De esta manera, los distintos generadores térmicos pueden revelar distintos costos de combustibles<sup>1</sup>, los que se pueden igualar al costo de transporte (0,41 US\$/MPC), por lo que el costo del gas para mover la turbina, se considera cercano a 0 (cero).

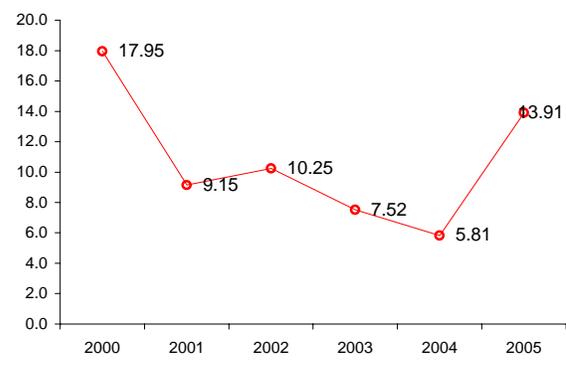
Este incentivo de revelar el precio del gas igual a cero, se debe a las características de cada generadora y al modelo de despacho de costos marginales. En el caso de las hidroeléctricas, al utilizar agua para funcionar, su costo marginal es muy cercano a cero, por lo que su energía generada es la primera que se entrega al sistema (son más eficientes), mientras que las térmicas, que utilizan el gas en su proceso de generación, despachan a continuación de las hidro, dependiendo de la demanda (si la demanda es muy baja las centrales termo serán perjudicadas ya que

<sup>1</sup> El cambio se debe a que en el Reglamento de Operación del Mercado Eléctrico de fecha 21 diciembre 1994, se establece en su artículo 29 lo siguiente: "El Generador que cuente, para una Central, con un contrato de suministro de gas natural, pactado libremente por fuera de los precios regulados, podrá declarar su costo variable del combustible gas natural, asociado a dicho contrato, como costo medio para el semestre. Posteriormente el Decreto Supremo N° 26093 de fecha 02 marzo 2001 estableció en el Nuevo Reglamento de Operación del Mercado Eléctrico Mayorista en el artículo 30 inciso a) lo siguiente: "Costo del combustible, el que deberá estar en el rango comprendido entre el precio referencial como máximo y la tarifa de transporte regulada de dicho combustible como mínimo".

ellas disminuirán su entrega de energía al sistema). Es por esto que necesitan por medio del mecanismo de revelar CMg bajos, competir entre ellas para aumentar su energía despachada, compensando así el bajo precio recibido por unidad o despachar energía a pérdida compensándola con los ingresos por potencia. Es importante mencionar que el CMg de la última generadora que inyectó energía al sistema, determina el precio que recibe tanto esa generadora como las otras.

La permanencia de estos actores térmicos no debiera ser por un periodo de tiempo largo, debido a que un precio de energía bajo inviabiliza nuevas inversiones y el incremento en la demanda tendería a mejorar los precios. El costo marginal promedio anual de generación disminuyó hasta US\$5,81 MWh en el 2004, siendo muy diferente al registrado años atrás (2000), donde el costo marginal por megavatio hora se situaba en torno a los 18 dólares. En el año 2005, el costo marginal promedio anual de generación recuperó a US\$13,91 MWh debido a las mayores declaraciones de precios de gas al estimarse una mayor generación térmica originada en los bajos caudales en Corani.

Costo Marginal Promedio Anual MWh



Sin embargo, cabe la posibilidad de que los precios bajos se mantengan en el caso de existir empresas que bajo un contrato *take or pay* no tengan un uso alternativo del gas que no está consumiendo su proceso productivo o negocio, lo cual incentiva a la compañía a invertir en centrales térmicas para utilizar el gas restante.

Es necesario destacar el contexto en el que se han producido estos acontecimientos. Este contexto se refiere al importante incremento en las inversiones de centrales eléctricas durante los últimos años, las cuales sumaron un monto de US\$400 millones, generando una sobreoferta de electricidad para un

mercado deprimido económicamente. Actualmente, la sobreoferta de potencia es del 30%, sin embargo existe una insuficiente capacidad de generación en occidente (en donde se encuentra Electropaz) y la capacidad de transmisión de oriente a occidente está restringida. La oferta de hidroenergía por parte de Cobee para La Paz es estable y dependiendo de los cambios climáticos ésta varía estacionalmente cada año en no más del 4%. La oferta de energía térmica en La Paz está restringida a las limitaciones de transporte de gas de Oriente a Occidente.

Por su parte, la demanda depende de la situación económica del país y del crecimiento demográfico. Actualmente, se han mostrado signos de recuperación en la demanda y existe un potencial de crecimiento del sector con la incorporación de los proyectos mineros San Cristóbal y San Bartolomé.

#### Transmisión

En Bolivia, la transmisión de la electricidad se encontraba hasta recientemente en manos de una sola empresa llamada Transportadora de Electricidad S.A. - TDE, cuya propiedad (99,43%) está en manos de Red Eléctrica Internacional, una empresa de capitales españoles. Ahora TDE, se dedica a la transmisión en Cochabamba, Interconexión Eléctrica ISA Bolivia S.A. – ISA, en Santa Cruz y Mercados Eléctricos – MERELEC, en La Paz. Estas empresas se dedican a transmitir la electricidad generada por las centrales en el mercado eléctrico mayorista, integrando al Sistema Interconectado Nacional por medio del Sistema Troncal de Interconexión (535,6 km de líneas en 230 kv, 863,1 km de líneas en 115 kv y 173,3 km de líneas en 69 kv) y de la red fuera del STI (170 km de líneas en 115 kv y 278 km de líneas en 69 kv).

#### Distribución y Consumidores No Regulados

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 Superintendencia de Electricidad. Por su parte, los Consumidores No Regulados (Empresa Minera Inti Raymi S.A, Complejo Metalúrgico Vinto S.A. y Coboce Ltda.) 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.

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.

#### Consumo de Energía Eléctrica

(Cifras en GWh)

Empresa	Operación	Clientes	2004	2005	05-04
Cre	Santa Cruz	266.336	1.366,4	1.455,7	6,5%
Electropaz	La Paz	360.123	1.120,5	1.157,2	3,3%
Elfec	Cochabamba	269.636	674,2	711,3	5,5%
Elfeo	Oruro	50.842	234,1	264,3	12,9%
Cessa	Sucre	47.189	131,2	140,1	6,8%
Sepsa	Potosí	47.033	110,7	117,9	6,5%
Eresa	Potosí		55,8	60,1	7,7%
No Regulados			78,2	87,7	12,1%
<b>Total</b>		<b>1.041.159</b>	<b>3.771,1</b>	<b>3.994,3</b>	<b>5,9%</b>

Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

En relación a las distribuidoras, en la actualidad existen cuatro empresas que superan los 200 GWh vendidos al año, tres de las cuales son propiedad de empresas extranjeras Electropaz y Elfeo (Iberdrola) y Elfec (PPL). La energía comprada por las distribuidoras tuvo un incremento del 5,9% en el 2005 con respecto al año anterior, lo cual muestra la reactivación económica del país. Por su parte, en el 2005, la demanda máxima de potencia de todo el SIN, registrada por el sistema de medición comercial fue de 759,1 MW, mayor en 7,7% con respecto al 2004.

Electropaz es la segunda distribuidora en Bolivia por ventas de energía y la primera por número de clientes.

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. Por su parte, el Estudio Tarifario para el siguiente período, también sufrió un retraso, concluyó en enero 2004 para el período 2004-2007. En el 2003, se mantuvieron las tarifas del 2002.

El cálculo 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. De acuerdo a la ley, la tasa de rentabilidad regulada se calcula como el promedio de los últimos tres años del Retorno sobre la Inversión de las empresas listadas en el *Dow Jones Utilities Index*, el cual para las nuevas tarifas fue 9,1% anual.

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.

Actualmente al no existir contratos (a excepción de las distribuidoras Electropaz y Elfeo con la generadora Cobee), las compañías generadoras venden energía a precio spot 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.

Inicialmente, las cuentas de balance de los generadores incluían una cuenta por cobrar que se originaba por las diferencias spot-nodo que no eran traspasadas al consumidor. Esta deuda del sistema hacia generadores ha disminuido con el tiempo debido a la existencia del “Factor de Estabilización”, el cual al ser mayor a uno y dada la coyuntura de diferenciales spot-nodo, ha compensado todo ese activo por cobrar de las generadoras originado por años en que los precios spot eran superiores al nodo.

Anterior a enero 2002, el distribuidor pagaba al generador el precio spot y traspasaba precio nodo. El problema se situaba cuando el spot era superior al nodo. En ese caso, el distribuidor acumulaba la diferencia en una cuenta por cobrar llamada “Fondo de Compensación”. Para recuperar esto, al precio de nodo a cobrar al cliente, se le agregaba un Factor Z. Este mayor pago que hacía el usuario, el distribuidor no lo registraba como ingreso, sino que compensaba la cuenta por cobrar.

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.

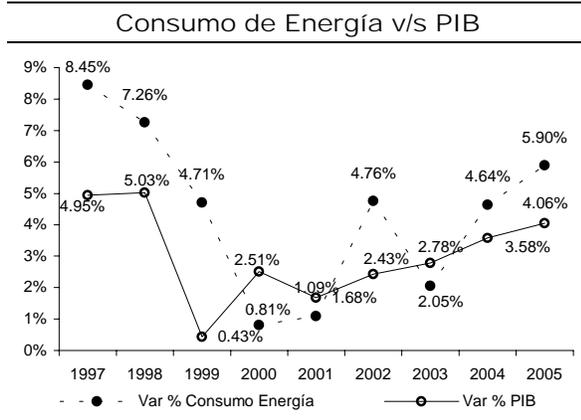
Esta proyección implica que es posible sub o sobreestimar los costos de potencia y existir variaciones en el margen por este concepto durante el primer, segundo y tercer trimestre, mientras que para el cuarto trimestre los valores a mostrar en resultados incluyen la potencia máxima del año (calculada en noviembre) y por lo tanto el valor real a pagar por potencia.

Respecto a la fijación tarifaria, el proceso concluyó con una disminución del factor de estabilización. Esto permitió pagar menos por la energía comprada a los generadores (el precio pagado es  $\text{nodo} \times \text{factor}$ ). Asimismo, se decidió incorporar el Factor Z, como parte de los ingresos del distribuidor, lo cual permitió registrar ingresos en resultados que antes no se registraban.

---

<sup>2</sup> Definido como el total de activos eléctricos en uso (netos de depreciación) mas  $KT$  ( $1/12$  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.



Fuente: INE y CNDC

Por otra parte, es importante mencionar la relación existente entre el consumo de electricidad y la variación de la actividad económica del país, la cual se refleja en el gráfico anterior. En el 2005, el PBI creció en 4,06%, mientras que el consumo de energía eléctrica lo hizo en 5,9%.

#### ■ Aspectos Regulatorios y Contractuales

El ente regulador del sector es la Superintendencia de Electricidad, la cual, junto con supervisar todas las actividades del sector, concede concesiones y licencias, fija y controla tarifas, como también supervisa al CNDC (responsable de administrar las transacciones en el mercado mayorista y consumidores no regulados).

El instrumento legal de mayor importancia en el sector es la Ley de Electricidad N°1604, la cual establece un marco regulador diferente al que se encontraba en vigencia, el cual respaldaba una estructura de integración vertical con dos empresas participantes: Ende y Cobee.

Posteriormente, con la promulgación de la Ley en 1994, se prohibió la integración vertical, por lo que fueron desintegradas las dos compañías anteriormente mencionadas, con esto se promovió la privatización de las diferentes áreas para mejorar eficiencia y competencia en todas las etapas. De este modo, entre 1995 y 1996 se privatizó la generación y la distribución, y al año siguiente ingresaron capitales privados a la transmisión, con Transportadora de Electricidad. Por su parte, Ende fue privatizada en 1995 dividiendo la generación en Guaracachi, Corani y Valle Hermoso, y la distribución en la Cre, Electropaz, Cessa, Edel, tras el proceso efectuado entre 1995-1996.

Antes de la capitalización, Cobee tenía el monopolio de generación, transmisión y distribución en las zonas de La Paz, Oruro y El Alto. Posterior al cambio de ley, en 1995 se desintegró la distribución de La Paz y El Alto y se transfirieron los activos tanto de distribución como de transmisión a Electropaz y al año siguiente se realizó la misma transacción para la zona de Oruro con la sociedad Elfeo. Luego de lo anterior, Cobee vendió las empresas Electropaz y Elfeo al Grupo Iberdrola tras firmar contratos de venta de energía.

La tarifa que paga Electropaz a Cobee es regulada y fijada en bolivianos y se recalcula cada año. No depende del precio spot o costo marginal, sino de la mantención de una rentabilidad de 9% de los activos regulados de Cobee. La regulación también considera que si la rentabilidad real se sitúa fuera del rango entre 8,5% y 9,5%, se deberá ajustar la tarifa al año siguiente. Así, en el periodo 2001-2003, se produjo una rebaja en la tarifa del 26% debido a la sobrerentabilidad que se obtuvo en el período anterior al 2001.

El contrato firmado entre Electropaz y Cobee posee diversas cláusulas. A continuación se mencionan algunas:

- Cobee se obliga a entregar y vender toda su producción hasta el nivel que la demanda de Electropaz la requiera y Electropaz se obliga a comprar toda la electricidad que Cobee pueda suministrarle hasta el límite de su demanda.
- Cobee tiene la posibilidad de vender el excedente de generación en el mercado spot (actualmente un 90% se vende por contratos).
- Electropaz tiene la posibilidad de comprar energía en el mercado spot si la demanda supera a la producción de Cobee.
- El contrato es en dólares y tiene vigencia hasta el 21 de diciembre de 2008. Si bien la tarifa que paga Electropaz a Cobee es regulada y fijada en bolivianos, Electropaz convierte cada mes el importe en bolivianos a dólares para efectuar el pago.
- En el período comenzado en 22-12-01 hasta 21-12-08, Cobee tiene la posibilidad de optar unilateralmente por continuar siendo regulada en los precios o vender en el mercado spot a costo marginal.
- Las situaciones de fuerza mayor (situaciones imprevisibles y sí previsibles, inevitables)

debidamente comprobadas no crean responsabilidad para ninguna de las partes.

- En el caso que por un motivo imputable a Cobee, éste no pueda cumplir con la potencia firme acordada, Electropaz deberá obtenerla de otro generador y si la situación no es de fuerza mayor, el costo deberá ser asumido por Cobee. Este último no tendrá ninguna otra responsabilidad frente a Electropaz y a los usuarios finales.
- Si el gobierno declara la inconvertibilidad en dólares del boliviano, Electropaz pagará en bolivianos la compra de electricidad a Cobee.
- Los bancos solicitados por Cobee retendrán el 35% de las facturas cobradas por los clientes en una cuenta especial que garantizará el pago de Electropaz al generador. Esta disposición no ha sido aplicada a la fecha dado que Electropaz siempre ha atendido puntualmente sus obligaciones de pago.
- Los pagos hacia Cobee se realizarán como máximo después de 10 días de entregada la factura a Electropaz. Posteriormente, se aplicará una multa consistente en la tasa activa aumentada en 50%. Si después de transcurridos 30 días aún existen facturas impagas, la generadora podrá demandarla y a los 60 días se faculta para decretar el corte de suministro.
- La diferencia positiva o negativa entre la utilidad efectivamente obtenida en el curso del ejercicio contable y la utilidad anual de 9% que la SDE compruebe en la revisión ordinaria o extraordinaria de tarifas, será registrada por Cobee en una cuenta especial "Cuenta de Diferencia de Utilidad" cuyo saldo será ajustado anualmente e incluido en la siguiente solicitud de fijación de tarifas.

Luego que las empresas eléctricas concertaron con el gobierno mediante la firma el 21 de marzo 2006 del Convenio de Alianza Estratégica, se estableció la Tarifa Dignidad por medio del Decreto Supremo 28653. En 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. Esta tarifa será subvencionada por las empresas de electricidad (generación, transporte y distribución), lo que hará reducir sus ingresos con relación a su participación en el mercado. El efecto para Electropaz sería de 0,6% de sus ingresos anuales.

La tarifa entró en vigencia desde el mes de marzo 2006 y durará 4 años. Cada empresa distribuidora de electricidad será la encargada de reducir la tarifa del

servicio para los usuarios a los que les emite factura mensualmente. A través del Convenio, se obtuvieron compromisos adicionales del Gobierno respecto a las concesiones y licencias de las empresas eléctricas y respeto a la normativa de fijación de precios. Sin embargo, existen presiones sociales de ampliar el beneficio a mayores consumidores, lo cual podría crear incertidumbre respecto a la renegociación de las tarifas para el siguiente periodo tarifario.

#### ■ Perfil Financiero

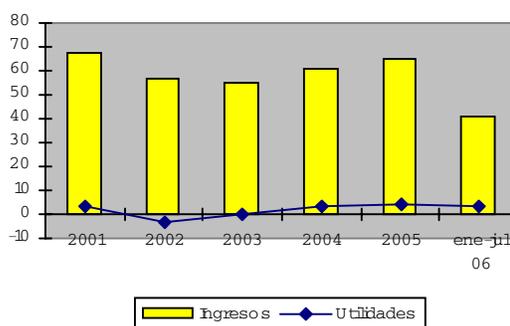
Para realizar el análisis de la compañía, se consideraron los Estados Financieros Auditados al cierre de cada gestión (diciembre). Para los períodos a julio 2005 y julio06 se utilizaron los EEFF internos de la empresa.

Todos los datos son analizados en dólares estadounidenses (US\$) al tipo de cambio promedio de cierre del período.

#### Desempeño Financiero

Electropaz mostró hasta el año 2003 variaciones importantes tanto a nivel de márgenes y de resultados finales del ejercicio, lo cual se debió a la incorrecta proyección de la demanda en el estudio tarifario previo, el cual fue realizado con información de 1996 y rigió hasta el año 2003.

Ingresos vs Utilidades



\*Cifras en millones de US\$.

En los años 2002 y 2003, se registraron pérdidas por US\$2,93 millones y US\$323,9 mil, respectivamente causadas principalmente por la insuficiente evolución del consumo y de la tarifa media. Adicionalmente, durante el 2002, se registraron gastos extraordinarios referentes al castigo del proyecto Coroico por US\$826 mil y provisiones por US\$1,1 millones originadas en un litigio por supuestos cobros en exceso que la SDE reclamó a Electropaz en relación con el servicio de alumbrado público que presta a las

alcaldías de La Paz, El Alto, Viacha, Achocalla y Achacachi.

Dados los aspectos extraordinarios y al aplicarse las actuales tarifas desde enero 2004, en las gestiones 2004 y 2005 se obtuvieron utilidades de US\$3,0 millones y US\$4,3 millones, respectivamente.

En el 2005, se registraron ingresos por US\$65,23 millones, mayores en 7,9% a los registrados en la gestión pasada debido a la revisión tarifaria que reajustó las tarifas en 7,65% a partir del 2004 y a las mayores ventas físicas por el crecimiento de los clientes. Por su parte, el margen EBITDA fue de 18,6%, inferior al registrado en el 2004 (20,4%), pero superior al del 2003 (12,8%). El menor margen del 2005 vs. el 2004, se debe a la incorporación del impuesto a las transacciones financieras dentro de los costos y al incremento en los costos de operación y mantenimiento de redes de media tensión producto del mal tiempo.

Con respecto a los resultados no-operacionales, en el 2005 se registraron gastos financieros por US\$3,5 millones, ligeramente superiores a los del año anterior. Adicionalmente en el 2004, se registró una provisión adicional por US\$1,6 millones relacionado a la controversia con las Alcaldías sobre el cobro en exceso del alumbrado público.

En los primeros siete meses del 2006, la empresa obtuvo utilidades de US\$3,2 millones, mayores en 48,8% a las registradas en el mismo periodo del año anterior debido al incremento en los ingresos (9,4%) y a una mejora en el margen (de 18,7% a 19,5%).

#### Estructura de Endeudamiento

A julio 2006, el total de pasivos de Electropaz ascendió a US\$52,4 millones, de los cuales el 65,2% está explicado por la deuda financiera, seguida por las deudas comerciales y por compra de energía (12,9%), provisión para indemnizaciones (7,3%), deudas fiscales y sociales (4,7%), entre otros (9,9%).

La deuda financiera a julio 2006 ascendió a US\$33,7 millones (incluye intereses por US\$1 millón). Esta está constituida principalmente por deuda bancaria en dólares, en donde el IFC es el principal acreedor con el 55,2%, seguido del BSCH con el 22,9%. El IFC y BSCH comparten las garantías reales (subestaciones El Kenko y Alto Achachicala), fideicomiso de parte de los ingresos y resguardos que entre otros restringen el pago de dividendos. Además, en el caso

del IFC, existe un stand by letter por el próximo pago de capital e intereses.

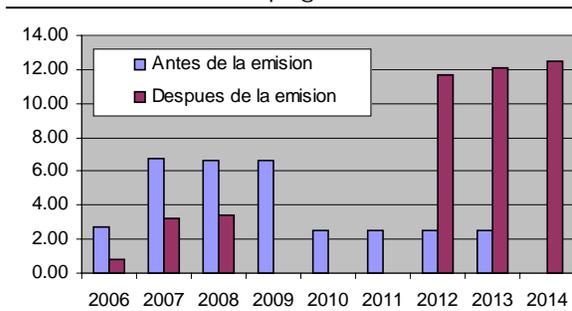
#### Deuda Financiera

Acreeedor	Saldo Jul 2006	Vcto.	Tasa de Interes
BNB	495,000	Ago-07	TRE(3,03%)+5%
BNB	1,050,000	Sep-09	TRE(3,24%)+5%
Mercantil	3,600,000	Sep-09	TRE(3,29%)+5%
Credito	1,000,000	Dic-06	6,25%
Credito	1,000,000	Ene-07	6,25%
BSCH	7,500,000	Dic-09	libor(3,66%)+2%
IFC	18,038,276	Sep-13	10,91%*
<b>Total US\$</b>	<b>32,683,276</b>		

\*libor del momento de contratacion fijado mediante swap en 6,91%+4%

La empresa ha planeado una emisión de bonos en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) por un monto de Bs. 190,4 millones UFV (equivalente a julio 2006 a aproximadamente US\$27,7 millones) que reemplazará su deuda financiera (a excepción del BSCH) con el fin de atenuar el riesgo cambiario, ampliar el plazo de vencimiento y obtener una tasa de interés fija menor.

#### Perfil de pagos de DF\*



\*Cifras en millones de US\$

#### Antes de la emision

Acreeedor	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
BNB	0.32	0.63	0.30	0.30					
BM	0.30	0.60	1.35	1.35					
Credito	1.00	1.00							
BSCH	0.50	2.00	2.50	2.50					
IFC	0.62	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49	
<b>Total</b>	<b>2.74</b>	<b>6.72</b>	<b>6.64</b>	<b>6.64</b>	<b>2.49</b>	<b>2.49</b>	<b>2.49</b>	<b>2.49</b>	<b>0.00</b>

#### Despues de la emision

Acreeedor	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
BSCH	0.81	3.24	3.44						
Bonos							11.70	12.11	12.53
<b>Total</b>	<b>0.81</b>	<b>3.24</b>	<b>3.44</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>11.70</b>	<b>12.11</b>	<b>12.53</b>

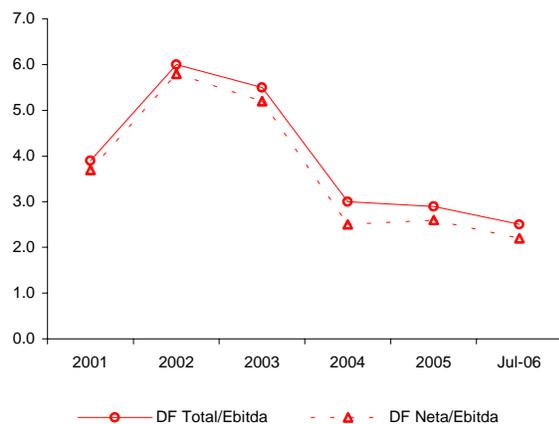
\*Cifras en millones de US\$.

Después de la emisión, la deuda del BSCH se mantendrá (US\$7,5 millones) por conveniencia en la tasa (5,66%). El BSCH ha accedido a renunciar al fideicomiso y resguardos a cambio de mantener las garantías reales y acelerar la amortización (el vencimiento se adelanta de diciembre 2009 a diciembre 2008). El nuevo perfil de pagos asume una refinanciación de los bonos a su vencimiento, lo cual respondería al objetivo de la empresa de mantener un nivel de apalancamiento adecuado para una distribuidora.

Adicionalmente, cabe mencionar que la empresa registra contingentes por US\$6,5 millones, referidos principalmente a fianzas y boletas de garantía otorgadas.

Con respecto a los indicadores de endeudamiento, éstos muestran una tendencia decreciente a partir del año 2004, después que las principales inversiones de la empresa fueran realizadas. En el 2004 y 2005, la deuda financiera con respecto al EBITDA se redujo de niveles de 5 veces a 3,0 veces y 2,9 veces, respectivamente, producto de la mejora del EBITDA por el cambio en las tarifas. A julio 2006, este indicador fue de 2,5 veces. La deuda financiera neta con respecto al EBITDA sigue la misma tendencia.

Indicadores de Endeudamiento



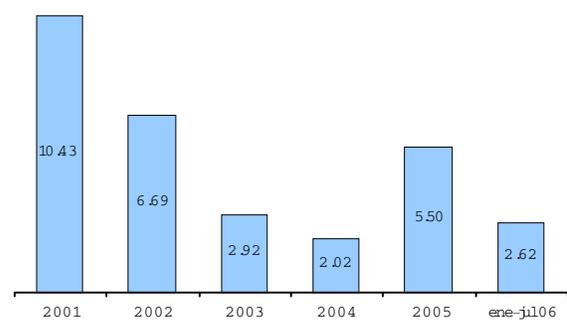
Por su parte, la relación pasivo sobre patrimonio, se ha mantenido entre 1 vez y 1,35 veces en los últimos cinco años, siendo de 0,99 veces a julio 2006. La relación deuda financiera sobre patrimonio ha sido menor a 1 vez desde el año 2003 (0,62 veces a julio 2006).

### Inversiones y Financiamiento

De acuerdo con el Contrato de Concesión, Electropaz está obligada a cumplir con un plan de inversiones para cada periodo tarifario. Para el periodo de 4 años comprendido entre 1999 y 2002, las inversiones de la empresa de acuerdo con su plan de inversión fueron de US\$39MM. Para el periodo vigente 2004-2007, las inversiones ascienden a US\$17 millones, de los cuales ya fueron invertidos US\$2,0 millones en el 2004 y US\$5,5 millones en el 2005 principalmente en el área de nuevos suministros en media y baja tensión, además de mejoras en redes. En los primeros siete meses del 2006, lo invertido totalizó US\$2,6 millones. La compañía garantiza la ejecución del Plan de Inversiones mediante una boleta de garantía por US\$1 millón con vencimiento el 31 de diciembre de 2007.

Las inversiones del presente periodo tarifario se ubican en promedio por debajo de la depreciación (inversiones del orden de US\$4,2 millones anuales en promedio vs. una depreciación de US\$5 millones anuales), por lo que se estima que el flujo de caja operacional será suficiente para cubrir el desgaste de los activos. Según las proyecciones de la empresa, las inversiones para el siguiente periodo tarifario (2008-2011) serán mayores. La empresa destinará su flujo de caja a realizar sus inversiones y cumplir con los vencimientos programados de su deuda financiera. El remanente será distribuido en dividendos y la deuda de los bonos será refinanciada al momento de su vencimiento.

Capex\*

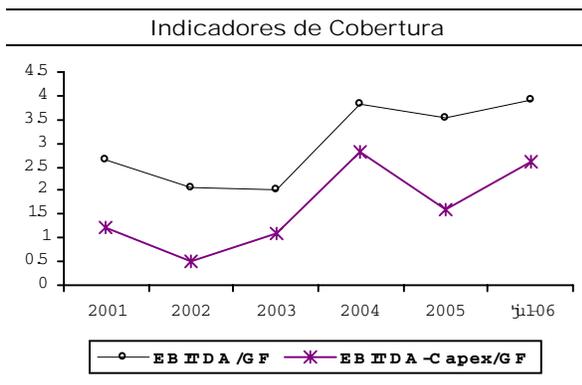


\*Cifras en millones de US\$.

### Análisis de Indicadores de Cobertura

En relación a los indicadores de cobertura, la relación EBITDA/gastos financieros mostró una tendencia decreciente en el periodo 2000-2003 debido a la disminución del EBITDA. Sin embargo, con la nueva estructura tarifaria, esta relación ha sido mayor a 3

veces en los últimos dos años, lo cual se considera adecuado. Con respecto a la relación EBITDA-Capex/gastos financieros, ésta mostró un incremento en los años 2003 y 2004 debido a las menores inversiones anuales realizadas por la empresa.



## ■ 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 (equivalente a US\$27,7 millones).

**Uso de los fondos:** Los recursos obtenidos de la emisión se destinarán 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/o 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 con amortizaciones en tres partes: 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, 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 y el saldo del capital una vez transcurridos dos mil ochocientos ochenta (2.880) días calendario a partir de la fecha de emisión. Los intereses se devengan desde la fecha de emisión y se pagan semestralmente.

**Tasa de Interés:** La serie única devengará un interés nominal anual fijo de 6,05%, el cual será pagado semestralmente.

**Resguardos:** Los principales resguardos de la emisión se pueden apreciar en la siguiente tabla.

Resguardos	Se Observa
Límite de Endeudamiento	Si
Cobertura de Ss de Deuda Mínima	Si
Relación Corriente mínima	No
Resguardo ante arriendo o venta de activos esenciales	Si
Resguardo ante fusiones	Si
Resguardo ante nueva deuda	Si
Participación mínima de los socios	No
Resguardo para Pago de Dividendos*	Si
Mantener activos Libres de Gravamen	No
Seguros por Activos operacionales	Si
Entrega de Información	Si

\*La Compañía no realizará distribuciones, pago de dividendos o cualquier forma de pago de créditos o ingresos a favor de sus accionistas sin antes haber cumplido con los compromisos financieros y las obligaciones de pago de capital e intereses en las fechas previstas, emergentes de la presente emisión.

## Límites de Resguardos

Índice	Límite del Resguardo
Endeudamiento*	≤ 1,20 veces
Cobertura de deuda*	≥ 1,05 veces

\*Serán calculados trimestralmente.

**Garantías:** La emisión cuenta con una garantía quirografaria.

**Rescate Anticipado:** La Sociedad se reserva el derecho de redimir anticipadamente los bonos que componen ésta emisión, 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, con sujeción a lo siguiente:

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%

**Resumen Financiero - Electricidad de La Paz S.A (Electropaz)**

(Cifra en Dólares de cada período)

Tipo de Cambio BOL/USD	8.06 jul/06	8.09 jul/05	8.08 dic/05	8.06 dic/04	7.84 dic/03	7.50 dic/02	6.83 dic/01	6.83 dic/00	
<b>Razones Financieras</b>									
EBITDA/Gastos Financieros(X)	3.91	3.41	3.52	3.82	2.15	2.07	2.65	3.52	
(EBITDA-Inv. en Act. Fijo)/GF(X)	2.6	2.2	1.6	2.8	1.3	0.5	1.2	-0.1	
Deuda Fin Total/EBITDA (X)	2.5	2.9	2.9	3.0	5.1	6.0	3.9	3.1	
Deuda Fin Neta/EBITDA (X)	2.2	2.5	2.6	2.5	4.8	5.8	3.7	2.9	
Deuda Fin Total/Capitalización (%)	39.2%	42.1%	41.7%	45.0%	47.9%	50.8%	49.4%	44.3%	
<b>Resultados</b>									
Ventas Netas	40,094,968	36,662,985	65,231,242	60,462,773	54,733,079	56,700,113	67,340,387	69,308,993	
%Cambio	9.4%		7.9%	10.5%	-3.5%	-15.8%	-2.8%		
EBITDA	7,827,997	6,863,020	12,149,412	12,313,593	7,541,035	7,293,712	11,389,262	12,616,976	
Margen EBITDA (%)	19.5%	18.7%	18.6%	20.4%	13.8%	12.9%	16.9%	18.2%	
Depreciación y Amortización	2,951,604	2,906,755	5,052,474	4,952,450	4,908,404	4,984,354	4,379,514	3,927,194	
EBIT	4,876,392	3,956,265	7,096,938	7,361,143	2,632,631	2,309,358	7,009,747	8,689,783	
Gastos Financieros	(2,000,909)	(2,013,402)	(3,452,751)	(3,223,018)	(3,504,642)	(3,521,647)	(4,304,278)	(3,579,795)	
Costo de Financiamiento Implícito (%)*	10.1%		9.6%	8.6%	8.5%	8.0%	10.4%	18.5%	
Utilidad Neta	3,163,678	2,126,355	4,290,145	3,000,010	(323,924)	(2,925,579)	3,104,167	7,000,150	
Retorno sobre Patrimonio Prom(%)	10.9%		9.1%	6.9%	-0.8%	-6.7%	6.6%	14.4%	
<b>Flujo de Caja</b>									
Flujo de Caja Operativo	6,115,283	5,033,110	9,342,619	7,952,460	17,344,381	13,290,563	14,078,381	8,279,501	
Variación en Capital de Trabajo	6,356	(2,042,424)	(4,268,241)	868,959	(8,505,080)	(7,140,496)	(6,729,823)	(2,623,887)	
Flujo de Caja Operativo Neto	6,121,639	2,990,686	5,074,378	8,821,419	8,839,301	6,150,067	7,348,558	5,655,614	
Inversión en Activos Fijos	(2,618,461)	(2,357,095)	(6,701,487)	(3,152,293)	(3,140,923)	(5,474,762)	(6,172,395)	(12,995,408)	
Otras Inversiones, Netos	0	0	0	0	0	0	0	1,622,195	
Variación Neta de Deuda	(1,742,266)	(1,813,954)	(1,585,682)	(1,824,353)	(4,879,053)	(1,228,325)	4,498,644	12,330,543	
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	
Pago de Dividendos	0	0	0	0	0	0	(6,231,466)	(6,071,065)	
Otros Financiamientos, Netos	0	0	0	0	0	0	0	0	
Variación Neta de Caja y Valores Liq.	1,760,911	(1,180,362)	(3,212,791)	3,844,772	819,325	(553,020)	(556,659)	541,878	
Flujo de Caja Libre**	3,214,982	450,100	(2,273,067)	6,807,241	(7,609,610)	(8,843,192)	(5,817,234)	(6,582,114)	
<b>Balance</b>									
Caja y Valores Líquidos	4,769,355	4,976,700	3,000,997	6,157,062	2,322,865	1,500,308	1,423,046	2,010,666	
Activos Totales	104,042,242	101,417,943	98,610,875	101,592,910	96,564,221	99,220,534	103,470,732	102,290,507	
Deuda Financiera Corto Plazo	7,612,870	3,530,732	6,241,868	4,316,835	11,809,883	11,928,231	7,078,325	7,060,356	
Deuda Financiera Largo Plazo	26,087,248	30,683,277	28,946,267	32,420,286	26,773,710	31,733,730	36,972,034	31,662,996	
Deuda Fin Total‡	33,700,118	34,214,009	35,188,135	36,737,121	38,583,593	43,661,960	44,050,360	38,723,352	
Patrimonio	52,366,441	47,038,970	49,202,763	44,912,617	41,912,607	42,236,531	45,162,111	48,625,985	
Capitalización Total	86,066,559	81,252,979	84,390,898	81,649,739	80,496,201	85,898,492	89,212,471	87,349,338	
<b>Liquidez</b>									
Deuda Fin C/P / Deuda Fin Total	22.6%	10.3%	17.7%	11.8%	30.6%	27.3%	16.1%	18.2%	
Caja y Valores Líquidos/Deuda Fin C/P(X)	0.6	1.4	0.5	1.4	0.2	0.1	0.2	0.3	
EBITDA/(Deuda Fin C/P + GF)(X)	1.2	1.7	1.3	1.6	0.5	0.5	1.0	1.2	
<b>Otros Índices</b>									
Endeudamiento (Pas/Pat)	0.99	1.16	1.00	1.26	1.30	1.35	1.29	1.10	
Razón Corriente	1.33	1.27	1.35	1.33	0.59	0.64	0.94	0.94	
CxP a relacionadas/Pasivo Total	3.6%	3.0%	3.0%	2.5%	2.5%	3.8%	2.4%	5.1%	
Deuda Fin/Pasivo Total	65.2%	62.9%	71.2%	64.8%	70.6%	76.6%	75.5%	72.2%	
CxP a relacionadas	1,867,022	1,618,176	1,499,577	1,436,151	1,370,572	2,142,538	1,394,958	2,720,544	
Días Promedio de Cobro	71	68	64	73	70	62	58	58	
Días Promedio de Pago	66	88	47	52	59	39	58	41	
Margen EBIT (%)	12.2%	10.8%	10.9%	12.2%	4.8%	4.1%	10.4%	12.5%	
Costo de Venta/Ventas	60.1%	61.2%	60.0%	58.1%	63.2%	64.9%	63.0%	62.3%	
GAV/Ventas	27.7%	28.0%	29.1%	29.7%	32.0%	31.0%	26.6%	25.2%	
Costo por Activo Fijo	53.8%	50.3%	50.7%	45.5%	43.4%	44.9%	52.2%	54.3%	
ROA	8.0%	6.7%	7.2%	7.2%	2.7%	2.3%	6.8%	8.5%	
Prov Incobrables/CxC comerciales	4.3%	4.2%	4.7%	3.9%	7.0%	5.1%	2.2%	1.4%	
Ventas Físicas (Gwh)	621.79	570.82	1010.85	983.05	935.75	914.88	907.79	907.99	
Compras Físicas (Gwh)	707.88	656.16	898.45	876.86	838.86	825.63	832.52	837.09	
Nº Empleados	263	260	258	258	254	258	266	268	
Nº Clientes	369,590	353,082	360,123	345,847	330,436	319,765	301,903	291,620	
Ebitda (US\$) por Gwh	12,590	12,023	12,019	12,526	8,059	7,972	12,546	13,895	
Consumo prom mensual x cliente Kwh	242	232	238	241	239	244	254	259	
Perdidas de energía	12.04%	12.41%	12.51%	12.11%	11.55%	10.81%	9.04%	8.47%	
<b>Vencimientos de Deuda Largo Plazo (a julio 30, 2006)</b>									
Año	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Antes de emisión	2,739,485	6,718,038	6,638,038	6,638,038	2,488,038	2,488,038	2,488,038	2,488,038	0
Después de emisión	811,005	3,244,020	3,444,977	0	0	0	11,697,277	12,107,797	12,532,797

\*Costo de Financiamiento Estimado = Intereses Pagados / Deuda Financiera Total Promedio. \*\*Flujo de Caja Libre=EBITDA-Intereses Pagados-Variación en Capital de Trabajo-Inv. en Activos Fijos. ‡Deuda Financiera considera pasivos bancarios, Bonos y pasivos con características de deuda financiera. Capitalización = Deuda Financiera Total + Patrimonio. EBITDA=Resultado de Operación + Depreciación y Amortización

Copyright © 2006 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fa : (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una calificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La calificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las calificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las calificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las calificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imponibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por calificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch calificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una calificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.

## **ANEXO 2**

# **ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE JULIO DE 2006 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA**

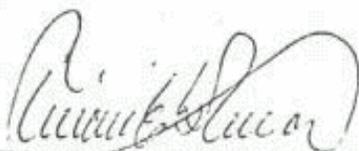
La Paz, 11 de Agosto de 2006

**INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIERO CONSOLIDADOS DE  
ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. - ELECTROPAZ - POR EL  
PERIODO DE SIETE MESES TERMINADO EL 31 DE JULIO DE 2006.**

Mediante la presente declaro que he evaluado y verificado a través de la aplicación de procedimientos de control que consideré necesarios en las circunstancias, la documentación y registros contables que sustentan la información detallada en los estados financieros consolidados de la Electricidad de La Paz S.A. - ELECTROPAZ al 31 de julio de 2006.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad al 31 de julio de 2006 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1° de enero y el 31 de julio de 2006 y están respaldados con documentación suficiente y pertinente.

Asimismo, en mi opinión, los libros de contabilidad y los estados financieros fueron llevados de conformidad con las disposiciones legales y tributarias vigentes.



**Lic. René Espinar Angles  
MAT. PROF. No CAUB-074  
MAT. PROF. No CAULP-112**



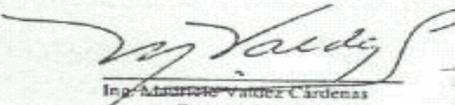
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ**

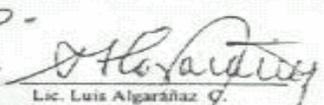
**BALANCE GENERAL AL 31 DE JULIO DE 2006**

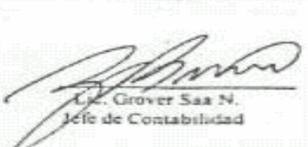
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<u>2006</u>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	
Disponibilidades (Nota 4.a)	38,327,758
Inversiones (Nota 4.b)	113,240
Cuentas por cobrar clientes (Nota 4.c)	108,708,024
Otras cuentas por cobrar (Nota 4.d)	15,765,789
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 4.k)	169,080
Impuestos anticipados (Nota 4.e)	13,594,595
Inventarios (Nota 4.f)	34,095,044
<b>Total del activo corriente</b>	<u>210,773,530</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	
Otras cuentas por cobrar (Nota 4.d)	29,822
Inversiones permanentes (Nota 4.b)	652,860
Bienes de uso (Nota 4.g)	619,047,292
Cargos diferidos	8,076,963
<b>Total del activo no corriente</b>	<u>627,806,937</u>
	<u>838,580,467</u>
<b>CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS</b>	
	44,688,496
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	
Deudas comerciales (Nota 4.h)	14,874,358
Deudas por compra de energía (Nota 4.i)	38,967,204
Deudas sociales y fiscales (Nota 4.j)	19,773,954
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 4.k)	8,385,261
Otras cuentas por pagar (Nota 4.l)	4,554,298
Préstamos financieros (Nota 4.m)	61,359,732
Otras provisiones de operación	4,454,597
<b>Total del pasivo corriente</b>	<u>152,369,404</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	
Anticipo de clientes	218,751
Otras cuentas por pagar (Nota 4.l)	18,950,983
Depósitos en garantía de clientes	4,084,640
Préstamos financieros (Nota 4.m)	210,263,219
Provisión para indemnización	30,247,229
Provisión para contingencias (Nota 4.n)	
Otras provisiones	372,727
<b>Total del pasivo no corriente</b>	<u>264,137,549</u>
	416,506,953
<b>PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)</b>	
	422,073,514
<b>Total del pasivo y patrimonio</b>	<u>838,580,467</u>
<b>CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS</b>	
	<u>44,688,496</u>

Las notas 1 a 13 que se acompañan son parte integrante de este estado.

  
Ing. Armando Vázquez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Luis Algaránaz  
Gerente de Administración y Finanzas

  
Lic. Grover Saa N.  
Jefe de Contabilidad

  
DP

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ

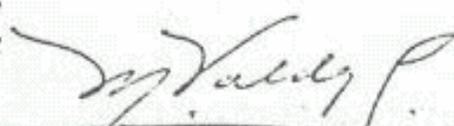
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE JULIO DE 2006

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<u>2006</u>
Ingresos por ventas (Nota 9)	323,165,445
Costo de energía comprada (nota 11)	<u>(194,200,994)</u>
Utilidad en ventas	128,964,451
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	
Gastos de operación y mantenimiento	(17,329,300)
Gastos de comercialización	(18,386,828)
Gastos generales y de administración	(14,627,516)
Impuestos y tasas	(15,527,155)
Depreciación de bienes de uso	(23,366,373)
Amortización de cargos diferidos	<u>(423,559)</u>
Utilidad operativa	39,303,720
<b>OTROS INGRESOS - (EGRESOS)</b>	
Ingresos financieros	549,889
Intereses y comisiones sobre préstamos	(16,127,327)
Otros ingresos (egresos) (Nota 10)	<u>1,772,965</u>
Utilidad neta del ejercicio	<u><u>25,499,247</u></u>

Las notas 1 a 13 que se acompañan forman parte integrante de estos estados

  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Luis Algráfaz C.  
Gerente de Administración y  
Finanzas

  
Jefe de Contabilidad



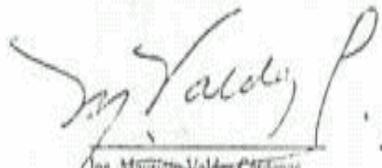
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ**

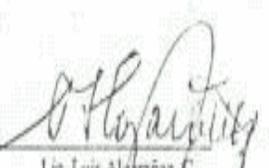
**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO  
POR LOS EJERCICIO TERMINADO EL 31 JULIO DE 2006**

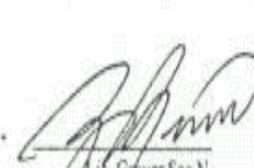
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	2006					
	Capital social (Nota 7)	Reserva legal	Ajuste global del patrimonio	Subtotal	Resultados acumulados	Total
Saldos al inicio del ejercicio	192,691,900	11,289,260	129,329,347	333,310,507	64,247,814	397,558,321
Actualización del patrimonio			-829,316	-829,316	-154,738	-984,054
Saldos al inicio reexpresados	192,691,900	11,289,260	128,500,031	332,481,191	64,093,076	396,574,267
Constitución de Reserva legal según Acta de la Junta General Ordinaria de Accionistas del 31 de marzo de 2005		1,733,219		1,733,219	(1,733,219)	-
Utilidad neta del ejercicio					25,499,247	25,499,247
Saldos al cierre del ejercicio	192,691,900	13,022,479	128,500,031	334,214,410	87,859,104	422,073,514

Las notas 1 a 12 que se acompañan son parte integrante de estos estados

  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Luis Algrañaz C.  
Gerente de Administración y  
Finanzas

  
Lic. Grüber Saa N.  
Jefe de Contabilidad

CS  


ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO  
POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE JULIO DE 2006

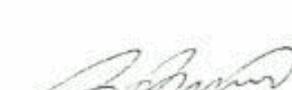
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2 )

	<u>2006</u>
<b>Efectivo generado en actividades de operación:</b>	
Ingreso en efectivo por venta energía y otros	354,505,108
Efectivo pagado a proveedores y al personal	<u>(259,127,060)</u>
Efectivo generado por las operaciones	95,378,048
Intereses y comisiones pagadas	(12,849,024)
Impuestos pagados	(29,051,359)
Intereses cobrados	452,471
Cobranza de la Tasa de Aseo para Alcaldías	19,461,688
Pago de la retención de Tasa de Aseo de Alcaldías	(17,881,561)
Pago neto Tasa de Alumbrado Público Alcaldías	(1,993,331)
Pagos al Sistema de Regulación Sectorial - SIRESE y al Comité Nacional de Despacho de Carga - CNDC	<u>(4,176,525)</u>
Flujo de efectivo neto generado en actividades de operación	<u>49,340,407</u>
<b>Efectivo aplicado a actividades de inversión:</b>	
Pagos de importaciones	(5,303,513)
Pagos a proveedores locales	(3,516,784)
Pagos por adquisición de bienes de uso	(923,794)
Pagos a contratistas	<u>(11,360,705)</u>
Flujo de efectivo neto aplicado a actividades de inversión	<u>(21,104,796)</u>
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiación:</b>	
Desembolsos recibidos de entidades financieras	16,140,000
Amortización de préstamos financieros	(30,182,667)
Ingresos por préstamos a empresas relacionadas	
Préstamos otorgados a empresas relacionadas	
Flujo de efectivo neto aplicado a actividades de financiación	<u>(14,042,667)</u>
<b>Movimiento neto de efectivo y equivalentes</b>	<b>14,192,944</b>
Ajuste por reexpresión del efectivo y equivalentes	
Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio	<u>24,248,053</u>
Disponibilidades e inversiones temporarias al final del ejercicio	<u>38,440,997</u>

Las notas 1 a 12 que se acompañan forman parte integrante de este estado.

  
Lic. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Luis Algarnaz C.  
Gerente de Administración y Finanzas

  
Lic. Grover Saa N.  
Jefe de Contabilidad



**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE JULIO DE 2006**

(Cifras expresadas en bolivianos, excepto donde se indica en forma expresa - Nota 2)

**1. CONSTITUCION 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”.

La Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. (COBEE), accionista principal de la Sociedad, transfirió a ésta durante 1995, los activos y pasivos relacionados con las actividades de distribución 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 BPCo suscribió un acuerdo con IBERDROLA INVESTIMENTOS SOCIEDADE UNIPESOAL L.D.A., mediante el cual COBEE BPCo, 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 fue creada por el Ente Regulador, la “Superintendencia de Electricidad”. En tal sentido, la Sociedad está sujeta al marco regulatorio establecido por la mencionada ley y su reglamentación.

**2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

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

### Consideración de los efectos de la inflación:

De acuerdo con la Norma de Contabilidad N° 3 ("NC 3") del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, los estados financieros han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello, se ha utilizado como índice de ajuste la variación en la cotización del boliviano con relación al dólar estadounidense.

La cotización del dólar estadounidense al 31 de julio de 2006 era de Bs8,06.

El 21 de diciembre de 2002, la Ley N° 2434 estableció que los créditos y deudas impositivas se actualizaran en función a la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (U.F.V.). La Ley entró en vigencia a partir del 26 de diciembre de 2002.

### 3. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION

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

#### a) Saldos en moneda extranjera:

Se convirtieron a los tipos de cambio 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.

#### b) Disponibilidades, cuentas por cobrar, préstamos y deudas:

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

#### c) Inversiones:

##### Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias registran depósitos a plazo fijo y certificados nominativos de inversión en fondos comunes de valores.

Los certificados nominativos de inversiones en fondos comunes de valores están expresados en "cuotas", que se valúan a su costo de adquisición actualizado al cierre de cada ejercicio.

##### 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 actualizado al cierre de cada ejercicio.

**d) Reconocimiento de ingresos y previsión para deudores incobrables:**

La Sociedad reconoce el ingreso por ventas en el momento de la efectiva prestación del servicio. Para ello, es realizada la estimación y devengamiento del suministro de energía del último mes del ejercicio cuya facturación es efectuada en el mes siguiente.

La previsión constituida es considerada suficiente para hacer frente a las potenciales pérdidas por incobrabilidad de la cartera de usuarios suspendidos.

**e) Inventarios:**

Los inventarios, consistentes en material técnico y suministros, se encuentran valuados al costo promedio de adquisición, actualizado al cierre de cada ejercicio.

**f) Bienes de uso:**

Los bienes de uso están valuados a su costo de adquisición, actualizado en función a la variación de la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano, entre la fecha de adquisición y el cierre del ejercicio, menos la correspondiente depreciación acumulada que es calculada por el método de línea recta, aplicando las tasas anuales definidas por la Superintendencia 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, actualizados al cierre de cada ejercicio.

Los costos financieros son capitalizados en forma mensual, proporcionalmente al importe de cada obra, utilizando como límite la tasa establecida por la Superintendencia de Electricidad.

El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

**g) Previsión para indemnizaciones:**

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

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

**h) Patrimonio neto:**

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresaron de acuerdo con lo indicado en la Nota 2. El ajuste del capital pagado y reservas se registra en la cuenta patrimonial "Ajuste global del patrimonio" y el ajuste de los resultados acumulados en la misma línea. Su contrapartida se refleja en la cuenta de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

El saldo de la cuenta "Ajuste global del patrimonio" sólo puede utilizarse para incrementar el capital pagado o para absorber pérdidas acumuladas.

**i) Resultado del ejercicio:**

La Sociedad no sigue la política de ajustar línea por línea las cuentas del estado de ganancias y pérdidas, sin embargo este procedimiento no origina ninguna distorsión en el resultado final del ejercicio.

**j) Cuentas de orden:**

El rubro registra: 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.

**4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 31 de julio de 2006, la composición de los principales rubros es la siguiente:

**a) Disponibilidades:**

	<u>2006</u>
Efectivo moneda nacional	1.650.707
Efectivo moneda extranjera	2.182.137
Bancos moneda nacional	15.038.267
Bancos moneda extranjera (1)	13.800.379
Caja de ahorro - Mutuales	<u>5.656.268</u>
	<u>38.327.758</u>

- (1) La cuenta "Bancos moneda extranjera" incluye un importe de Bs13.120.583 que corresponde a una cuenta bancaria de carácter restringido, abierta en el Banco Santander Central Hispano de New York para garantizar el pago de capital e intereses en fecha 15 de septiembre de 2006 por el préstamo que la empresa mantiene con la Internacional Finance Corporation (IFC).

**b) Inversiones:**

	<u>2006</u>
<u>Inversiones temporarias</u>	
Inversiones en moneda nacional	0
Inversiones bursátiles	113.230
Depósitos a plazo fijo	-
	<u>113.230</u>
<u>Inversiones permanentes</u>	
Certificados de aportación telefónica	628.680
Otras inversiones y acciones	24.180
	<u>652.860</u>

**c) Cuentas por cobrar clientes:**

Consumidores La Paz - moneda nacional	63.274.160
Contratos especiales	6.889.624
Ingresos devengados no facturados - Mes 13	15.752.843
Cientes alumbrado público	2.434.877
Balance - Factor "Z"	1.696.491
Fondo de estabilización (1)	23.910.270
Pagos de clientes no aplicados	(910.009)
Fondo modificación cargos tarifarios	603.337
	<u>113.651.593</u>
Previsión para deudores incobrables	(4.943.569)
	<u>108.708.024</u>



(1) Ver Nota 4.1), inciso (1)

d) Otras cuentas por cobrar:

	<u>2006</u>
<u>Corto plazo</u>	
Adelantos al personal	115.697
Pagos adelantados	1312.328
Cuentas por cobrar varias	280.114
Ordenes de trabajo	54.238
Reclamos de seguro	362.738
Varios deudores – dólares USA	5.727
Otros deudores	13.634.947
	<u>15.765.789</u>
<u>Largo plazo</u>	
Depósitos en garantía	29.822
	<u>15.795.611</u>

e) Impuestos anticipados:

Anticipo del Impuesto a las Transacciones:

Impuesto a las utilidades de las empresas – 2005	5.189.025
Impuesto a las utilidades de las empresas – 2006	8.405.570
	<u>13.594.595</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>2006</u>
Existencia de materiales	22.013.840
Material en tránsito	13.466.918
	35.480.758
Previsión material obsoleto	<u>(1.385.714)</u>
	<u>34.095.044</u>

g) Bienes de uso:

	<u>Valores de origen</u>	<u>Depreciación acumulada</u>	<u>Valor Residual</u>
<u>Al 31 de julio de 2006:</u>			
Alta tensión	173.760.959	(61.119.269)	112.641.690
Media tensión	31.187.431	(4.190.714)	26.996.717
Baja tensión	778.569.034	(330.071.464)	448.497.570
Propiedad general	86.113.889	(61.480.979)	24.632.910
Obras en curso	6.278.406	-	6.278.406
	<u>1.075.909.719</u>	<u>(456.862.427)</u>	<u>619.047.292</u>

En relación con los préstamos financieros mencionados en Nota 4.m. de acuerdo al contrato suscrito con el Banco Santander Central Hispano, S.A. - BSCIH en fecha 19 de mayo de 1999, la Sociedad no podrá "enajenar, gravar, alquilar, conceder en leasing o leaseback, parte sustancial de los bienes integrantes de su activo fijo patrimonial, salvo aprobación del Banco y con excepción de aquellas operaciones comprendidas en el giro o tráfico ordinario".

En fecha 20 de marzo de 2000, se suscribió un contrato de préstamo entre la Sociedad y la International Financial Corporation – IFC (posteriormente modificado mediante el contrato de fecha 30 de diciembre de 2004), y para tal efecto se inscriben hipotecas como parte de "Documentos de Garantía" sobre los siguientes bienes de uso: (a) Subestación El Kenko; y (b) Subestación Alto Achachicala, a fin de "garantizar todos los montos adeudados por ELECTROPAZ S.A. a IFC bajo este contrato". En la misma fecha se firmó el contrato titulado "Contrato de Garantía Compartida" entre el Banco Santander Central Hispano, S.A. - BSCIH e International Financial Corporation – IFC, que estipula como se comparten las garantías, excepto por el "Contrato de Cesión al Colateral, de la Garantía".

En fecha 23 de diciembre de 2004, se suscribió un contrato de préstamo entre la Sociedad y el Banco Mercantil S.A., y para tal efecto se inscriben hipotecas sobre los siguientes bienes de uso: (a) Lotes de terreno ubicados en la Calle Capitán Ravelo y en las Avenidas Saavedra, Montes, Principal Bolonia y Ballivián; (b) prenda sin desplazamiento sobre equipos eléctricos de las subestaciones Challapampa, Arce, Bolonia, Rosassani, Cota Cota y Río Seco.

h) Cuentas por pagar comerciales:

	<u>2006</u>
Proveedores de materiales - moneda extranjera	13.229.003
Proveedores de materiales - moneda nacional	1.435.869
Cuentas por pagar - servicios - moneda nacional	193.366
Proveedores locales - moneda extranjera	16.120
Otros proveedores	-
	<u>14.874.358</u>

i) Deudas por compra de energía:

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.	24.487.442
Transportadora de Electricidad S.A.	1.884.744
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	4.321.146
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.	2.679.904
Empresa Eléctrica Corani S.A.	2.438.214
Río Eléctrico S.A.	55.881
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	823.294
Sociedad Industrial Energética S.A.	84.265
Compañía Eléctrica Central Bulu Bulu S.A.	824.991
Interconexión Eléctrica ISA Bolivia	1.199.853
Comité Nacional de Despacho de Carga	167.470
	<u>38.967.204</u>

j) Deudas sociales y fiscales:

	<u>2006</u>
Impuestos a las Utilidades de las Empresas (IUE)	8.405.570
IVA, IT y otras provisiones impositivas	3.786.419
Seguridad social	3.674.191
Sistema de Regulación SIRESE	454.298
EMA – Tasa de aseo	2.640.236
Tasa de alumbrado público – Gobiernos Municipales	771.070
Retenciones IUE	<u>42.170</u>
	<u>19.773.954</u>

k) Cuentas con empresas relacionadas:

	<u>2006</u>	
	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>
Iberbolivia de inversiones S.A.	6.356	
Iberdrola de inversiones S.A.		
Iberdrola Energía S.A.		
Elfeo S.A.	142.579	
Cade – Bolivia S.A.	20.146	5.389.501
Edeser S.A.	-	<u>2.995.760</u>
	<u>169.080</u>	<u>8.385.261</u>

Las transacciones con empresas relacionadas se cobran y pagan periódicamente y no devenguen intereses.

l) Otras cuentas por pagar:

	<u>2006</u>
<u>Corriente</u>	
Facturas por pagar	201.264
Cooperativa de Ahorro y Crédito Cobec	352.157
Reducción cuenta acumulativa remuneraciones SSDE (2)	21.337
Reducción a remuneraciones SSDE - Cuenta Contable (3)	639.502
Diferencia por compra de electricidad COBEE - Factor 1.0339 (1)	-
Diferencia por compra de electricidad COBEE - Factor 1.0364 (1)	-
Costos transferidos por compra de energía a Cobec (1)	-
Otras provisiones	948.136
Créditos diferidos	2.090.532
Otras cuentas por pagar	301.370
	<u>4.554.298</u>
<u>No corriente</u>	
Diferencia por compra de electricidad precio spot	12.288.050
Iberdrola Energía S.A.	6.662.933
	<u>18.950.983</u>
	<u>23.505.281</u>

- (1) De acuerdo con lo establecido en el artículo 4° de la Resolución SSDE N° 045/2004 de la Superintendencia de Electricidad, de fecha 30 de enero de 2004, los saldos de los "Fondos de financiamiento de los distribuidores" al 31 de diciembre de 2003, creados mediante Resolución N° SSDE 014/2002, de fecha 30 de enero de 2002, y los saldos de la cuenta "Diferencias en la compra de energía" serán transferidos a los respectivos "Fondos de estabilización de distribución". Al respecto, la Sociedad ha conciliado y registrado los importes con la Superintendencia de Electricidad, de acuerdo con lo establecido en nota SE-2194-DMN-394/2004, de fecha 24 de agosto de 2004. Los mencionados importes, determinados al 1° de enero de 2004, deben ser transferidos a la cuenta "Fondos de estabilización de distribución" una vez que se obtenga la autorización de la Superintendencia de Electricidad".

De acuerdo con la Resolución N° 049/2005 y el Informe DMN N° 450/2004 de fecha 6 de mayo de 2005 los importes de las cuentas "Diferencias por la compra de electricidad" fueron neteados y consolidados por la Sociedad en la cuenta "Fondo de estabilización del distribuidor"

- (2) 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

las reducciones acumuladas representen un cinco por ciento (5%) o más de la facturación mensual total del Distribuidor”.

Los importes de las reducciones en la remuneración del Distribuidor son autorizados, por la Superintendencia de Electricidad, mediante Resoluciones emitidas a tal efecto. Al respecto, mediante notificación SE-2963-DMN-574/2004, de fecha 17 de noviembre de 2004, la Superintendencia de Electricidad ha instruido a la Sociedad conciliar los importes por reducciones en la remuneración, para restituirlos a los clientes de acuerdo con lo establecido en el artículo 33° del mencionado Reglamento de Calidad de Distribución.

La Superintendencia de Electricidad mediante Resolución SSDE N° 034/2005 del 28/03/2005 instruye la restitución de los importes conciliados, los mismos que se hacen efectivo en la facturación del mes de abril de 2006 de la Sociedad por un importe de Bs3.104.983.

- (3) 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>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Total</u>
<u>Al 31 de Julio de 2006</u>			
<b><u>PRESTAMOS BANCARIOS</u></b>			
<b>Banco Mercantil S.A.</b>			
Importe total: US\$ 4.500.000			
Tasa: 8.64% (TRE 3.64% + N/margen 5%)			
Plazo – Vencimiento final: 5 años - 15 de septiembre de 2009			
Amortización: Semestrales			
Saldo: US\$ 3.600.000	4.836.000	24.180.000	29.016.000
<b>Banco Nacional de Bolivia S.A.</b>			
Importe total: US\$ 990.000			
Tasa: 8.59% (TRE 3.59% + N/margen 5%)			
Plazo – Vencimiento final: 4 años - 22 de agosto de 2007			
Amortización: Semestrales			
Saldo: US\$ 495.000	2.659.800	1.329.900	3.989.700
<b>Banco Nacional de Bolivia S.A.</b>			
Importe total: US\$ 1.200.000 Deuda Reprogramada de(3 préstamos)			
Tasa: 8.73 (TRE 3.73+ N/margen 5%)			
Plazo – Vencimiento Final: 4 años - 28 de septiembre de 2009			
Amortización: Semestrales			
Saldo: US\$ 1.050.000	2.418.000	6.045.000	8.463.000
Traspaso	9.913.800	31.554.900	41.468.700

	<u>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Total</u>
Traspaso	9.913.800	31.554.900	41.468.700
<b>Banco Santander Central Hispano (2)</b>			
Importe total: US\$ 15.000.000			
Tasa: 7.61750 % (Libor 5.61750 % + N/margen 2%) (1)			
Plazo – Vencimiento final: 9 años - 31 de diciembre de 2009			
Amortización: Semestral			
Saldo: US\$ 7.500.000	12.090.000	48.360.000	60.450.000
<b>International Finance Corporation (3)</b>			
Importe total: US\$ 25.000.000			
Tasa: 10.91% (Libor 6.91% + N/margen 4.00%)			
Plazo – Vencimiento final: 13 años - 15 de septiembre de 2013			
Amortización: Semestral			
Saldo: US\$ 18.038.277	15.040.190	130.348.319	145.388.509
<b>Banco de Crédito de Bolivia S.A.</b>			
Importe total: US\$ 1.000.000			
Tasa: 6.25%			
Plazo – Vencimiento final: 9 meses - 08 de diciembre de 2006			
Amortización: Al vencimiento			
Saldo: US\$ 1.000.000	8.060.000	-	8.060.000
<b>Banco de Crédito de Bolivia S.A.</b>			
Importe total: US\$1.000.000			
Tasa: 6.25%			
Plazo – Vencimiento final: 9 meses - 14 de enero de 2007			
Amortización: Al vencimiento			
Saldo: US\$ 1.000.000	8.060.000	-	8.060.000
<b><u>INTERESES POR PAGAR</u></b>	<u>8.195.743</u>	<u>-</u>	<u>8.195.743</u>
	<u>61.359.733</u>	<u>210.263.219</u>	<u>271.622.952</u>

- (1) La Sociedad asume adicionalmente el efecto del Impuesto a las Utilidades de Empresas - Beneficiarios del Exterior, que asciende al 12,5% de los respectivos intereses.
- (2) Banco Santander Central Hispano – BSCH: En fecha 21 de diciembre de 2004, la Sociedad suscribió una adenda al contrato de préstamo con el Banco Santander Central Hispano - BSCH, mediante el cual se amplió la fecha de vencimiento final hasta el 31 de diciembre de 2009. Las amortizaciones deberán realizarse de acuerdo con el siguiente cronograma:
  - Cuatro (4) cuotas, de US\$ 500.000 cada una, con vencimientos en junio y diciembre de 2005 y 2006.
  - Dos (2) cuotas, de US\$ 1.000.000 cada una, con vencimientos en junio y diciembre de 2007.
  - Cuatro (4) cuotas, de US\$ 1.250.000 cada una, con vencimientos en junio y diciembre de 2008 y 2009.

En adelante, la Sociedad pagará una tasa de interés equivalente a la tasa LIBOR más un spread anual del dos por ciento (2%).

Asimismo, en fecha 31 de diciembre de 2004, IBERDROLA DE ENERGIA S.A. (garante de la Sociedad), Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A. (CESCE) y el Banco Santander Central Hispano – BSCH, acordaron ampliar la cobertura de la "póliza de cobertura de riesgo país" al 100%, hasta un importe máximo de US\$ 15.000.000.

- (3) International Finance Corporation – IFC: En fecha 30 de diciembre de 2004, la Sociedad suscribió un contrato modificatorio con International Finance Corporation – IFC, mediante el cual se conviene ampliar la fecha de vencimiento final hasta el 15 de marzo de 2013 y modificar las garantías otorgadas. Las amortizaciones deberán realizarse de acuerdo con el siguiente cronograma:
  - Cuatro (4) cuotas, por US\$ 622.009, con vencimientos en marzo y septiembre de 2005 y 2006.
  - Catorce (14) cuotas, por US\$ 1.244.019, con vencimientos en marzo y septiembre, de 2007 a 2013

De acuerdo con lo establecido en el contrato modificatorio, las condiciones del convenio original se mantendrán vigentes, en caso de que la Sociedad no cumpla, hasta el 28 de febrero de 2005, con las condiciones requeridas por la IFC (cláusula suspensiva).

La Sociedad a la fecha ha cumplido todos los requisitos exigidos por la IFC por lo que está en plena vigencia el contrato modificatorio.

## 5. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de julio de 2006, la Sociedad mantenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera:

	2006		
	Clase y monto de la moneda extranjera	Cambio vigente	Monto en moneda local
<b>ACTIVO</b>			
Disponibilidades	US\$ 1.982.942	8.06	15.982.513
Inversiones temporarias	US\$ 14.050	8.06	113.243
Otras cuentas por cobrar	US\$ 1.737.396	8.06	14.003.412
Pagos adelantados	US\$ 162.477	8.06	1.309.565
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 789	8.06	6.359
Posición activa	<u>3.897.654</u>		<u>31.415.092</u>
<b>PASIVO</b>			
Cuentas por pagar comerciales	US\$ 407.179	8.06	3.281.863
Deudas por compra de energía	US\$ 1.730.775	8.06	13.950.047
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 926.667	8.06	7.468.936
Otras cuentas por pagar	US\$ 787.797	8.06	6.349.644
Anticipo de clientes	US\$ 27.140	8.06	218.748
Préstamos financieros	US\$ 33.700.119	8.06	271.622.959
Posición pasiva	<u>37.579.677</u>		<u>302.892.197</u>
Posición neta pasiva	<u>(33.682.023)</u>		<u>(271.477.105)</u>

## 6. RESERVA LEGAL Y RESTRICCIONES SOBRE LOS RESULTADOS ACUMULADOS

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 29 de marzo de 2006 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas aprobó la constitución de reserva legal, dado que los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2005, arrojaron una utilidad neta de Bs34.664.373, motivo por el cual se ha incrementado la reserva legal en Bs1.733.219.

## 7. CAPITAL SOCIAL

El capital pagado y suscrito al 31 de julio de 2006 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 julio de 2006 asciende a Bs219,04

## 8. ASPECTOS IMPOSITIVOS

### a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:

La Sociedad está sujeta al Impuesto sobre 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 sobre las Utilidades de las Empresas (IUE) es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

Al 31 de julio de 2006, se constituyó una provisión de Bs8.405.570 con cargo a la cuenta de activo "Impuestos anticipados".

La tasa del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas en Bolivia es del 25%. Debido a la no existencia de diferencias temporarias relevantes, la Sociedad no ha registrado ningún monto por impuesto diferido en los presentes estados financieros.

### 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. INGRESOS POR VENTAS

La composición del saldo al 31 de julio de 2006 es la siguiente:

	<u>2006</u>
Ventas residenciales	151.373.119
Ventas comerciales e industriales	126.354.592
Venta energía contratos especiales	11.206.780
Venta para alumbrado público	18.519.273
Venta área rural	10.547.981
Ingreso neto por servicios a terceros	8.543.630
	<u>326.545.375</u>
Descuento tarifa Dignidad (ver nota 11)	(3.379.930)
	<u>323.165.445</u>

## 10. OTROS INGRESOS - EGRESOS

La composición del saldo al 31 de julio de 2006 es la siguiente:

	<u>2006</u>
Ingresos no afectados a la concesión	428.180
Gastos no afectados a la concesión	(552.993)
Ganancia en retiro y/o venta de activos	168.492
Otros ingresos	169.704
Ingresos de gestiones anteriores	419.114
Gastos de gestiones anteriores	(90.384)
Previsión para contingencias	-
Ajuste por inflación y tenencia de bienes. neto	1.230.852
	<u>1.772.965</u>

## 11. TARIFA DIGNIDAD

El gobierno mediante D.S. 28653 de 21/03/2006 crea la Tarifa Dignidad consistente en el descuento del 25% promedio de la tarifa vigente para los consumidores domiciliarios atendidos por las empresas de distribución del SIN con consumos hasta 70 kWh por mes y para los consumidores domiciliarios atendidos por otras empresas de distribución del SIN y de Sistemas Aislados con consumos de hasta 30 kWh

En este sentido la SDE instruyó mediante nota SE-934-DMN-182/2006 de 27/03/2006 que Electropaz aplique en la factura a partir del mes de abril un descuento del 25% sobre el importe facturado y que este descuento además esté explícito en el mencionado documento.

Por otro lado el D.S. 28653 menciona lo siguiente:

ARTÍCULO 2.- (TARIFA DIGNIDAD). I. La Tarifa Dignidad consiste en un descuento del 25% promedio de la tarifa vigente para los consumidores domiciliarios atendidos por las empresas de Distribución del Sistema Interconectado Nacional – SIN que operan 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 de Sistemas Aislados con consumos de hasta 30 kWh por mes. La Tarifa Dignidad entrará en vigencia a partir de la facturación correspondiente al mes de abril de 2006.

II. La "Tarifa Dignidad" descrita en el Parágrafo precedente será financiada por las Empresas Eléctricas que operan en el Mercado Eléctrico Mayorista, sobre la base del Convenio de alianza Estratégica del Gobierno de la República de Bolivia y dichas Empresas suscrito en fecha 21 de marzo de 2006.

Las empresas generadoras y transportadoras restituyen al siguiente mes el importe instruido por la Superintendencia de Electricidad a Electropaz la cual es descontada de las facturas de energía o mediante un depósito en efectivo, dicho importe se registra como un descuento en la compra de energía.

## 12. PROGRAMA DE INVERSIONES

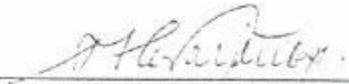
De acuerdo con la Ley de Electricidad N° 1604, su reglamentación y la cláusula octava del "Contrato de Concesión de Servicio Público de Distribución de Electricidad" suscrito con la Superintendencia de Electricidad, la Sociedad está obligada a cumplir con un plan de inversiones para cada periodo tarifario. Al respecto, la Superintendencia de Electricidad, mediante Resolución SSDE N° 042/2004, de fecha 30 de enero de 2004, aprobó el "Plan de Inversiones" para el periodo 2004-2007, que asciende a Bs128.044.096 (equivalente a US\$17.072.546). La Sociedad está garantizando la ejecución del Plan de Inversiones mediante una boleta de garantía por US\$ 987.627, con vencimiento al 31 de diciembre de 2007, de acuerdo con lo establecido en el artículo 51° del Reglamento de Concesiones, Licencias y Licencias Provisionales.

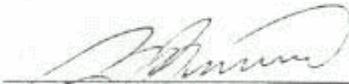
Las inversiones ejecutadas con cargo al "Plan de Inversiones" por el ejercicio terminado el 31 de julio de 2006, ascienden a US\$ 1.926.613.

## 13.- HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de julio de 2006 y hasta la fecha de emisión del presente informe, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros del ejercicio finalizado en esa fecha.

  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Luis Algarrañaz  
Gerente de Administración y  
Finanzas

  
Lic. Grover Saa N.  
Jefe de Contabilidad

## **ANEXO 3**

# **ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2004 CON INFORME DE AUDITORIA EXTERNA**

2005

# Memoria Anual



**ELECTROPAZ**



Ernst & Young Ltda.  
Edif. METROBOL II. Piso 2  
Calacoto, Calle 14 N° 7995  
La Paz - Bolivia

Teléfonos: (591-2) 279-7360  
279-7367/279-7264  
Fax: (591-2) 211-4925  
www.ey.com

## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 16 de enero de 2006

A los Señores Directores de  
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.**  
**ELECTROPAZ**  
La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado el balance general de ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. - ELECTROPAZ al 31 de diciembre de 2005, 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 12 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004, presentados con propósitos comparativos, fueron examinados por otros auditores, quienes emitieron un informe sin salvedades el 20 de enero de 2005.
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 Dirección, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. -ELECTROPAZ al 31 de diciembre de 2005, los resultados de sus operaciones y su flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.
4. Tal como se menciona en la Nota 4.n) a los estados financieros, la Sociedad constituyó una provisión para contingencias por Bs22.031.919 (reexpresado) con relación a la controversia con las Alcaldías sobre el cobro en exceso del alumbrado público. Al respecto en fecha 20 de abril de 2005 la Corte Suprema de Justicia declaró improbadamente la demanda iniciada por Electropaz, y como consecuencia de lo mencionado, la Sociedad devolvió los importes



actualizados a las Alcaldías de La Paz, El Alto, Viacha, Achocalla y Achacachi por un total de Bs23.009.383, en aplicación de las Resoluciones SSDE N° 094/2002 y 144/2005 emitidas por la Superintendencia de Electricidad

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

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'J. Piñero', written over a horizontal line.

Lic. Aud. Jorge O. Piñero T.  
Socio  
MAT. PROF. CAUB N° 2566  
MAT. PROF. CAULP N° 1375

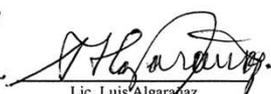
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ**

**BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004**

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<u>2005</u>	<u>2004</u> (Reexpresado)
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades (Nota 4.a)	23.686.645	30.619.838
Inversiones (Nota 4.b)	561.408	19.129.224
Cuentas por cobrar clientes (Nota 4.c)	93.318.912	99.330.247
Otras cuentas por cobrar (Nota 4.d)	9.816.247	6.660.717
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 4.k)	421.477	549.598
Impuestos anticipados (Nota 4.e)	8.878.096	11.016.308
Inventarios (Nota 4.f)	26.012.813	17.714.051
Total del activo corriente	<u>162.695.598</u>	<u>185.019.983</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Otras cuentas por cobrar (Nota 4.d)	29.896	45.248
Inversiones permanentes (Nota 4.b)	654.480	654.480
Bienes de uso (Nota 4.g)	624.137.078	624.416.571
Cargos diferidos	9.258.816	10.734.430
Total del activo no corriente	<u>634.080.270</u>	<u>635.850.729</u>
	<u>796.775.868</u>	<u>820.870.712</u>
<b>CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS</b>	42.711.390	66.063.831
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Deudas comerciales (Nota 4.h)	1.957.860	3.138.186
Deudas por compra de energía (Nota 4.i)	33.862.351	32.088.421
Deudas sociales y fiscales (Nota 4.j)	18.413.443	19.961.654
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 4.k)	12.116.582	11.604.098
Otras cuentas por pagar (Nota 4.l)	2.796.117	37.153.858
Préstamos financieros (Nota 4.m)	50.434.297	34.880.028
Otras provisiones de operación	777.355	-
Total del pasivo corriente	<u>120.358.005</u>	<u>138.826.245</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Anticipo de clientes	219.294	312.876
Otras cuentas por pagar (Nota 4.l)	6.468.982	5.862.327
Depósitos en garantía de clientes	9.035.513	3.582.936
Préstamos financieros (Nota 4.m)	233.885.837	261.955.911
Provisión para indemnización	28.341.532	25.404.550
Provisión para contingencias (Nota 4.n)	-	22.031.919
Otras provisiones	908.384	-
Total del pasivo no corriente	<u>278.859.542</u>	<u>319.150.519</u>
	<u>399.217.547</u>	<u>457.976.764</u>
<b>PATRIMONIO NETO</b> (según estado respectivo)	<u>397.558.321</u>	<u>362.893.948</u>
Total del pasivo y patrimonio	<u>796.775.868</u>	<u>820.870.712</u>
<b>CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS</b>	<u>42.711.390</u>	<u>66.063.831</u>

Las notas 1 a 12 que se acompañan son parte integrante de este estado.

 Ing. Mauricio Valdez Cárdenas Gerente General	 Lic. Luis Algarroba Gerente de Administración y Finanzas	 Lic. Renán Espinar Contador General
---	---	--

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ**

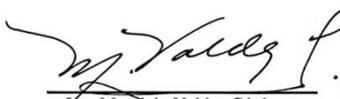
**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS**

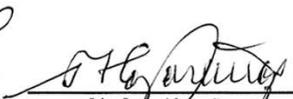
**POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004**

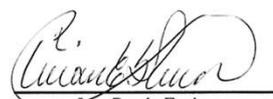
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<b>2005</b>	<b>2004 (Reexpresado)</b>
Ingresos por ventas (Nota 9)	527.068.439	488.539.209
Costo de energía comprada	<u>(316.449.440)</u>	<u>(284.041.779)</u>
Utilidad en ventas	210.618.999	204.497.430
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>		
Gastos de operación y mantenimiento	(28.867.837)	(25.954.803)
Gastos de comercialización	(32.375.284)	(30.638.119)
Gastos generales y de administración	(25.007.478)	(25.199.961)
Impuestos y tasas	(26.201.152)	(23.210.717)
Depreciación de bienes de uso	(40.105.333)	(39.307.155)
Amortización de cargos diferidos	<u>(718.657)</u>	<u>(708.639)</u>
Utilidad operativa	57.343.258	59.478.036
<b>OTROS INGRESOS - (EGRESOS)</b>		
Ingresos financieros	1.250.091	813.258
Intereses y comisiones sobre préstamos	(27.898.226)	(26.041.984)
Otros ingresos (egresos) (Nota 10)	<u>3.969.250</u>	<u>(10.009.230)</u>
Utilidad neta del ejercicio	<u><u>34.664.373</u></u>	<u><u>24.240.080</u></u>

Las notas 1 a 12 que se acompañan forman parte integrante de estos estados

  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Luis Algorañaz  
Gerente de Administración y  
Finanzas

  
Lic. Renán Espinar  
Contador General

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.**  
**ELECTROPAZ**

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
**POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004**

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2 )

	<u>2005</u>	<u>2004</u> <u>(Reexpresado)</u>
<b>Efectivo generado en actividades de operación:</b>		
Ingreso en efectivo por venta energía y otros	580.858.593	548.795.859
Efectivo pagado a proveedores y al personal	<u>(445.261.657)</u>	<u>(404.141.853)</u>
Efectivo generado por las operaciones	135.596.936	144.654.006
Intereses y comisiones pagadas	(26.410.263)	(24.346.950)
Impuestos pagados	(36.448.760)	(39.800.408)
Intereses cobrados	1.128.500	988.133
Cobranza de la Tasa de Aseo para Alcaldías	32.431.141	31.879.364
Pago de la retención de Tasa de Aseo de Alcaldías	(29.624.693)	(29.372.469)
Pago neto Tasa de Alumbrado Público Alcaldías	(28.676.446)	(6.087.747)
Pagos al Sistema de Regulación Sectorial - SIRESE y al Comité Nacional de Despacho de Carga - CNDC	<u>(6.995.443)</u>	<u>(6.636.865)</u>
Flujo de efectivo neto generado en actividades de operación	<u>41.000.972</u>	<u>71.277.064</u>
<b>Efectivo aplicado a actividades de inversión:</b>		
Pagos de importaciones	(31.127.612)	(13.602.210)
Pagos a proveedores locales	(4.851.809)	(1.908.847)
Pagos por adquisición de bienes de uso	(4.444.491)	(3.289.262)
Pagos a contratistas	<u>(13.724.100)</u>	<u>(6.670.212)</u>
Flujo de efectivo neto aplicado a actividades de inversión	<u>(54.148.012)</u>	<u>(25.470.531)</u>
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiación:</b>		
Desembolsos recibidos de entidades financieras	25.876.000	99.856.169
Amortización de préstamos financieros	(38.688.309)	(114.596.944)
Ingresos por préstamos a empresas relacionadas	1.612.000	-
Préstamos otorgados a empresas relacionadas	<u>(1.612.000)</u>	<u>-</u>
Flujo de efectivo neto aplicado a actividades de financiación	<u>(12.812.309)</u>	<u>(14.740.775)</u>
<b>Movimiento neto de efectivo y equivalentes</b>	<b>(25.959.349)</b>	<b>31.065.758</b>
Ajuste por reexpresión del efectivo y equivalentes	458.340	(85.441)
Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio	<u>49.749.062</u>	<u>18.768.745</u>
Disponibilidades e inversiones temporarias al final del ejercicio	<u><u>24.248.053</u></u>	<u><u>49.749.062</u></u>

Las notas 1 a 12 que se acompañan forman parte integrante de este estado.

  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
 Gerente General

  
Lic. Ldis Algarñaz  
 Gerente de Administración y  
 Finanzas

  
Lic. Renán Espinar  
 Contador General

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ**

**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO**

**POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004**

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	2005			2004 (Reexpresado)		
	Capital social (Nota 7)	Reserva legal	Ajuste global del patrimonio	Subtotal	Resultados acumulados	Total
Saldos al inicio del ejercicio	192.691.900	10.080.256	128.504.321	331.276.477	30.719.219	361.995.696
Actualización del patrimonio			822.026	822.026	76.226	898.252
Saldos al inicio reexpresados	192.691.900	10.080.256	129.326.347	332.098.503	30.795.445	362.893.948
Constitución de Reserva legal según Acta de la Junta General Ordinaria de Accionistas del 31 de marzo de 2005		1.209.004	3.000	1.212.004	(1.212.004)	-
Utilidad neta del ejercicio					34.664.373	34.664.373
Saldos al cierre del ejercicio	192.691.900	11.289.260	129.329.347	333.310.507	64.247.814	397.558.321
						362.893.948

Las notas 1 a 12 que se acompañan son parte integrante de estos estados

  
Lic. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
Lic. Luis Algoraz  
Gerente de Administración y Finanzas

  
Lic. Renán Espinar  
Contador General

**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.  
ELECTROPAZ**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004**

(Cifras expresadas en bolivianos, excepto donde se indica en forma expresa - Nota 2)

**1. CONSTITUCION 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".

La Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. (COBEE), accionista principal de la Sociedad, transfirió a ésta durante 1995, los activos y pasivos relacionados con las actividades de distribución 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 BPCo suscribió un acuerdo con IBERDROLA INVERSIONES SOCIEDADE UNIPESOAL L.D.A., mediante el cual COBEE BPCo, 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 fue creada por el Ente Regulador, la “Superintendencia de Electricidad”. En tal sentido, la Sociedad está sujeta al marco regulatorio establecido por la mencionada ley y su reglamentación.

**2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

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

### **Consideración de los efectos de la inflación:**

De acuerdo con la Norma de Contabilidad N° 3 ("NC 3") del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, los estados financieros han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello, se ha utilizado como índice de ajuste la variación en la cotización del boliviano con relación al dólar estadounidense.

La cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2005 y 2004 era de Bs8,08 y Bs8,06, respectivamente.

El 21 de diciembre de 2002, la Ley N° 2434 estableció que los créditos y deudas impositivas se actualizaran en función a la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (U.F.V.). La Ley entró en vigencia a partir del 26 de diciembre de 2002.

### **3. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION**

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

#### **a) Saldos en moneda extranjera:**

Se convirtieron a los tipos de cambio 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.

#### **b) Disponibilidades, cuentas por cobrar, préstamos y deudas:**

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

#### **c) Inversiones:**

Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias registran depósitos a plazo fijo y certificados nominativos de inversión en fondos comunes de valores.

Los certificados nominativos de inversiones en fondos comunes de valores están expresados en "cuotas", que se valúan a su costo de adquisición actualizado al cierre de cada ejercicio.

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 actualizado al cierre de cada ejercicio.

**d) Reconocimiento de ingresos y previsión para deudores incobrables:**

La Sociedad reconoce el ingreso por ventas en el momento de la efectiva prestación del servicio. Para ello, es realizada la estimación y devengamiento del suministro de energía del último mes del ejercicio cuya facturación es efectuada en el mes siguiente.

La previsión constituida es considerada suficiente para hacer frente a las potenciales pérdidas por incobrabilidad de la cartera de usuarios suspendidos.

**e) Inventarios:**

Los inventarios, consistentes en material técnico y suministros, se encuentran valuados al costo promedio de adquisición, actualizado al cierre de cada ejercicio.

**f) Bienes de uso:**

Los bienes de uso están valuados a su costo de adquisición, actualizado en función a la variación de la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano, entre la fecha de adquisición y el cierre del ejercicio, menos la correspondiente depreciación acumulada que es calculada por el método de línea recta, aplicando las tasas anuales definidas por la Superintendencia 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, actualizados al cierre de cada ejercicio.

Los costos financieros son capitalizados en forma mensual, proporcionalmente al importe de cada obra, utilizando como límite la tasa establecida por la Superintendencia de Electricidad.

El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

**g) Previsión para indemnizaciones:**

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

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

## Memoria Anual 2005

### h) Patrimonio neto:

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresaron de acuerdo con lo indicado en la Nota 2. El ajuste del capital pagado y reservas se registra en la cuenta patrimonial "Ajuste global del patrimonio" y el ajuste de los resultados acumulados en la misma línea. Su contrapartida se refleja en la cuenta de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

El saldo de la cuenta "Ajuste global del patrimonio" sólo puede utilizarse para incrementar el capital pagado o para absorber pérdidas acumuladas.

### i) Resultado del ejercicio:

La Sociedad no sigue la política de ajustar línea por línea las cuentas del estado de ganancias y pérdidas, sin embargo este procedimiento no origina ninguna distorsión en el resultado final del ejercicio.

### j) Cuentas de orden:

El rubro registra: 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.

## 4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, la composición de los principales rubros es la siguiente:

### a) Disponibilidades:

	<u>2005</u>	<u>2004</u> <u>(Reexpresado)</u>
Efectivo moneda nacional	1.097.312	1.856.828
Efectivo moneda extranjera	58.997	11.684
Bancos moneda nacional	2.364.318	11.295.923
Bancos moneda extranjera (1)	16.500.637	10.305.989
Caja de ahorro – Mutuales	<u>3.665.381</u>	<u>7.149.414</u>
	<u>23.686.645</u>	<u>30.619.838</u>

- (1) La cuenta "Bancos moneda extranjera " incluye un importe de Bs13.296.312,26 que corresponde a una cuenta bancaria de carácter restringido, abierta en el Banco Santander Central Hispano de New York para garantizar el pago de capital e intereses en fecha 15 de marzo de 2006 por el préstamo que la empresa mantiene con la Internacional Finance Corporation (IFC).

**b) Inversiones:**

	<u>2005</u>	<u>2004</u> <u>(Reexpresado)</u>
<u>Inversiones temporarias</u>		
Inversiones en moneda nacional	449.346	-
Inversiones bursátiles	112.062	109.491
Depósitos a plazo fijo	-	19.019.733
	<u>561.408</u>	<u>19.129.224</u>
<u>Inversiones permanentes</u>		
Certificados de aportación telefónica	630.240	630.240
Otras inversiones y acciones	24.240	24.240
	<u>654.480</u>	<u>654.480</u>

**c) Cuentas por cobrar clientes:**

Consumidores La Paz - moneda nacional	59.657.259	54.930.638
Contratos especiales	8.158.102	6.382.994
Ingresos devengados no facturados - Mes 13	15.107.453	14.427.482
Clientes alumbrado público	1.936.791	5.424.043
Balance – Factor "Z"	1.504.878	5.059.201
Fondo de estabilización (1)	12.682.038	18.563.880
Pagos de clientes no aplicados	(1.123.309)	(1.478.870)
	97.923.212	103.309.368
Previsión para deudores incobrables	(4.604.300)	(3.979.121)
	<u>93.318.912</u>	<u>99.330.247</u>

(1) Ver Nota 4.I), inciso (1)

**d) Otras cuentas por cobrar:**

	<u>2005</u>	<u>2004</u> <u>(Reexpresado)</u>
<u>Corto plazo</u>		
Adelantos al personal	99.783	215.919
Pagos adelantados	88.524	674
Cuentas por cobrar varias	257.381	273.621
Ordenes de trabajo	115.591	76.063
Reclamos de seguro	366.489	182.036
Varios deudores – dólares USA	8.581	4.212.282
Otros deudores	8.879.898	1.700.122
	<u>9.816.247</u>	<u>6.660.717</u>
<u>Largo plazo</u>		
Depósitos en garantía	<u>29.896</u>	<u>45.248</u>
	<u>9.846.143</u>	<u>6.705.965</u>

**e) Impuestos anticipados:**

Anticipo del Impuesto a las Transacciones:

Impuesto a las utilidades de las empresas – 2004	-	11.016.308
Impuesto a las utilidades de las empresas – 2005	<u>8.878.096</u>	<u>-</u>
	<u>8.878.096</u>	<u>11.016.308</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>2005</u>	<u>2004</u> <u>(Reexpresado)</u>
Existencia de materiales	25.163.669	16.315.351
Material en tránsito	<u>2.238.296</u>	<u>2.787.852</u>
	27.401.965	19.103.203
Previsión material obsoleto	<u>(1.389.152)</u>	<u>(1.389.152)</u>
	<u>26.012.813</u>	<u>17.714.051</u>

## g) Bienes de uso:

	<u>Valores de origen</u>	<u>Depreciación acumulada</u>	<u>Valor residual</u>
<u>Al 31 de diciembre de 2005:</u>			
Alta tensión	174.136.025	(58.344.733)	115.791.292
Media tensión	28.635.195	(3.508.294)	25.126.901
Baja tensión	769.107.095	(315.562.115)	453.544.980
Propiedad general	88.395.862	(60.555.817)	27.840.045
Obras en curso	1.833.860	-	1.833.860
	<u>1.062.108.037</u>	<u>(437.970.959)</u>	<u>624.137.078</u>
<u>Al 31 de diciembre de 2004 (Reexpresado):</u>			
Alta tensión	168.749.770	(55.151.100)	113.598.670
Media tensión	22.048.007	(2.572.032)	19.475.975
Baja tensión	747.226.827	(290.529.251)	456.697.576
Propiedad general	86.027.093	(54.415.192)	31.611.901
Obras en curso	3.032.449	-	3.032.449
	<u>1.027.084.146</u>	<u>(402.667.575)</u>	<u>624.416.571</u>

En relación con los préstamos financieros mencionados en Nota 4.m, de acuerdo al contrato suscrito con el Banco Santander Central Hispano, S.A. - BSCH en fecha 19 de mayo de 1999, la Sociedad no podrá “enajenar, gravar, alquilar, conceder en leasing o leaseback, parte sustancial de los bienes integrantes de su activo fijo patrimonial, salvo aprobación del Banco y con excepción de aquellas operaciones comprendidas en el giro o tráfico ordinario”.

En fecha 20 de marzo de 2000, se suscribió un contrato de préstamo entre la Sociedad y la International Financial Corporation – IFC (posteriormente modificado mediante el contrato de fecha 30 de diciembre de 2004), y para tal efecto se inscriben hipotecas como parte de “Documentos de Garantía” sobre los siguientes bienes de uso: (a) Subestación El Kenko; y (b) Subestación Alto Achachicala, a fin de “garantizar todos los montos adeudados por ELECTROPAZ S.A. a IFC bajo este contrato”. En la misma fecha se firmó el contrato titulado “Contrato de Garantía Compartida” entre el Banco Santander Central Hispano, S.A. - BSCH e International Financial Corporation – IFC, que estipula como se comparten las garantías, excepto por el “Contrato de Cesión al Colateral, de la Garantía”.

En fecha 23 de diciembre de 2004, se suscribió un contrato de préstamo entre la Sociedad y el Banco Mercantil S.A., y para tal efecto se inscriben hipotecas sobre los siguientes bienes de uso: (a) Lotes de terreno ubicados en la Calle Capitán Ravelo y en las Avenidas Saavedra, Montes, Principal Bolonia y Ballivián; (b) prenda sin desplazamiento sobre equipos eléctricos de las subestaciones Challapampa, Arce, Bolonia, Rosassani, Cota Cota y Río Seco.

Adicionalmente, las demás obligaciones financieras contraídas por la Sociedad, mencionadas en la Nota 4.m, se encuentran garantizadas con todos sus bienes, derechos y activos, presentes y futuros, habidos y por haber, sin exclusión de ninguna naturaleza conforme a lo determinado por el artículo 1335° del Código Civil.

## h) Cuentas por pagar comerciales:

	<u>2005</u>	<u>2004</u> (Reexpresado)
Proveedores de materiales - moneda extranjera	1.324.054	1.639.764
Proveedores de materiales - moneda nacional	343.909	1.245.593
Cuentas por pagar - servicios - moneda nacional	-	252.829
Proveedores locales - moneda extranjera	274.444	-
Otros proveedores	15.453	-
	<u>1.957.860</u>	<u>3.138.186</u>

## i) Deudas por compra de energía:

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.	24.979.521	16.149.622
Transportadora de Electricidad S.A.	4.191.163	6.699.711
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	839.760	4.292.690
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.	203.364	883.484
Empresa Eléctrica Corani S.A.	481.582	1.868.703
Río Eléctrico S.A.	-	55.208
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	616.191	1.001.106
Sociedad Industrial Energética S.A.	33.184	85.922
Compañía Eléctrica Central Bulu Bulu S.A.	-	880.735
Interconexión Eléctrica ISA Bolivia	2.357.418	-
Comité Nacional de Despacho de Carga	160.168	171.240
	<u>33.862.351</u>	<u>32.088.421</u>

## j) Deudas sociales y fiscales:

	<u>2005</u>	<u>2004</u> (Reexpresado)
Impuestos a las Utilidades de las Empresas (IUE)	8.330.422	11.016.308
IVA, IT y otras provisiones impositivas	2.365.815	2.761.898
Seguridad social	3.769.376	2.594.862
Sistema de Regulación SIRESE	426.898	387.895
EMA – Tasa de aseo	2.669.437	2.522.807
Tasa de alumbrado público – Gobiernos Municipales	530.752	403.439
Retenciones IUE	320.743	274.445
	<u>18.413.443</u>	<u>19.961.654</u>

## k) Cuentas con empresas relacionadas:

	<u>2005</u>		<u>2004</u> (Reexpresado)	
	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>
Iberbolivia de inversiones S.A.	274.545	-	230.752	-
Iberdrola de inversiones S.A.	-	-	-	186.830
Iberdrola Energía S.A.	-	-	-	2.585.600
Elfeo S.A.	104.442	-	296.457	-
Cade - Bolivia S.A.	42.490	7.247.767	22.389	6.383.769
Edeser S.A.	-	4.868.815	-	2.447.899
	<u>421.477</u>	<u>12.116.582</u>	<u>549.598</u>	<u>11.604.098</u>

Las transacciones con empresas relacionadas se cobran y pagan periódicamente y no devengan intereses.

## l) Otras cuentas por pagar:

	<u>2005</u>	<u>2004</u> <u>(Reexpresado)</u>
<u>Corriente</u>		
Facturas por pagar	35.515	114.436
Cooperativa de Ahorro y Crédito Cobee	371.175	390.840
Reducción cuenta acumulativa remuneraciones SSDE (2)	20.891	3.061.050
Reducción a remuneraciones SSDE - Cuenta Contable (3)	234.754	267.812
Diferencia por compra de electricidad COBEE - Factor 1.0339 (1)	-	18.645.273
Diferencia por compra de electricidad COBEE - Factor 1.0364 (1)	-	2.779.163
Costos transferidos por compra de energía a Cobee (1)	-	8.901.187
Otras provisiones	1.675.701	802.158
Créditos diferidos	260.919	969.680
Otras cuentas por pagar	<u>197.162</u>	<u>1.222.259</u>
	2.796.117	37.153.858
<u>No corriente</u>		
Diferencia por compra de electricidad precio spot	<u>6.468.982</u>	<u>5.862.327</u>
	<u>9.265.099</u>	<u>43.016.185</u>

- (1) De acuerdo con lo establecido en el artículo 4° de la Resolución SSDE N° 045/2004 de la Superintendencia de Electricidad, de fecha 30 de enero de 2004, los saldos de los “Fondos de financiamiento de los distribuidores” al 31 de diciembre de 2003, creados mediante Resolución N° SSDE 014/2002, de fecha 30 de enero de 2002, y los saldos de la cuenta “Diferencias en la compra de energía” serán transferidos a los respectivos “Fondos de estabilización de distribución”. Al respecto, la Sociedad ha conciliado y registrado los importes con la Superintendencia de Electricidad, de acuerdo con lo establecido en nota SE-2194-DMN-394/2004, de fecha 24 de agosto de 2004. Los mencionados importes, determinados al 1° de enero de 2004, deben ser transferidos a la cuenta “Fondos de estabilización de distribución” una vez que se obtenga la autorización de la Superintendencia de Electricidad”.

De acuerdo con la Resolución N° 049/2005 y el Informe DMN N° 450/2004 de fecha 6 de mayo de 2005 los importes de las cuentas “Diferencias por la compra de electricidad” fueron neteados y consolidados por la Sociedad en la cuenta “Fondo de estabilización del distribuidor”

- (2) 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”.

Los importes de las reducciones en la remuneración del Distribuidor son autorizados, por la Superintendencia de Electricidad, mediante Resoluciones emitidas a tal efecto. Al respecto, mediante notificación SE-2963-DMN-574/2004, de fecha 17 de noviembre de 2004, la Superintendencia de Electricidad ha instruido a la Sociedad conciliar los importes por reducciones en la remuneración, para restituirlos a los clientes de acuerdo con lo establecido en el artículo 33° del mencionado Reglamento de Calidad de Distribución.

La Superintendencia de Electricidad mediante Resolución SSDE N° 034/2005 del 28/03/2005 instruye la restitución de los importes conciliados, los mismos que se hacen efectivo en la facturación del mes de abril de 2006 de la Sociedad por un importe de Bs3.104.983.

- (3) 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>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Total</u>
<u>Al 31 de diciembre de 2005</u>			
<b><u>PRESTAMOS BANCARIOS</u></b>			
<b>Banco Mercantil S.A.</b>			
Importe total: US\$ 4.500.000			
Tasa: 8.29% (TRE 3.29% + N/margen 5%)			
Plazo – Vencimiento final: 5 años - 15 de septiembre de 2009			
Amortización: Semestrales			
Saldo: US\$ 3.900.000	4.848.000	26.664.000	31.512.000
<b>Banco Nacional de Bolivia S.A.</b>			
Importe total: US\$ 990.000			
Tasa: 8.03% (TRE 3.03% + N/margen 5%)			
Plazo – Vencimiento final: 4 años - 22 de agosto de 2007			
Amortización: Semestrales			
Saldo: US\$ 660.000	2.666.400	2.666.400	5.332.800
<b>Banco Nacional de Bolivia S.A.</b>			
Importe total: US\$ 1.200.000 Deuda Reprogramada de(3 préstamos)			
Tasa: 8.24% (TRE 3.24% + N/margen 5%)			
Plazo – Vencimiento Final: 4 años - 28 de septiembre de 2009			
Amortización: Semestrales			
Saldo: US\$ 1.200.000	<u>2.424.000</u>	<u>7.272.000</u>	<u>9.696.000</u>
Traspaso	<u>9.938.400</u>	<u>36.602.400</u>	<u>46.540.800</u>

	<u>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Total</u>
Traspaso	9.938.400	36.602.400	46.540.800
<b>Banco Santander Central Hispano (2)</b>			
Importe total: US\$ 15.000.000			
Tasa: 5.66% (Libor 3.66% + N/margen 2%) (1)			
Plazo – Vencimiento final: 9 años - 31 de diciembre de 2009			
Amortización: Semestral			
Saldo: US\$ 8.000.000	8.080.000	56.560.000	64.640.000
<b>International Financial Corporation (3)</b>			
Importe total: US\$ 25.000.000			
Tasa: 10.91% (Libor 6.91% + N/margen 4.00%)			
Plazo – Vencimiento final: 13 años - 15 de marzo de 2013			
Amortización: Semestral			
Saldo: US\$ 18.660.286	10.051.674	140.723.437	150.775.111
<b>Banco de Crédito del Perú</b>			
Importe total: US\$ 1.000.000			
Tasa: 6.25%			
Plazo – Vencimiento final: 6 meses - 19 de abril de 2006			
Amortización: Al vencimiento			
Saldo: US\$ 1.000.000	8.080.000	-	8.080.000
<b>Banco de Crédito del Perú</b>			
Importe total: Bs8.100.000			
Tasa: 7.50%			
Plazo – Vencimiento final: 3 meses - 23 de enero de 2006			
Amortización: Al vencimiento			
Saldo: Bs 8.100.000	8.100.000	-	8.100.000
<b><u>INTERESES POR PAGAR</u></b>	<u>6.184.223</u>	<u>-</u>	<u>6.184.223</u>
	<u>50.434.297</u>	<u>233.885.837</u>	<u>284.320.134</u>

Al 31 de diciembre de 2004 (Reexpresado):

### PRESTAMOS BANCARIOS

Banco Mercantil S.A.

Importe total: US\$ 4.500.000

Tasa: 7.68% (TRE 2.68% + N/margen 5%)

Plazo – Vencimiento final: 5 años - 15 de septiembre de 2009

Amortización: Semestrales

Saldo: US\$ 4.500.000

4.848.000	31.512.000	36.360.000
-----------	------------	------------

Traspaso

4.848.000	31.512.000	36.360.000
-----------	------------	------------

	<u>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Total</u>
Traspaso	4.848.000	31.512.000	36.360.000
<b>Banco Nacional de Bolivia S.A.</b>			
Importe total: US\$ 990.000			
Tasa: 8.62% (TRE 3.62% + N/margen 5%)			
Plazo – Vencimiento final: 4 años - 22 de agosto de 2007			
Amortización: Semestrales			
Saldo: US\$ 990.000	2.666.400	5.332.800	7.999.200
<b>Banco Nacional de Bolivia S.A.</b>			
Importe total: US\$ 1.500.000 (3 préstamos)			
Tasa: 8.51% (Variable NAFIBO 6.16% + N/margen 2.35%)			
Plazo – Vencimiento Final: 5 años - 22 de julio de 2009			
Amortización: Semestrales			
Saldo: US\$ 1.500.000	2.424.000	9.696.000	12.120.000
<b>Banco Santander Central Hispano (2)</b>			
Importe total: US\$ 15.000.000			
Tasa: 4.766% (Libor 2.766% + N/margen 2%) (1)			
Plazo - Vencimiento final: 9 años - 31 de diciembre de 2009			
Amortización: Semestral			
Saldo: US\$ 9.000.000	8.080.000	64.640.000	72.720.000
<b>International Financial Corporation (3)</b>			
Importe total: US\$ 25.000.000			
Tasa: 10.91% (Libor 6.91% + N/margen 4.00%)			
Plazo - Vencimiento final: 13 años - 15 de marzo de 2013			
Amortización: Semestral			
Saldo: US\$ 19.904.305	10.051.673	150.775.111	160.826.784
<b><u>DOCUMENTOS POR PAGAR</u></b>			
<b>Banco Santander Central Hispano</b>			
El monto total de la línea de crédito ascendía a US\$ 20.000.000, de los cuales la Sociedad recibió doce (12) desembolsos por un total de US\$.5.065.072. los cuales están siendo amortizados en distintos plazos y a tasas que oscilan entre el 6.03% y 7.28% (1)			
Saldo: US\$ 113.424	916.469	-	916.469
<b><u>INTERESES POR PAGAR</u></b>	<u>5.893.486</u>	<u>-</u>	<u>5.893.486</u>
	<u>34.880.028</u>	<u>261.955.911</u>	<u>296.835.939</u>

- (1) La Sociedad asume adicionalmente el efecto del Impuesto a las Utilidades de Empresas - Beneficiarios del Exterior, que asciende al 12,5% de los respectivos intereses.
- (2) Banco Santander Central Hispano – BSCH: En fecha 21 de diciembre de 2004, la Sociedad suscribió una adenda al contrato de préstamo con el Banco Santander Central Hispano - BSCH, mediante el cual se amplió la fecha de vencimiento final hasta el 31 de diciembre de 2009. Las amortizaciones deberán realizarse de acuerdo con el siguiente cronograma:

- Cuatro (4) cuotas, de US\$ 500.000 cada una, con vencimientos en junio y diciembre de 2005 y 2006.
- Dos (2) cuotas, de US\$ 1.000.000 cada una, con vencimientos en junio y diciembre de 2007.
- Cuatro (4) cuotas, de US\$ 1.250.000 cada una, con vencimientos en junio y diciembre de 2008 y 2009.

En adelante, la Sociedad pagará una tasa de interés equivalente a la tasa LIBOR más un spread anual del dos por ciento (2%).

Asimismo, en fecha 31 de diciembre de 2004, IBERDROLA DE ENERGIA S.A. (garante de la Sociedad), Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A. (CESCE) y el Banco Santander Central Hispano – BSCH, acordaron ampliar la cobertura de la “póliza de cobertura de riesgo país” al 100%, hasta un importe máximo de US\$ 15.000.000.

- (3) International Finance Corporation – IFC: En fecha 30 de diciembre de 2004, la Sociedad suscribió un contrato modificatorio con International Finance Corporation – IFC, mediante el cual se conviene ampliar la fecha de vencimiento final hasta el 15 de marzo de 2013 y modificar las garantías otorgadas. Las amortizaciones deberán realizarse de acuerdo con el siguiente cronograma:

- Cuatro (4) cuotas, por US\$ 622.009, con vencimientos en marzo y septiembre de 2005 y 2006.
- Catorce (14) cuotas, por US\$ 1.244.019, con vencimientos en marzo y septiembre, de 2007 a 2013

De acuerdo con lo establecido en el contrato modificatorio, las condiciones del convenio original se mantendrán vigentes, en caso de que la Sociedad no cumpla, hasta el 28 de febrero de 2005, con las condiciones requeridas por la IFC (cláusula suspensiva).

La Sociedad a la fecha ha cumplido todos los requisitos exigidos por la IFC por lo que está en plena vigencia el contrato modificatorio.

#### **n) Previsión para contingencias:**

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad constituyó una previsión para contingencias por Bs22.031.919 (reexpresado) con relación a la controversia con las Alcaldías sobre el cobro en exceso del Alumbrado Público. Al respecto en fecha 20 de abril de 2005 la sala plena de la Corte Suprema de Justicia llega a la conclusión que los argumentos de la demanda que Electropaz había presentado no habían sido demostrados y que por tanto no se habrían lesionado derechos e intereses contra las Resoluciones SSDE N° 094/2002 y SSDE N° 145/2002 de la Superintendencia de Electricidad y Resolución Administrativa. N° 536 de la Superintendencia General del Sistema de Regulación Sectorial, habiendo dichas entidades regulatorias ejercido sus atribuciones en el marco estricto de las disposiciones previstas en la Ley, sin desconocer los derechos de Electropaz, en consecuencia resolvió declarar improcedente la demanda.

En consecuencia la Sociedad procedió a devolver los importes actualizados producto de esta controversia a las Alcaldías de La Paz, El Alto, Viacha, Achocalla y Achacachi por un importe de Bs23.009.383, en aplicación a las Resoluciones SSDE N° 094/2002 y 144/2005 emitidas por la Superintendencia de Electricidad.

## 5. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, la Sociedad mantenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera:

	2005			2004 (Reexpresado)
	Clase y monto de la moneda extranjera	Cambio vigente	Monto en moneda local	
<b>ACTIVO</b>				
Disponibilidades	US\$ 2.049.460	8.08	16.559.634	10.317.675
Inversiones temporarias	US\$ 13.869	8.08	112.062	19.129.222
Otras cuentas por cobrar	US\$ 1.156.937	8.08	9.348.050	6.288.357
Pagos adelantados	US\$ 10.263	8.08	82.927	-
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 33.978	8.08	274.545	230.749
Posición activa	3.264.507		26.377.218	35.966.003
<b>PASIVO</b>				
Cuentas por pagar comerciales	US\$ 154.155	8.08	1.245.574	1.639.763
Deudas por compra de energía	US\$ 2.397.308	8.08	19.370.246	15.754.626
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 836.000	8.08	6.754.880	4.356.114
Otras cuentas por pagar	US\$ 215.422	8.08	1.740.609	2.461.313
Anticipo de clientes	US\$ 27.140	8.08	219.294	-
Préstamos financieros	US\$ 34.171.667	8.08	276.107.071	296.835.938
Posición pasiva	37.801.692		305.437.674	321.047.754
Posición neta pasiva	(34.537.185)		(279.060.456)	(285.081.751)

## 6. RESERVA LEGAL Y RESTRICCIONES SOBRE LOS RESULTADOS ACUMULADOS

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 31 de marzo de 2005 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas aprobó la constitución de reserva legal, dado que los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004, arrojaron una utilidad neta de Bs24.240.080 (reexpresado), motivo por el cual se ha incrementado la reserva legal en Bs1.209.004.

### **7. CAPITAL SOCIAL**

El capital pagado y suscrito al 31 de diciembre de 2005 y 2004 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 2005 y 2004 asciende a Bs206,32 y Bs188,33, respectivamente.

### **8. ASPECTOS IMPOSITIVOS**

#### **a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:**

La Sociedad está sujeta al Impuesto sobre 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 sobre las Utilidades de las Empresas (IUE) es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, se constituyó una provisión de Bs8.330.422 y Bs11.016.308 (reexpresado), respectivamente con cargo a la cuenta de activo "Impuestos anticipados".

La tasa del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas en Bolivia es del 25%. Debido a la no existencia de diferencias temporarias relevantes, la Sociedad no ha registrado ningún monto por impuesto diferido en los presentes estados financieros.

#### **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. INGRESOS POR VENTAS**

La composición del saldo al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es la siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u> <u>(Reexpresado)</u>
Ventas residenciales	246.863.242	231.261.589
Ventas comerciales e industriales	206.172.801	191.229.107
Venta energía contratos especiales	13.657.431	13.419.183
Venta para alumbrado público	29.282.767	24.339.611
Venta área rural	16.608.600	14.230.630
Ingreso neto por servicios a terceros	<u>14.483.598</u>	<u>14.332.719</u>
	527.068.439	488.812.839
Reducción de remuneraciones	<u>-</u>	<u>(273.630)</u>
	<u><u>527.068.439</u></u>	<u><u>488.539.209</u></u>

**10. OTROS INGRESOS - EGRESOS**

La composición del saldo al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es la siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u> <u>(Reexpresado)</u>
Ingresos no afectados a la concesión	1.357.071	918.242
Gastos no afectados a la concesión	(34.981)	(30.082)
Ganancia en retiro y/o venta de activos	(429.143)	572.869
Otros ingresos	412.562	163.866
Ingresos de gestiones anteriores	6.655.398	2.873.266
Gastos de gestiones anteriores	(3.816.674)	(2.109.602)
Previsión para contingencias	-	(13.099.811)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes. neto	<u>(174.983)</u>	<u>702.022</u>
	<u><u>3.969.250</u></u>	<u><u>(10.009.230)</u></u>

**11. 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. Al respecto, la Superintendencia de Electricidad, mediante Resolución SSDE N° 042/2004, de fecha 30 de enero de 2004, aprobó el "Plan de Inversiones" para el período 2004-2007, que asciende a Bs128.044.096 (equivalente a US\$17.072.546). La Sociedad está garantizando la ejecución del Plan de Inversiones mediante una boleta de garantía por US\$

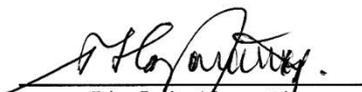
987.627, con vencimiento al 31 de diciembre de 2007, de acuerdo con lo establecido en el artículo 51° del Reglamento de Concesiones, Licencias y Licencias Provisionales.

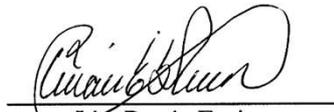
Las inversiones ejecutadas con cargo al “Plan de Inversiones” por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, ascienden a US\$5.499.653.

## 12. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2005 y hasta la fecha de emisión del presente informe, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros del ejercicio finalizado en esa fecha.

  
\_\_\_\_\_  
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas  
Gerente General

  
\_\_\_\_\_  
Lic. Luis Algarrañá  
Gerente de Administración y  
Finanzas

  
\_\_\_\_\_  
Lic. Renán Espinar  
Contador General

## INFORME DEL SINDICO

A los señores Accionistas de  
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. - ELECTROPAZ S.A.**  
La Paz

De acuerdo con lo dispuesto en los Artículos 335° y 340° del Código de Comercio y los Estatutos de la Sociedad, he examinado el balance general de Electricidad de La Paz S.A. - ELECTROPAZ S.A. al 31 de diciembre de 2005 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha. Los documentos examinados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Mi responsabilidad se limita a expresar una opinión sobre dichos documentos basados en el trabajo que se menciona en el párrafo siguiente.

Mi trabajo se basó en la auditoria de los documentos arriba indicados, efectuada por la firma Ernst & Young de acuerdo con las normas de auditoria generalmente aceptadas vigentes, y se circunscribió a verificar la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados, su congruencia con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los Estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. No he efectuado ningún control de gestión y, por lo tanto, no he evaluado los criterios y decisiones empresarias de administración, financiación, comercialización y producción, dado que estas cuestiones son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

En mi opinión, basado en el trabajo mencionado y en el informe de fecha 16 de enero de 2006, que emitió la firma Ernst & Young, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en sus aspectos significativos la situación patrimonial de Electricidad de la Paz S.A. - ELECTROPAZ S.A. al 31 de diciembre de 2005, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Informo además, en cumplimiento de disposiciones legales vigentes, que:

- a) He revisado la memoria del Directorio, sobre la cuál nada tengo que observar en materia de mi competencia.
- b) He asistido con voz, pero sin voto, a las reuniones de Directorio y a las Juntas de Accionistas, a partir de la fecha de mi designación.
- c) En ejercicio del control de legalidad que me compete, he aplicado durante el ejercicio los procedimientos que he considerado necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto.

La Paz,  
Marzo 9 de 2006

  
TITO A. QUINTEROS CORTEZ