



Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.
Av. Brasil y tercer anillo s/n – Santa Cruz, Bolivia

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

EMISION DE VALORES DE OFERTA PUBLICA DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI
DENOMINACION: “BONOS GUARACACHI – EMISION 1”

Nº DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA SPVS: N° SPVS-IV-GUA-023/2000
 Nº DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA SPVS: N° SPVS-IV-PEB-GUA-017/2007
 Nº DE RESOLUCION ADMINISTRATIVA EMITIDA POR LA SPVS QUE AUTORIZA E INSCRIBE EL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI: SPVS/IV/N° 993 DE FECHA 20/11/2007
 Nº DE REGISTRO DE LA EMISION BONOS GUARACACHI – EMISION 1 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA SPVS: N° SPVS-IV-ED-GUA-101/2007

PROSPECTO COMPLEMENTARIO DE CARACTERISTICAS DE BONOS GUARACACHI – EMISION 1 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI

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

DENOMINACION DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS: “BONOS GUARACACHI”
MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI: US\$ 40,000,000.-
 (CUARENTA MILLONES 00/100 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA)

MONTO DE LA EMISION BONOS GUARACACHI – EMISION 1

US\$ 20,000,000.-

(Veinte millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)

MONTO DE LA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA:	US\$ 20,000,000.- (Veinte millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
TIPO DE VALOR A EMITIRSE:	Bonos Bursátiles redimibles a plazo fijo.
VALOR NOMINAL:	US\$ 1,000.- (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
MONEDA DE LA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA:	Dólares de los Estados Unidos de América.
FECHA DE EMISION:	27 de diciembre de 2007.
PAGO DE LOS INTERESES:	La periodicidad de pago de intereses será cada ciento ochenta (180) días calendario a partir de la Fecha de Emisión.
FORMA DE AMORTIZACION DEL CAPITAL:	Los Bonos tendrán Amortizaciones de Capital cada trescientos sesenta (360) días calendario a partir del cupón N° 16. El día 2,880 (Cupón 16) el 33.33%, el día 3,240 (Cupón 18) el 33.33% y el día 3,600 (Cupón 20) el 33.34%.
PLAZO DE COLOCACION PRIMARIA:	Será de ciento ochenta (180) días calendario, a partir de la Fecha de Emisión respectiva establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 en el RMV de la SPVS.
FORMA DE COLOCACION:	Primaria Bursátil.
FORMA DE CIRCULACION DE LOS VALORES:	A la orden.
PRECIO DE COLOCACION:	Mínimamente a la par del Valor Nominal.
MODALIDAD DE COLOCACION:	A mejor esfuerzo.
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRAN LOS VALORES:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES:	Anotación en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
GARANTIA:	Quirografaria.
MECANISMO DE SEGURIDAD:	Los Tenedores de Bonos de la presente Emisión dentro del Programa compartirán el Fideicomiso que tienen los acreedores Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A. El Fideicomiso que se utilice como Mecanismo de Seguridad, de los Bonos Guaracachi – Emisión 1, tendrá una duración mayor a la Emisión. Es importante que los Tenedores de Bonos, conozcan que el Mecanismo de Seguridad puede, eventualmente, ser compartido con la CAF de acuerdo al otorgamiento de un Préstamo por la suma de US\$ 20,000,000 que al momento de la Emisión está en proceso de negociación.

SERIE	MONTO	CLAVE DE PIZARRA	PLAZO	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERES PORCENTUAL, ANUAL Y FIJA	VENCIMIENTO	CANTIDAD DE VALORES
Única	US\$ 20,000,000.-	GUA-1-E1U-07	3,600 días calendario	US\$ 1,000.-	8.55%	4 DE NOVIEMBRE DE 2017	20,000

CALIFICACION DE RIESGO DE FITCH RATINGS LTD.

A1

LA CALIFICACION DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACION 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 INVERSION.

VÉASE LA SECCIÓN “FACTORES DE RIESGO” EN LA PAGINA 29 DE ESTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

ESTRUCTURACION DEL PROGRAMA, DE LA EMISION Y ELABORACION DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO:

AGENTES COLOCADORES

Credibolsa S.A.
 Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.

Credibolsa S.A. 
 Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. **agencia de bolsa**

LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSION NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES Y EN EL PRESENTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACION, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA CUBIERTA DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES Y EN ESTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO. EL INVERSIONISTA DEBERA EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICION DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

LA DOCUMENTACION RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISION DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES ES DE CARÁCTER PUBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PUBLICO EN GENERAL EN LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES Y SEGUROS, EN CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A., BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA Y EN LA EMPRESA ELÉCTRICA GUARACACHI S.A.

LA PAZ, DICIEMBRE DE 2007

1. DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

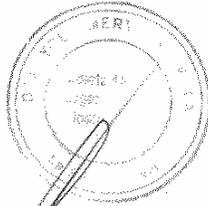
1.1. Declaración Jurada de los Estructuradores por el Contenido del Prospecto Complementario



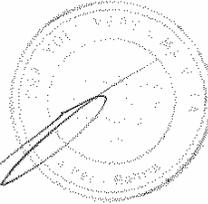
CORRESPONDE

TESTIMONIO

DE ALGUNAS PIEZAS ORIGINALES, DENTRO DEL TRAMITE CIVIL VOLUNTARIO, SOBRE DECLARACION JURADA, SEGUIDO POR HERNÁN MAURICIO VISCARRA VARGAS, CUYO TENOR LITERAL DE LOS ACTUADOS ES COMO A CONTINUACIÓN SE TRANSCRIBE. -----
MEMORIAL PRESENTADO EN FECHA PRIMERO DE NOVIEMBRE DE DOS MIL SIETE. -----
SEÑOR JUEZ DE TURNO DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL. ----
SOLICITA AUDIENCIA PARA PRESTACIÓN DE DECLARACIÓN JURADA. -----
OTROSÍ.- Domicilio. -----
HERNÁN MAURICIO VISCARRA VARGAS, con Cédula de Identidad No. dos cinco dos cinco cero uno tres LP., con domicilio en la calle trece de la zona de Obrajes (Pasaje M No. cincuenta y dos), mayor de edad y hábil por derecho, Gerente General de la sociedad CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A., con representación legal según testimonio de poder No. un mil ciento dieciséis/ dos mil siete de fecha doce de septiembre de dos mil siete, otorgado ante la Notaría a cargo de Dra. Silvia Noya Laguna, presentándose ante su autoridad con respeto le expongo que, para fines que en derecho me asisten, en cumplimiento de la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. setecientos veintinueve de fecha diecinueve de diciembre de dos mil uno, solicito se



resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, la que nos lleva a considerar que la información proporcionada por la EMPRESA ELÉCTRICA GUARACACHI SOCIEDAD ANÓNIMA (GUARACACHI S.A.), en su calidad de emisor, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado. Quien desee adquirir los BONOS GUARACACHI - EMISIÓN UNO DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Complementario y en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi 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 tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario y en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi." --- Una vez recibida la Declaración, solicito me sean devueltos los originales a fin de presentarlos a la entidad solicitante.----- OTROSÍ.- Fijo domicilio en la secretaria de su despacho. ----- Justicia, etc.-----



PROVIDENCIA DE FECHA PRIMERO DE NOVIEMBRE DE DOS MIL SIETE. -----

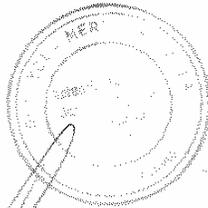
A, primero de noviembre de dos mil siete.-----
Recibanse las declaraciones juradas en días y horas hábiles de trabajo conforme al cuestionario propuesto.-----

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

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

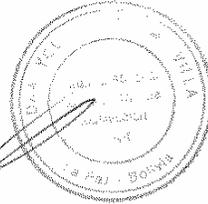
ACTA DE DECLARACIÓN JURADA, DE FECHA DIEZ DE DICIEMBRE DE DOS MIL SIETE.-----

ACTA DE DECLARACIONES JURADAS.-----
En la ciudad de La Paz, a Mrs. quince del día Lunes diez de diciembre del año dos mil siete, fue presente ante este despacho Judicial la persona que responde al nombre de: HERNÁN MAURICIO VISCARRA VARGAS, con Cédula de Identidad No. dos cinco dos cinco cero uno tres LP. mayor de edad y hábil por derecho, soltero, Licenciado en Ingeniería Comercial, domiciliado en la calle diez No. quinientos veinticuatro de la zona Obrajes de esta ciudad quien previo juramento que presto de legal forma ante la Sra. Juez dijo: -----
AL CUESTIONARIO PROPUESTO EN EL MEMRIAL PRESENTADO



BOLIVIA S.A. manifiesto que se ha realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, la que nos lleva a considerar que la información proporcionada por la EMPRESA ELÉCTRICA GUARACACHI SOCIEDAD ANÓNIMA (GUARACACHI S.A.), en su calidad de emisor, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo expresado. Quien desee adquirir los BONOS GUARACACHI - EMISIÓN UNO DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS GUARACACHI que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Complementario y en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi 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 tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario y en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi.-----

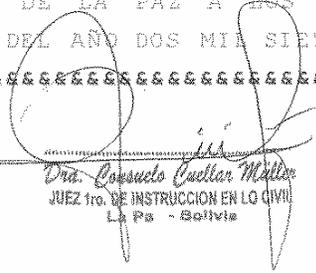
Con lo que termino el acto leído que le fue persistió en su tenor firmando conjuntamente con la Sra. Juez por ante mi de lo que certifico. -----

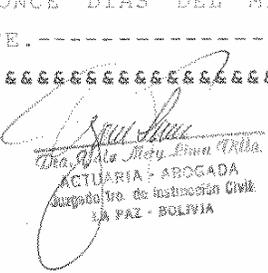


La Paz - Bolivia.-----
FIRMA Y SELLO: Ante mi.- Dra. Yola Mery Lima
Villa.-Actuaria - Abogada.-----
Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil.-----
La Paz - Bolivia.-----

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 ONCE DÍAS DEL MES DE
DICIEMBRE DEL AÑO DOS MIL SIETE.-----

opg


Dra. Consuelo Cañan Miller
JUEZ 1ro. DE INSTRUCCION EN LO CIVIL
La Paz - Bolivia


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

1.2. Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por el Contenido del Prospecto Complementario



22

ACTA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA

En esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a horas diecisiete y treinta del día miércoles doce de diciembre del año dos mil siete, se reunió el Tribunal del Juzgado Décimo de Instrucción en lo Civil de la Capital, compuesto por el Sr. Juez Dr. DAVID ROSALES RIVERO, y la suscrita Actuaría, a objeto de tomar la declaración jurada libre y voluntaria del ciudadano:

JAIME REMBERTO ALIAGA MACHICAO, EN REPRESENTACIÓN LEGAL DE LA
EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Quien una vez instalado el acto y previo juramento de ley, DIJO:

MIS GENERALES DE LEY son: JAIME REMBERTO ALIAGA MACHICAO, con C.I. N° 463771 L.P., mayor de edad, hábil por derecho, de profesión Ingeniero Metalúrgico, con domicilio ubicado en Av. Brasil y Tercer Anillo s/n de esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra, en representación legal como Gerente General de la EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A., según Poder N° 740/2006. Quiero aclarar que me presento ante este tribunal voluntariamente a presentar la siguiente declaración jurada:

UNO: Que, yo Jaime Remberto Aliaga Machicao, soy Gerente General y Apoderado de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., la misma que está debidamente inscrita en el Registro de Comercio y Sociedades por Acciones y en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

DOS: Que, la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., presentó a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción formulada al Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

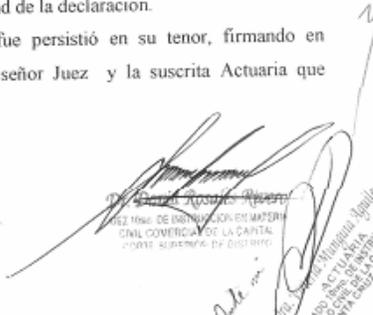
TRES: Que, con dicha autorización la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. puso en oferta pública sus Valores para ser vendidos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

CUATRO: Que, manifiesto expresamente no tener conocimiento de información relevante alguna, que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el respectivo prospecto".

Se hace constar que el presente acto da fe de lo manifestado bajo juramento ante este tribunal, no así de la veracidad del contenido y finalidad de la declaración.

Con lo que terminó el acto, leída que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia el compareciente, conjuntamente con el señor Juez y la suscrita Actuaría que certifica:


Ing. Jaime Remberto Aliaga Machicao
GERENTE GENERAL e.
EMPRESA GUARACACHI S.A.
SANTA CRUZ - BOLIVIA
C.I. 463771 L.P.


Dr. David Rosales Rivero
JUEZ 10mo. DE INSTRUCCIONES IMPERIO
CIVIL COMERCIAL DE LA CAPITAL
PRONTE SUPERINTEN. DE PENSIONES,
VALORES Y SEGUROS

Ing. Juan Guzmán Guzmán
ACTUARÍA
LO CIVIL DE LA CAPITAL
SANTA CRUZ - BOLIVIA

1.3. Responsables de la Elaboración del Prospecto Complementario

En la preparación y elaboración de éste Prospecto Complementario participaron Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., a través de los señores Mauricio Viscarra Vargas, Gerente General, Rodrigo Argote Pérez, Oficial de Inversiones, Paola Pozo Luna Oficial de Operaciones y Cristina Loza Candia, Asesor Legal; así como la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. a través de los Sres. Carlos Pedro Marcelo Blanco Quintanilla, Director Administrativo y Financiero, Fabiola Mercado como Asesor Legal Interno y Alejandro Nowotny Vera como Asesor Legal Externo.

1.4. Entidad Estructuradora de la presente Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi (“Emisión”)

La entidad estructuradora de la presente Emisión es Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.

1.5. Principales Funcionarios de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.

Los principales ejecutivos son:

- Peter Richard Stephen Earl – Presidente Ejecutivo
- Jaime Remberto Aliaga Machicao – Gerente General
- Carlos Pedro Marcelo Blanco Quintanilla – Director Financiero
- José Antonio Lanza Pradel – Gerente de Proyectos y Desarrollo
- Juan Carlos Andrade Acuña – Gerente de Negocios
- Juan Antonio Augusto Valdivia Mendez – Gerente de Planta Guaracachi
- Enrique Álvarez Alpire – Gerente de Calidad y Medio Ambiente
- Julio Mariscal Castro – Gerente Sistemas Sur
- Fabiola Mercado Parada – Asesor Legal Interno

1.6. Documentación Presentada a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (“SPVS”)

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 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (“RMV”)**, ubicada en la calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Torres Gundlach, Piso 3, La Paz – Bolivia;
- **Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”)**, ubicada en la calle Montevideo N° 142, La Paz – Bolivia;
- **Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. (“Credibolsa”)**¹, ubicada en la calle Colón Esq. Mercado N° 1308, Edificio Banco de Crédito, Piso 5, La Paz – Bolivia;
- **Bisa S.A. Agencia de Bolsa (“Bisa Bolsa”)**¹, ubicada en la calle 20 de Octubre N° 2665, Edificio Torre Azul, Piso 14, La Paz – Bolivia; y
- **Empresa Eléctrica Guaracachi S.A. (“Guaracachi”)**¹, ubicada en la Av. Brasil y Tercer Anillo s/n, Santa Cruz – Bolivia.

¹ Credibolsa, Bisa Bolsa y Guaracachi proporcionarán esta información hasta el vencimiento de los Valores emitidos.

2. ÍNDICE GENERAL

1.	DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES	2
1.1.	Declaración Jurada de los Estructuradores por el Contenido del Prospecto Complementario	2
1.2.	Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por el Contenido del Prospecto Complementario	7
1.3.	Responsables de la Elaboración del Prospecto Complementario	8
1.4.	Entidad Estructuradora de la presente Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi (“Emisión”)	8
1.5.	Principales Funcionarios de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	8
1.6.	Documentación Presentada a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (“SPVS”)	8
2.	ÍNDICE GENERAL	9
3.	DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS	14
3.1.	Antecedentes legales de la Oferta Pública	14
3.2.	Características de la Emisión 1	15
3.2.1.	Denominación de la Emisión 1	15
3.2.2.	Monto total, moneda y plazo de la Emisión 1	15
3.2.3.	Tipo de Valores a emitir	16
3.2.4.	Series en que se divide, cantidad de Bonos que comprende cada Serie y Valor Nominal de cada Bono	16
3.2.5.	Precio de Colocación	16
3.2.6.	Plazo de colocación de la Emisión	16
3.2.7.	Forma de Colocación	16
3.2.8.	Forma de Circulación de los Valores	16
3.2.9.	Forma de numeración de los Valores	16
3.2.10.	Indicación de si los Valores llevarán Cupones	16
3.2.11.	Indicación de si se pagarán o no intereses	16
3.2.12.	Carácter de reajustabilidad o no del empréstito y forma de reajuste, en su caso	16
3.2.13.	Fecha de Emisión	16
3.2.14.	Modalidad de Colocación	16
3.2.15.	Forma de Representación de los Valores	16
3.2.16.	Transferencia de los Valores	17
3.2.17.	Plazo de la Emisión	17
3.2.18.	Indicación de si los Bonos serán o no convertibles en acciones	17
3.2.19.	Número de Registro y fecha de autorización de la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión en el RMV de la SPVS	17
3.3.	Informe de Calificación de Riesgo	17
3.4.	Derechos y Obligaciones de los titulares	17
3.4.1.	Determinación de la Tasa de Interés	17
3.4.2.	Fecha a partir de la cual el Tenedor de Bonos empezará a ganar intereses	18
3.4.3.	Cronograma de pago de Intereses y amortizaciones de Capital	18
3.4.4.	Forma y Plazo de pago de Intereses y/o amortización del Capital	18
3.4.5.	Lugar de amortización de Capital y/o pago de Intereses	19
3.4.6.	Provisión para el pago de Intereses y amortizaciones de Capital	20
3.4.7.	Garantía de la Emisión Bonos Guaracachi – Emisión 1	20
3.4.8.	Mecanismo de Seguridad	20
3.4.9.	Redención Anticipada	23
3.4.10.	Posibilidad de que la Emisión sea afectada o limitada por otra clase de Valores	24
3.4.11.	Referencia a efectos de una eventual fusión o transformación del Emisor sobre los derechos de los Tenedores de Bonos	24

3.5.	Obligaciones y Compromisos de la Empresa a las que se sujetará durante la vigencia de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1	24
3.5.1.	Compromisos Positivos de la Empresa.....	25
3.5.2.	Compromisos Negativos de la Empresa	25
3.5.3.	Compromisos Financieros de la Empresa	25
3.5.4.	Definiciones.....	25
3.5.5.	Hechos Potenciales de Incumplimiento	25
3.5.6.	Hechos de Incumplimiento	25
3.5.7.	Aceleración de plazos	25
3.5.8.	Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida	25
3.5.9.	Jurisdicción y Arbitraje	25
3.5.10.	Protección de Derechos.....	25
3.6.	Tratamiento Tributario	25
3.7.	Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos.....	25
3.7.1.	Representante Provisorio.....	25
3.8.	Asambleas Generales de Tenedores de Bonos.....	26
3.9.	Modificación a las condiciones y características de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1.....	26
3.10.	Frecuencia y formato de los informes financieros a proporcionar a los Tenedores de Bonos	26
3.11.	Frecuencia y forma de comunicación de pagos.....	26
3.12.	Referencia a procedimientos para canje de títulos o cupones, o reemplazo de éstos en casos de extravío, hurto o robo, inutilización o destrucción.....	26
3.13.	Normas de seguridad.....	26
3.14.	Indicación expresa de los casos en que se presumirá que el Emisor está en incumplimiento de sus obligaciones.....	27
4.	RAZONES DE LA EMISION Y DESTINO DE LOS FONDOS	28
4.1	Razones de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1	28
4.2	Destino de los Fondos.....	28
5.	FACTORES DE RIESGO	29
5.1	Factores Macroeconómicos y/o políticos	29
5.2	Factores Relacionados al Sector	29
5.3	Factores Naturales	29
5.4	Factores relacionados a la Empresa.....	29
6.	DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION	30
6.1	Inversionistas a los que va dirigida la Oferta Pública.....	30
6.2	Medios de difusión sobre las principales condiciones de la Oferta Pública.....	30
6.3	Tipo de Oferta	30
6.4	Diseño y Estructuración	30
6.5	Agentes Colocadores.....	30
6.6	Descripción de la modalidad, precio y plazo de Colocación	30
6.7	Relación entre el Emisor y los Agentes Colocadores	30
6.8	Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1.....	30
7.	EL EMISOR	31
8.	DESCRIPCION DE LA EMPRESA ELÉCTRICA GUARACACHI S.A.	31
8.1.	Descripción del Proyecto de Ciclo Combinado	31
9.	HECHOS RELEVANTES	33
10.	ANALISIS FINANCIERO	34
10.1.	Activo.....	35
10.2.	Pasivo.....	37
10.3.	Patrimonio	39

10.4.	Ingresos.....	39
10.5.	Costos de generación de energía eléctrica.....	40
10.6.	Gastos Administrativos y Financieros	42
10.7.	Otros Ingresos y Egresos.....	42
10.8.	Utilidades / pérdidas netas	42
10.9.	Análisis de los Ratios Financieros.....	43
10.9.1.	Ratios de Liquidez.....	43
10.9.2.	Ratios de Endeudamiento	43
10.9.3.	Ratios de Rentabilidad.....	44
10.9.4.	Ratios de Actividad.....	44
10.10.	Estados Financieros.....	46
10.10.1.	Balance General.....	46
10.10.2.	Estado de Ganancias y Pérdidas.....	47
10.10.3.	Análisis Porcentual del Balance General	48
10.10.4.	Análisis Porcentual del Estado de Ganancias y Pérdidas.....	49
10.10.5.	Análisis de Ratios Financieros	50

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro N°1 – Cronograma de pago de Intereses y amortizaciones de Capital	18
Cuadro N°2 – Evolución de Ingresos de Guaracachi	39
Cuadro N°3 – Evolución de los Costos de generación de energía eléctrica de Guaracachi	40
Cuadro N°4 – Evolución de Utilidades / pérdidas netas de Guaracachi	41
Cuadro N°5 – Evolución de ratios de Liquidez de Guaracachi	42
Cuadro N°6 – Evolución de ratios de Endeudamiento de Guaracachi	42
Cuadro N°7 – Evolución de ratios de Rentabilidad de Guaracachi	43
Cuadro N°8 – Evolución de ratios de Actividad de Guaracachi	43

GLOSARIO

Unidad	Significado
M	Miles
MM	Millones
kW	Kilowatt (mil Vatios) Mil – 10^3 - vatios
MW	Megawatt (Un millón de vatios) Un millón – 10^6 - vatios
GWh	Gigawatts por hora (10^9 vatios por hora)
US\$	Dólares de los Estados Unidos de América
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
MWh	Megawatt por hora (1 millón – 10^6 – vatios por hora)
SIN	Sistema Interconectado Nacional
CNDC	Comité Nacional de Despacho de Carga
TRE	Tasa Referencial Efectiva
ENDE	Empresa Nacional de Electricidad
PC	Pies cúbicos
MPC	Mil pies cúbicos
MMPC	Millones de pies cúbicos

3. DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS

3.1. Antecedentes legales de la Oferta Pública

- Mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de EMPRESA ELÉCTRICA GUARACACHI S.A. (en adelante Guaracachi, el Emisor, la Empresa o la Sociedad) celebrada en fecha 21 de junio de 2007 (“Junta”), protocolizada mediante Testimonio N° 736/2007 otorgado ante Notaría de Fe Pública N° 100 de la ciudad de Santa Cruz a cargo de la Dra. Margarita Suárez Arana Ribera y registrada en Fundempresa en fecha 8 de noviembre de 2007 bajo el N° de Registro 00125394 del Libro de Registro N° 10, según lo señalado por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, en particular la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 798 de fecha 30 de diciembre de 2004, por unanimidad de los accionistas presentes se aprobó un Programa de Emisiones de Bonos Obligorales, denominados como “BONOS GUARACACHI”, por un monto de US\$ 40,000,000.- (Cuarenta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) en adelante el “Programa” y que las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi se realicen a través de Oferta Pública.
- La Empresa procedió a efectuar la Declaración Unilateral de Voluntad para los Bonos Guaracachi – Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi, en adelante Bonos Guaracachi – Emisión 1, la redención de los mismos, el pago de intereses y amortización de capital y la constitución de garantías a favor de los Tenedores de Bonos en cumplimiento al artículo 650 del Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en el documento, protocolizado por ante la Notaría de Fe Pública N° 100 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Margarita Suárez Arana Ribera, mediante Testimonio N° 853/2007, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 10 de diciembre de 2007 bajo el N° de Registro 00125533 del Libro de Registro N° 10.
- La Empresa procedió a efectuar una Adenda al Testimonio 853/2007, según consta en el documento, protocolizado por ante la Notaría de Fe Pública N° 007 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna, mediante Testimonio N° 5248/2007, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 21 de diciembre de 2007 bajo el N° de Registro 00125594 del Libro de Registro N° 10.
- La Empresa procedió a efectuar una Aclaración que modifica la Adenda a la Declaración Unilateral de Voluntad Testimonio 5248/2007, según consta en el documento, protocolizado por ante la Notaría de Fe Pública N° 007 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna, mediante Testimonio N° 5285/2007.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Guaracachi acordó respecto a que ciertas condiciones de las Emisiones a ser realizadas dentro del Programa deberán ser fijadas poco tiempo antes a la Oferta Pública de cada Emisión dentro del Programa, por lo que a fin de agilizar dicho proceso resolvió y aprobó por unanimidad delegar a los señores ejecutivos:

- i) Presidente Ejecutivo o Gerente General y
- ii) Director Financiero

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

- La Fecha de Emisión de cada una de las Emisiones comprendidas dentro del Programa.
- El monto de las Emisiones dentro del Programa de acuerdo a las necesidades de la Empresa.

- Las fechas de amortización de Capital y pago de Intereses, el lugar, forma de pago y el Valor Nominal de los Bonos de cada Emisión dentro del Programa.
 - La cantidad de Bonos de cada Emisión dentro del Programa.
 - La suscripción, entrega y cumplimiento de los contratos, adendas y otros que fueran necesarios en relación a los contratos de fideicomisos con los acreedores actuales y/o el Fiduciario, con el fin de incorporar a los Tenedores de Bonos del Programa en condiciones similares.
 - Negociación, ejecución y suscripción de todos los documentos necesarios para hacer efectiva la inscripción, emisión y colocación de las Emisiones del Programa.
 - Solicitar el registro de las Emisiones dentro del Programa en las instituciones que correspondan.
 - Suscribir las Declaraciones Unilaterales de Voluntad de cada Emisión dentro del Programa y los Prospectos Marco y Complementarios donde se colocará(n) lo más detalladamente posible, las condiciones técnicas, contractuales, financieras y otros respecto de los proyectos que se financiarán con las Emisiones dentro del Programa según el punto 4.2 del presente documento.
 - Efectuar pagos por inscripciones, comisiones, servicios legales y otros necesarios para la inscripción, emisión y colocación de las Emisiones dentro del Programa.
 - Definir la Denominación, el Destino específico de los Fondos, las Series en que se divide y los Plazos y condiciones de la Redención Anticipada de cada una de las Emisiones dentro del Programa.
 - Definir sobre el Agente Pagador, el Representante Común de Tenedores de Bonos provisorio, su remuneración, empresa de Calificación de Riesgo (para el Programa y/o sus Emisiones) de cada Emisión dentro del Programa.
 - Los compromisos adicionales a los establecidos en la Junta, si corresponde, que asumirá la Sociedad ante los inversionistas que adquieran los Bonos, mismos que serán reflejados en las Declaraciones Unilaterales de Voluntad de cada Emisión dentro del Programa.
 - Las agencias de bolsa colocadoras de cada Emisión dentro del Programa.
 - Tomar todas las decisiones que sean necesarias y otras características relacionadas a las Emisiones dentro el Programa que sean requeridas conforme a disposiciones legales vigentes.
- De acuerdo a lo anteriormente expuesto y con la autorización conferida por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Guaracachi, celebrada el 21 de junio de 2007, el Sr. Jaime Remberto Aliaga Machicao en calidad de Gerente General y Carlos Pedro Marcelo Blanco Quintanilla en calidad de Director Financiero, en nombre y representación de la Sociedad, establecieron en la Declaración Unilateral de Voluntad las condiciones de los Bonos Guaracachi – Emisión 1.
 - Asimismo en fecha 24 de diciembre de 2007 la Intendencia de Valores de la SPVS emitió una Comunicación, la cual autoriza la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de la presente Emisión.

3.2. Características de la Emisión 1

3.2.1. Denominación de la Emisión 1

La presente Emisión se denomina “Bonos Guaracachi – Emisión 1” dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi.

3.2.2. Monto total, moneda y plazo de la Emisión 1

El monto de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1 es de US\$ 20,000,000 (Veinte millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) donde la moneda estará expresada en Dólares de los Estados Unidos de América.

El plazo de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 es de tres mil seiscientos (3,600) días calendario, computable a partir de la Fecha de Emisión expuesta en el punto 3.2.13 del presente documento y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros que autoriza la Oferta Pública y la inscripción de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS, en lo sucesivo la “Comunicación”.

3.2.3. Tipo de Valores a emitir

Bonos redimibles a plazo fijo.

3.2.4. Series en que se divide, cantidad de Bonos que comprende cada Serie y Valor Nominal de cada Bono

Serie	Cantidad de Bonos de la Serie	Valor Nominal de cada Bono
Serie “Única”	20,000	US\$ 1.000

3.2.5. Precio de Colocación

Los Bonos de la presente Emisión se colocarán mínimamente a la par de su Valor Nominal.

3.2.6. Plazo de colocación de la Emisión

El plazo de Colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 será de ciento ochenta (180) días calendario, a partir de la Fecha de Emisión respectiva, definida por los Ejecutivos Delegados y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 en el RMV de la SPVS. La Sociedad podrá ampliar el referido plazo, conforme a las normas legales aplicables.

3.2.7. Forma de Colocación

Primaria Bursátil

3.2.8. Forma de Circulación de los Valores

A la orden.

3.2.9. Forma de numeración de los Valores

No aplica

3.2.10. Indicación de si los Valores llevarán Cupones

Cada Valor llevará incorporados Cupones para el pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital, los cuales indicarán el respectivo número del Bono al que pertenecen, Serie, vencimiento, la tasa de interés y monto. Estos cupones dejarán de generar intereses a partir de la fecha señalada para su vencimiento.

3.2.11. Indicación de si se pagarán o no intereses

Los Bonos Guaracachi – Emisión 1 generarán un tipo de interés porcentual, anual y fijo.

3.2.12. Carácter de reajustabilidad o no del empréstito y forma de reajuste, en su caso

No aplica para esta Emisión.

3.2.13. Fecha de Emisión

La Fecha de Emisión de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 será el 27 de diciembre de 2007.

3.2.14. Modalidad de Colocación

A mejor esfuerzo.

3.2.15. Forma de Representación de los Valores

Los Bonos Guaracachi – Emisión 1 serán representados mediante Anotación en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), ubicada en la Av. 16 de Julio N° 642, primer piso, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

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

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

3.2.16. Transferencia de los Valores

Como los Bonos Guaracachi – Emisión 1 serán representados mediante anotaciones en cuenta, la transferencia de los mismos se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en la normativa legal vigente.

3.2.17. Plazo de la Emisión

El plazo de los Bonos Guaracachi - Emisión 1 alcanza a 3,600 (Tres mil seiscientos) días calendario, por lo que no sobrepasa el período de duración de Guaracachi.

3.2.18. Indicación de si los Bonos serán o no convertibles en acciones

Los Bonos Guaracachi – Emisión 1 no serán convertibles en acciones.

3.2.19. Número de Registro y fecha de autorización de la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión en el RMV de la SPVS

Mediante Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS se autorizó la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Guaracachi - Emisión 1, bajo el Número de Registro SPVS-IV-ED-GUA-101/2007, misma que se encuentra dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi autorizado e inscrito en el RMV de la SPVS bajo el Número de Registro SPVS-IV-PEB-GUA-017/2007, mediante Resolución Administrativa emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros SPVS-IV-N° 993 de fecha 20 de noviembre de 2007.

3.3. Informe de Calificación de Riesgo

La calificación de riesgo de los Bonos Guaracachi – Emisión 1, fue realizada por Fitch Ratings Ltd. conforme al siguiente detalle:

- Razón Social de la entidad calificador de riesgo: Fitch Ratings Ltd.
- Fecha de otorgamiento de la calificación de riesgo: 14 de diciembre de 2007.
- Calificación de riesgo otorgada: A1

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

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

Significado de la categoría de calificación A: Buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Significado del numeral 1: Se entiende que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.

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

3.4. Derechos y Obligaciones de los titulares

3.4.1. Determinación de la Tasa de Interés

3.4.1.1. Tipo y Tasa de Interés

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

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de junio de 2007, determinó que para los Bonos Guaracachi – Emisión 1 dentro del Programa, la Tasa de Interés sea de 8.55% anual.

3.4.1.2. Fórmula de cálculo de los Intereses

El cálculo, de los intereses de los Bonos Guaracachi – Emisión 1, será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

$$VC_i = VK * (T_i * PI / 360)$$

Donde:

VC_i = Valor del Cupón

T_i = Tasa de interés nominal

VK = Valor del capital vigente

PI = Plazo del Cupón

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

Los intereses se computarán a partir de la Fecha de Emisión expuesta en el punto 3.2.13 del presente documento y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS, que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago.

3.4.3. Cronograma de pago de Intereses y amortizaciones de Capital

Los pagos de Intereses y amortizaciones de Capital se realizarán de acuerdo al siguiente cronograma, si la fecha de pago cae en día feriado o fin de semana, el pago se realizará el primer día hábil siguiente:

Cuadro N° 1 – Cronograma de pago de Intereses y amortizaciones de Capital

Cupón	Fecha	Por Bono			Toda la Emisión		
		Intereses Monto (US\$)	Capital Monto (US\$)	Total Cupón Monto (US\$)	Intereses Monto (US\$)	Capital Monto (US\$)	Total Cupón Monto (US\$)
1	24-Jun-2008	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
2	21-Dec-2008	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
3	19-Jun-2009	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
4	16-Dec-2009	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
5	14-Jun-2010	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
6	11-Dec-2010	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
7	9-Jun-2011	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
8	6-Dec-2011	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
9	3-Jun-2012	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
10	30-Nov-2012	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
11	29-May-2013	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
12	25-Nov-2013	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
13	24-May-2014	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
14	20-Nov-2014	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
15	19-May-2015	42.75		42.75	855,000.00		855,000.00
16	15-Nov-2015	42.75	333.30	376.05	855,000.00	6,666,000.00	7,521,000.00
17	13-May-2016	28.50		28.50	570,000.00		570,000.00
18	9-Nov-2016	28.50	333.30	361.80	570,000.00	6,666,000.00	7,236,000.00
19	8-May-2017	14.25		14.25	285,000.00		285,000.00
20	4-Nov-2017	14.25	333.40	347.65	285,000.00	6,668,000.00	6,953,000.00
Total			1,000.00			20,000,000.00	

3.4.4. Forma y Plazo de pago de Intereses y/o amortización del Capital

La amortización del capital y/o los pagos de los intereses se realizarán en Dólares de los Estados Unidos de América, al vencimiento de cada cupón.

Los Bonos Guaracachi – Emisión 1 tendrán Amortizaciones de Capital cada trescientos sesenta (360) días calendario a partir del cupón N° 16, el porcentaje de amortización de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 será el siguiente:

Amortizaciones de Capital
Bonos Guaracachi - Emisión 1 dentro del Programa

Cupón	Día	% Amortización de Capital
16	2,880	33.33%
18	3,240	33.33%
20	3,600	33.34%
Total		100.00%

La periodicidad de pago de Intereses para los Cupones 1 al 20 será cada ciento ochenta (180) días calendario a partir de la Fecha de Emisión expuesta en el punto 3.2.13 del presente documento y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que aprueba la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1.

Las amortizaciones de Capital y/o pago de Intereses se realizarán, contra la acreditación correspondiente por parte del Tenedor de Bonos, en las oficinas designadas por el Agente Pagador.

La amortización de Capital y/o pago de Intereses se realizarán en el domicilio legal de quien actúe como Agente Pagador, o en las oficinas que éste designe en el interior de la República de Bolivia.

Los pagos de Intereses y/o amortizaciones de Capital se realizarán de acuerdo al Cronograma de pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital establecidos en el punto 3.4.3. de este documento, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. o documento equivalente (que sea determinado por la normativa vigente o por autoridad competente, al momento de pago), el mismo que indicará la titularidad del valor, fecha de su vencimiento, cronograma de Cupones y Emisión a la que pertenece.

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

El Emisor depositará, en una cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, los recursos monetarios necesarios para el pago de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 con por lo menos veinticuatro (24) horas de anticipación a la fecha del verificativo del pago.

En caso de restricciones cambiarias sean estas de convertibilidad o transferibilidad, el Emisor se acoge para el pago de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 a lo dispuesto en los Artículos 405 y 406 del Código Civil Boliviano.

Queda estipulado que si los Cupones de intereses y/o capital no son cobrados en las respectivas fechas de pago, los mismos no generarán intereses por los días que el Tenedor de Bonos Guaracachi – Emisión 1 demore en reclamar su pago.

3.4.5. Lugar de amortización de Capital y/o pago de Intereses

Guaracachi ha designado al Fideicomiso Guaracachi CCGT, administrado por su Fiduciario Banco de Crédito de Bolivia S.A. como Agente Pagador de las amortizaciones de Capital y/o pago de Intereses de los Bonos Guaracachi – Emisión 1. Dicho pago se realizará en las oficinas del Banco de Crédito de Bolivia S.A., ubicadas en:

La Paz - Bolivia
 Calle Colón esquina Mercado N° 1308

Cochabamba - Bolivia
 Calle Nataniel Aguirre esquina Calama S-0498

Santa Cruz - Bolivia
 Calle 24 de Septiembre N° 158

El Emisor es el responsable exclusivo del pago de las obligaciones originadas en los Bonos Guaracachi – Emisión 1, mediante la provisión oportuna de fondos al Agente Pagador. El Agente Pagador no estará obligado a realizar pago alguno si el Emisor no le hubiese provisto oportunamente los recursos necesarios, siendo su obligación la de comunicar tal falta de provisión a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

3.4.6. Provisión para el pago de Intereses y amortizaciones de Capital

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

En caso que el pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital de los Bonos Guaracachi – Emisión 1, no hubiese sido reclamado o cobrado, dicho monto quedará a disposición de los Tenedores de Bonos en la cuenta bancaria que designe la Sociedad. Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas, fecha desde la cual el Tenedor de Bonos puede reclamar el pago en las oficinas de la Empresa.

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

3.4.7. Garantía de la Emisión Bonos Guaracachi – Emisión 1

De conformidad a lo establecido en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Guaracachi celebrada el 21 de junio de 2007, los Bonos Guaracachi - Emisión 1 estarán respaldados por una garantía quirografaria de la Empresa, lo que significa que la Empresa garantiza los Bonos Guaracachi – Emisión 1 con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de los mismos, y constituida de acuerdo a lo siguiente:

- Voluntaria, a favor de todos los Tenedores de Bonos de los Bonos Guaracachi – Emisión 1.
- Irrevocable, hasta la redención total de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 y pago de los intereses, de acuerdo a las previsiones contenidas en los Valores.
- Divisible, en cuanto a los derechos de cada Tenedor de Bonos.
- Sustituible, en sus componentes por otros bienes de valor similar, que sean parte de las obligaciones emergentes de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 hasta un monto que corresponde a los bonos vigentes e intereses vencidos.
- Válida y existente a la fecha de emisión de los Bonos Guaracachi – Emisión 1.
- Transferible a favor de quienes adquieran los valores de los Tenedores de Bonos originales.

Para realizar una sustitución o modificación de la garantía de los Bonos Guaracachi – Emisión 1, ésta debe estar acordada con los Tenedores de Bonos mediante la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

3.4.8. Mecanismo de Seguridad

En el marco de lo establecido en el punto 4.2.15 del Prospecto Marco, a la fecha de celebración de la Junta, Guaracachi presentó la estructura de dos fideicomisos administrados por los fiduciarios Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A., quienes a su vez se constituyen como Acreedores Garantizados de la Empresa.

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

Con motivo de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1, la Empresa ha decidido constituir un tercer fideicomiso con las mismas características generales que la mencionada en el párrafo anterior, constituido por el 12% del flujo de ingresos por potencia y por despacho de energía eléctrica; y por el cien por ciento (100%) de los fondos recaudados por la venta de activos u otros ingresos diferentes a los ingresos provenientes de la venta de energía eléctrica (potencia y energía).

En consecuencia, como Mecanismo de Seguridad de la Emisión 1, Guaracachi ha constituido en forma irrevocable un fideicomiso con los porcentajes antes mencionados generados por los flujos futuros originados por venta de energía eléctrica, con el propósito de crear un mecanismo, entre otros, de recepción de fondos y pago de obligaciones generadas por la Emisión, recibir los recursos de la colocación de la Emisión y realizar los pagos de acuerdo al destino de los fondos establecido en el punto 4.2 del presente documento. El mencionado Mecanismo de Seguridad podrá ser utilizado para respaldar además de los Bonos Guaracachi – Emisión 1, un préstamo otorgado por la Corporación Andina de Fomento (“CAF”), aprobado por el Directorio del Emisor de fecha 6 de noviembre de 2007 y sujeta a ratificación por parte de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Guaracachi debido al monto de la garantía a ser otorgada a la CAF.

El Fideicomiso será administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A., (Fiduciario) y tiene la denominación “Fideicomiso Guaracachi CCGT” (Fideicomiso), el Emisor se denomina “Fideicomitente” y los Tenedores de Bonos son “Beneficiarios” y eventualmente la CAF si se concretara el préstamo mencionado, donde se constituirán como “Beneficiarios”.

Dando cumplimiento al mandato de la Junta, referente a las características indispensables para que los Tenedores de Bonos de la presente Emisión participen del Mecanismo de Seguridad, a continuación se detallan algunas de las características que tiene el “Fideicomiso Guaracachi CCGT”

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

Los recursos que ingresan al Fideicomiso son:

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

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

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

Adicionalmente, formarán parte del Fideicomiso todos los fondos provenientes de la colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 1, proporcionados por las Agencias Colocadoras, los cuales serán utilizados según el destino de los fondos determinado en el punto 4.2. del presente documento.

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

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

El Fiduciario, dentro de los dos (2) días hábiles siguientes de depositados los fondos por parte de los Clientes de Guaracachi en una cuenta receptora, deberá transferir los mismos a las cuentas de pago de los Beneficiarios, tanto para el pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital emergentes de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1, como para cubrir el Préstamo CAF (si se concretara), hasta completar el monto mínimo mensual de los Cupones de la Emisión y/o el monto mínimo mensual para Préstamo CAF, y constituir el Fondo de Liquidez. El flujo sobrante, si existiera, se transferirá a Guaracachi, pudiendo este último disponer libremente del mismo.

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

En el caso de que los flujos de algún mes no cubran el monto mínimo mensual de los Cupones determinado para ese mes y exista faltante, estos serán cubiertos en primer término con los saldos del Fondo de Liquidez, luego se podrá acudir a recursos sobrantes de los otros fideicomisos si existiesen, en tercera instancia con los ingresos al Fideicomiso del próximo mes, y luego recién se completarán los montos mínimos del mes que corresponda y finalmente los excedentes, si existieran, serán depositados en la cuenta de Guaracachi.

Estos procedimientos de distribución de fondos se repetirán cada mes hasta la extinción del Fideicomiso.

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

A la cuenta asignada para el pago de Cupones emergentes de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1, ingresarán durante cada mes, los fondos transferidos de la cuenta asignada para la recepción de flujos de dinero, los cuales serán acumulados hasta completar el total de los Cupones que se deben cancelar a los Tenedores de Bonos y serán utilizados únicamente para cumplir con los mismos, según el Cronograma de pagos establecido en el presente documento.

Los recursos que ingresen a la cuenta de pago de Cupones emergentes de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1, deberán utilizarse de conformidad con las siguientes reglas:

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

Es importante que los Tenedores de Bonos como Beneficiarios del “Fideicomiso Guaracachi CCGT”, conozcan que el Mecanismo de Seguridad puede, eventualmente, ser compartido con la CAF de acuerdo al otorgamiento de un Préstamo por la suma de US\$ 20,000,000.- que al momento de la Emisión está en proceso de negociación.

3.4.9. Redención Anticipada

Los Bonos Guaracachi – Emisión 1 podrán ser rescatados anticipadamente, parcial o totalmente, mediante sorteo o por su compra en mercado secundario.

Los Ejecutivos Delegados determinaron que para los Bonos Guaracachi – Emisión 1 el rescate anticipado se aplicará según las siguientes condiciones y plazos:

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

1) Sorteo

El sorteo se celebrará, de conformidad al artículo 662 y siguientes en lo aplicable del Código de Comercio, previa comunicación de la fecha y hora, ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando el listado de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente. El acta labrada por el Notario, será protocolizada en sus registros, y deberá ser

publicada dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una sola vez en un periódico de circulación nacional, haciendo conocer la lista de los Bonos sorteados con la identificación de los mismos de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y con indicación de que el respectivo pago será realizado desde los siguientes quince (15) días calendario a la fecha de la publicación.

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

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

Se establece que si la Sociedad decide realizar una Redención anticipada a un Valor inferior al Precio de Mercado de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 mediante sorteo, se aplicará una penalidad de prepago al Emisor, denominada Premio por prepago, según la siguiente escala:

Plazo de vida remanente (en días)	Premio por prepago (en %)
3600 - 3241	2.00%
3240 - 2881	1.75%
2880 - 2161	1.50%
2160 - 1801	1.25%
1800 - 1441	1.00%
1440 - 1081	0.75%
1080 - 721	0.50%
720 - 361	0.00%
360 - 0	0.00%

El Premio por prepago se aplica sobre el capital prepagado.

2) Compras en el mercado secundario

La Sociedad se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en el mercado bursátil.

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

Cualquier decisión de redimir anticipadamente los Bonos Guaracachi – Emisión 1, deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la SPVS, a la BBV, a la EDV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

3.4.10. Posibilidad de que la Emisión sea afectada o limitada por otra clase de Valores

Los Bonos Guaracachi – Emisión 1 no se encuentran afectados por ninguna otra Emisión realizada por la Empresa, en caso de que exista una posible Oferta Pública posterior, la Empresa comunicará este hecho al Representante Común de Tenedores de Bonos y a las entidades que corresponda.

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

En cualquiera de estos casos, las obligaciones asumidas con los Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1, serán asumidas por la nueva sociedad conforme a los procedimientos y características establecidas en el Código de Comercio.

3.5. Obligaciones y Compromisos de la Empresa a las que se sujetará durante la vigencia de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1

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

3.5.1. Compromisos Positivos de la Empresa

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

3.5.2. Compromisos Negativos de la Empresa

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

3.5.3. Compromisos Financieros de la Empresa

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

3.5.4. Definiciones

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

3.5.5. Hechos Potenciales de Incumplimiento

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

3.5.6. Hechos de Incumplimiento

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

3.5.7. Aceleración de plazos

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

3.5.8. Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida

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

3.5.9. Jurisdicción y Arbitraje

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

3.5.10. Protección de Derechos

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

3.6. Tratamiento Tributario

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

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

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

3.7.1. Representante Provisorio

Mientras los adquirentes de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 no se reúnan en Asamblea General de Tenedores de Bonos para designar por simple mayoría a su Representante Común de Tenedores de Bonos, se designa como Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos de los Bonos Guaracachi - Emisión 1 a Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa Sociedad Anónima.

Nombre: Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.

Domicilio legal: Av. Camacho N°1448, Edificio Banco Mercantil Santa Cruz, Piso 2, La Paz – Bolivia.

Número de Identificación Tributaria: 1007077021

Lugar y fecha de constitución: La Paz, 28 de Marzo de 1994
Notaría de Fe Pública: N°20 Notario Walter Tomianovic Garnica
Testimonio de Constitución: 0375/94 de fecha 28 de marzo de 1994
Matrícula de Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA: N°13223
Representante Legal: Luis Fernando Rodríguez Mariaca
Testimonio de Poder: 298 / 2003
Notaría de Fe Pública: N°50 Dr. Nestor Salinas Vasquez

En caso de que la Asamblea General de Tenedores de Bonos no designe a su Representante Común de Tenedores de Bonos definitivo de conformidad a lo establecido por el artículo 654 del Código de Comercio, el Representante Provisorio quedará ratificado como tal, asumiendo todos los derechos y obligaciones establecidos en el presente documento.

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

3.8. Asambleas Generales de Tenedores de Bonos

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

3.9. Modificación a las condiciones y características de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1

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

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

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

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

La Sociedad proporcionará al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la SPVS sobre el estado de colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 1.

3.11. Frecuencia y forma de comunicación de pagos

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

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

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

3.13. Normas de seguridad

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

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

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

4. RAZONES DE LA EMISION Y DESTINO DE LOS FONDOS

4.1 Razones de la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1

Guaracachi está realizando una importante inversión en la ampliación de sus plantas de generación, para lo cual requieren inversiones a largo plazo, motivo por el cual después de analizar varias alternativas se vio por conveniente realizar la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi.

4.2 Destino de los Fondos

El importe recaudado con la Colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 será empleado para lo siguiente:

Uso de los Fondos de la presente Emisión dentro del Programa

	Descripción	Monto (US\$)
1	Pago y/o prepago de capital e intereses del préstamo de Banco Bisa S.A. por US\$ 1,600,000 con vencimiento en abril de 2008.	Hasta US\$ 1,700,000
2	Pago y/o prepago de capital e intereses del préstamo de Banco Bisa S.A. por US\$ 1,300,000 con vencimiento en junio de 2008.	Hasta US\$ 1,400,000
3	Pago y/o prepago de capital e intereses del préstamo de Banco Bisa S.A. por US\$ 1,500,000 con vencimiento en julio de 2008.	Hasta US\$ 1,600,000
4	Pago y/o prepago de capital e intereses del préstamo de Banco Económico S.A. por US\$ 1,020,000 con vencimiento en septiembre de 2008.	Hasta US\$ 1,100,000
5	Inversiones en incremento de capacidad instalada de generación eléctrica de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	Hasta US\$ 20,000,000
TOTAL		Hasta US\$ 20,000,000

Para este efecto, la Empresa enviará un detalle del uso de los fondos provenientes de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 en un plazo no mayor a los quince (15) días calendario de su utilización a la SPVS, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

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

Si al momento de la Emisión o colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 1, no existieran una o más deudas con bancos, los fondos se utilizarán en inversiones en incremento de capacidad instalada de generación eléctrica de la Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.

Se establece que los fondos recaudados de los Bonos Guaracachi – Emisión 1, se utilicen en un plazo máximo de 360 días calendario desde la fecha de Colocación, sea esta de la colocación total de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 o el vencimiento del plazo de colocación y sus ampliaciones establecido por la SPVS, si no se colocara el total de la presente Emisión. En caso de requerir plazos mayores se deberá solicitar una aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

5. FACTORES DE RIESGO

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

5.1 Factores Macroeconómicos y/o políticos

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

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

5.2 Factores Relacionados al Sector

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

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

5.3 Factores Naturales

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

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

5.4 Factores relacionados a la Empresa

Como se explicó en el punto 3.4.8. del presente Prospecto, Guaracachi ha constituido un fideicomiso con el 12% de los flujos de la venta de energía y potencia de la generación y el 100% de la venta de activos, al respecto existe el riesgo de que el flujo de la Empresa disminuya y el 12%, eventualmente no alcance para cubrir las obligaciones contraídas con los inversionistas.

Para mitigar este riesgo, la Empresa está realizando inversiones para convertir sus turbinas de generación en más eficientes y así despachar con mayor prioridad al MEM la energía generada, lo que incrementará su flujo, además de que en el mismo fideicomiso se ha constituido un Fondo de liquidez para cubrir eventuales disminuciones del flujo y finalmente el fideicomiso puede solicitar a los otros fiduciarios que se le entregue fondos remanentes de Guaracachi, en la eventualidad de que falten fondos para cubrir los montos mínimos mensuales que se deben aprovisionar para pagar a los beneficiarios.

6. DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION

6.1 Inversionistas a los que va dirigida la Oferta Pública

La presente Oferta Pública de Bonos Guaracachi – Emisión 1, está dirigida tanto a inversionistas institucionales como a inversionistas particulares.

6.2 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.

6.3 Tipo de Oferta

La Oferta Pública de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 será bursátil, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6.4 Diseño y Estructuración

El diseño y la estructuración de la presente Emisión fue realizado por Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., inscrito en la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros bajo el Registro SPVS-IV-AB-CBA-003/2002.

6.5 Agentes Colocadores

La colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 estará a cargo de Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

6.6 Descripción de la modalidad, precio y plazo de Colocación

Los Bonos Guaracachi – Emisión 1 serán colocados por las Agencias de Bolsa colocadoras, bajo la modalidad "A mejor esfuerzo", en el mercado primario bursátil.

Los Bonos Guaracachi – Emisión 1 que se emitan, se colocarán mínimamente a la par del Valor Nominal.

El plazo de Colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 será de ciento ochenta (180) días calendario, a partir de la Fecha de Emisión definida por los Ejecutivos Delegados y establecida en la Comunicación emitida por la Intendencia de Valores de la SPVS que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos Guaracachi – Emisión 1. La Sociedad podrá ampliar el referido plazo, conforme a las normas legales aplicables.

6.7 Relación entre el Emisor y los Agentes Colocadores

Guaracachi como Emisor, Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Bisa S.A. Agencia de Bolsa como colocadores, sólo tienen relación contractual para efectos de la colocación de los Bonos Guaracachi – Emisión 1.

6.8 Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1

Los Bonos Guaracachi – Emisión 1 se inscribirán, para su cotización y negociación, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

7. EL EMISOR

La información relacionada al Emisor se encuentra descrita en el punto 8. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

8. DESCRIPCION DE LA EMPRESA ELÉCTRICA GUARACACHI S.A.

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

8.1. Descripción del Proyecto de Ciclo Combinado

A continuación se realiza un resumen de los puntos más importantes del Proyecto de Ciclo Combinado de la Empresa Eléctrica Guaracachi (“CCGT”), proyecto que será financiado en parte por la presente Emisión de Bonos Guaracachi – Emisión 1.

La generación de energía eléctrica mediante ciclo combinado, se refiere a utilizar el calor (vapor) que desprenden las turbinas de generación que en la actualidad son de ciclo simple y aprovechar ese calor como insumo para la generación de energía eléctrica adicional.

Objetivo del Proyecto

El Proyecto de Ciclo Combinado tiene los siguientes objetivos:

- Incrementar la potencia instalada de la Planta Guaracachi en aproximadamente 80 MW adicionales.
- Incrementar la eficiencia de las turbinas instaladas actualmente.
- Satisfacer la demanda creciente del MEM.

Justificación del proyecto

El Proyecto de Ciclo Combinado tiene los siguientes justificativos:

- Crecimiento de la demanda en 7.1% el 2006 y 12% previsto para el año 2007 por el ingreso del Proyecto Minero San Cristóbal.
- Factibilidad de implementación del proyecto en el espacio de las instalaciones de Planta Guaracachi.
- Disminución de emisiones de CO₂ que beneficia a la Empresa con créditos de carbono a través del Mecanismo de Desarrollo Limpio de acuerdo a lo establecido en el protocolo de Kyoto.

Características del Proyecto

El Proyecto, después de realizar los estudios de factibilidad correspondientes y de contar con las aprobaciones necesarias, ha iniciado sus actividades en enero 2007 y se tiene previsto concluir el mismo en mayo de 2009.

Los plazos previstos pueden tener modificaciones porque se rigen a las entregas de los proveedores de los equipos, quienes deben fabricar los mismos según las especificaciones de Guaracachi.

Para el proyecto se deben comprar e instalar los siguientes equipos:

- 2 recuperadores de calor presurizados.
- Una turbina de vapor de 80 MW.
- Un condensador refrigerado con agua.
- Una torre de enfriamiento de 3 paneles.
- Una planta de tratamiento de agua.
- Obras civiles y estructurales.
- Otros.

El proyecto se está desarrollando en la Planta Guaracachi ubicada en la ciudad de Santa Cruz.

El desarrollo del proyecto requiere tomar en cuenta los siguientes aspectos:

- Criterio de diseño mecánico.
- Trabajos de ingeniería estructural y civil.
- Criterio de diseño estructural.
- Sistema eléctrico.
- Sistema de instrumentación y control.

Todos los diseños, construcciones y materiales tendrán estándares de seguridad requeridos por las regulaciones bolivianas y códigos reconocidos internacionalmente.

El rendimiento estimado de la Planta Guaracachi, después de que se concluya el Proyecto de Ciclo Combinado es:

Rendimiento		
Potencia Eléctrica Neta	kW	186.102
Heat Rate Neto (LHV)	kJ/kWh	7.142

Bases para el rendimiento		
Temperatura ambiente	°C	28
Presión barométrica	mbar	967
Humedad relativa	%	70
Temperatura del agua de pozo	°C	15
Factor de potencia	0,85	
Condición del equipo		Nuevo y limpio
Carga		Carga Base

Los datos de los rendimientos mostrados, consideran condiciones de equipos nuevos y limpios

Una vez concluido el Proyecto de Ciclo Combinado, la Planta Guaracachi tendrá los siguientes Modos de Operación:

- Operación en Ciclo Abierto.
- Operación del Ciclo Combinado – Reserva en Giro del 10%.
- Operación del Ciclo Combinado – Plena Carga sin Reserva.
- Operación del Ciclo Combinado – Ambas Turbinas a Gas en Servicio – 15% de Reserva en Giro.
- Operación del Ciclo Combinado – Una Turbina a Gas en Servicio – 15% de Reserva en Giro.
- Operación del Ciclo Combinado – Una Turbina a Gas en Servicio – 19% de Reserva en Giro.

A continuación se muestra un resumen de Potencia en bornes-Varios Modos de Operación

Detalle	GCH 9 (MW)	GCH 10 (MW)	GCH 12 (MW)	CCGT Potencia efectiva (MW)
CCGT, Dos turbinas a gas, 10% de reserva en giro	57,1	57,1	72,0	186,1
CCGT, a plena carga sin reserva	63,4	63,4	80,0	206,8
CCGT, dos turbinas a gas, 15% de reserva en giro	53,9	53,9	68,0	175,8
CCGT, Una turbina a gas 15% de reserva en giro		53,9	34,0	87,9
CCGT, Una turbina a gas 19% de reserva en giro		51,3	32,4	83,7

Las cifras mostradas se basan en información constante y puede sufrir variaciones según condiciones climáticas o por variaciones en la carga y transformadores

El presupuesto aprobado por Guaracachi para la realización del Proyecto de Ciclo Combinado es de algo más de US\$ 40 MM.

9. HECHOS RELEVANTES

Desde la fecha de registro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi hasta la fecha de suscripción del presente documento, no se tiene conocimiento de algún hecho relevante que se debe informar.

10. ANALISIS FINANCIERO

El presente análisis corresponde a los Estados Financieros de Guaracachi auditados por PriceWaterhouseCoopers, las gestiones 2004 y 2006 y auditados por Ernst & Young Ltda. en la gestión 2005, además de los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2007 auditados por el Auditor Interno de Guaracachi registrado en el Colegio de Auditores de Bolivia.

Para el análisis se han considerado los Estados Financieros auditados al cierre de cada ejercicio, con la conversión de tipo de cambio de cierre de cada gestión.

Se ha considerado como base del análisis las cuentas expuestas en el informe de auditoría de la gestión 2006 y se han reclasificado algunas cuentas de las gestiones 2004, 2005 y septiembre de 2007 para estandarizarlas a las cuentas contables del 2006.

Los tipos de cambio utilizados en el presente análisis fueron los siguientes:

Gestión 2004 – Bs 8.06 = US\$ 1

Gestión 2005 – Bs 8.08 = US\$ 1

Gestión 2006 – Bs 8.03 = US\$ 1

Gestión 2007 – Bs 7.81 = US\$ 1 (Al 30 de septiembre de 2007)

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

Gestión 2004

Reparaciones turbina GCH-9 y mantenimiento preventivo turbina GCH-10

En febrero de 2003, existió un siniestro en la turbina GCH-9, la cual debió entrar en reparación y la empresa por prudencia decidió realizar un mantenimiento preventivo a la turbina GCH-10 de similares características que la turbina siniestrada. Este hecho repercute en los Estados Financieros de la gestión 2004, puesto que en esta gestión se continúan realizando pagos para la reparación y mantenimiento de ambas turbinas por un monto de US\$ 3.6 MM.

Los gastos incurridos por Guaracachi por el siniestro de la turbina GCH-9, han sido reclamados al asegurador, quien ha devuelto en las gestiones 2003 y 2004 los importes del siniestro.

Cambio de operador en el mantenimiento de equipos

A finales de la gestión 2003 se realiza el cambio de operador técnico para el mantenimiento de las unidades de Guaracachi, el nuevo operador es Independent Power Operations Limited que realiza los trabajos de mantenimiento desde la gestión 2004. Este cambio de operador representa un ahorro para Guaracachi de US\$ 3.5 MM en la gestión 2004.

Gestión 2005

Inversión en ampliación de capacidad instalada - turbina GCH-11

Guaracachi a finales de esta gestión decide ampliar su capacidad instalada, para lo cual se define adquirir una turbina Tipo FRAME VI, marca General Electric que según especificaciones del proveedor tiene una capacidad de generación de 72 MW y que por las condiciones y características de la planta de Guaracachi ampliará su capacidad de generación en 63.39 MW.

El proyecto requiere una inversión de US\$ 18.9 MM (incluidos impuestos e intereses), para lo cual se requiere un financiamiento de US\$ 13 MM.

Este proyecto influye en los estados financieros de las gestiones 2005 y 2006, principalmente en gastos adicionales de la Empresa que paga a los proveedores para la implementación del proyecto, además del incremento de los activos mientras la obra avanza.

La turbina GCH-11 entra en funcionamiento en abril de 2007.

Préstamo sindicado de US\$ 13 MM.

En noviembre de 2005, Guaracachi logra un financiamiento de US\$ 13 MM con el destino de inversión en la adquisición, construcción y puesta en funcionamiento de la turbina GCH-11.

Los financiadores son el Banco de Crédito de Bolivia S.A. y el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. (antes solamente Banco Mercantil S.A.), que financian en consorcio en partes iguales el monto mencionado.

Las características del financiamiento se encuentran expuestas en el punto 9.4 del Prospecto Marco de Emisiones.

La operación de financiamiento cuenta con el respaldo de los flujos de Guaracachi, que ingresan a dos fideicomisos administrados por ambos bancos financiadores en diferentes proporciones, estos fideicomisos separan mensualmente del flujo los montos que cubren la cuota siguiente y el saldo restante es de libre disponibilidad de Guaracachi.

El impacto en los Estados Financieros, es el incremento en el pasivo, en la gestión 2006 incrementa el pasivo de corto plazo por los vencimientos de las cuotas que deben pagarse en menos de 1 año.

Gestión 2006

Incremento en los ingresos de Guaracachi

Desde la gestión 2005 se muestran incrementos en los ingresos de Guaracachi, situación que también se ve en el 2006 y esto se explica principalmente por los siguientes motivos:

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

Gestión 2007

Proyecto de Ciclo Combinado

Guaracachi desde el año 2004 que ha iniciado a realizar inversiones para implementar un proyecto de Ciclo Combinado, aprovechando la salida de vapor de las turbinas GCH-9 y GCH-10 que son de ciclo simple.

Después de las aprobaciones correspondientes, tanto internas como de los reguladores, Guaracachi inició las inversiones en enero de 2007 y el proyecto tiene estimado entrar en operaciones a finales del 2008.

10.1. Activo

El **Activo total** de Guaracachi muestra un crecimiento en el periodo analizado 2004 – 2006, el principal incremento se presenta en la gestión 2005 (US\$ 12.6 MM) respecto de la gestión 2004, en la gestión 2006 muestra una disminución de US\$ 1.6 MM respecto de la gestión 2005. El Activo corriente al 31 de diciembre de 2006, representa el 15.4% del Activo total, mientras que el Activo no corriente representa el 84.6% del Activo total.

La cuenta más importante del Activo, al 31 de diciembre de 2006, es el Activo fijo que representa el 77.4% del Activo total. Este porcentaje se adecua a la naturaleza de Guaracachi, con una importante inversión en equipos para la generación y venta de energía eléctrica, bajo nivel de inventarios y bajas

cuentas por cobrar, ya que todo lo producido se transfiere al MEM y se cobra a los distribuidores de energía eléctrica.

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

Al 30 de septiembre de 2007, el Activo total de Guaracachi es de US\$ 130.1 MM.

El comportamiento del **Activo corriente**, muestra un fuerte crecimiento en la gestión 2005 respecto de la gestión 2004 de US\$ 13.8 MM, explicado en su totalidad por la cuenta Materiales y suministros. La gestión 2006 cerró con Activo corriente por US\$ 19.4 MM, mostrando un decremento respecto de la gestión anterior de US\$ 23.5 MM, el decremento se muestra en la cuenta Disponibilidades que decreció de US\$ 20.9 MM (2005) a US\$ 5.9 MM (2006), decremento explicado por las inversiones realizadas durante la gestión 2006 para la instalación de la turbina GCH-11 y otra parte por la disminución de la cuenta Materiales y suministros.

Las Cuentas por cobrar comerciales, muestran una tendencia similar en todo el periodo de análisis, lo que demuestra una política de cobro clara y sin modificaciones en el tiempo, esto se debe a que Guaracachi es una empresa regulada y sujeta a la Ley de Electricidad. Al 30 de septiembre de 2007 las Cuentas por cobrar comerciales son de US\$ 6.4 MM.

La cuenta Otras cuentas por cobrar muestra un descenso importante en la gestión 2005 respecto de la gestión 2004, debido a que en esta cuenta se contabilizaron en el 2004, los importes por cobrar de la venta de repuestos y cobros de seguros que se encontraban en análisis por parte del asegurador por el siniestro de la turbina GCH-9 en la gestión 2003, hechos que no se produjeron en la gestión 2005 pero si se procedió a la venta de repuestos en la gestión 2006, que explica el incremento en esta cuenta en esa gestión. Al 30 de septiembre de 2007 la cuenta Otras cuentas por cobrar tiene un saldo de US\$ 2.6 MM.

La cuenta Fondo de estabilización, muestra en la gestión 2006 un saldo por cobrar a favor de Guaracachi por US\$ 3.6 MM. El Fondo de estabilización, es un mecanismo de aportes y pagos entre las empresas distribuidoras y generadoras de energía eléctrica, para mantener estables los precios a los consumidores finales. El Fondo de estabilización tiene como marco legal los Decretos Supremos N° 27302 y N° 27492. El Fondo de estabilización es administrado por el CNDC. Al 30 de septiembre de 2007 la cuenta Fondo de estabilización tiene un saldo de US\$ 0.

La cuenta Crédito fiscal, muestra un constante crecimiento ya que pasa de US\$ 281 M (2004), a US\$ 473 M (2005) y US\$ 1.9 MM (2006). Este crecimiento se explica por las adquisiciones de materiales y suministros para la instalación de la turbina GCH-11, que en su mayoría son importaciones directas, y por la facturación de empresas que prestaron los servicios de instalaciones y equipamiento de la turbina mencionada. Al 30 de septiembre de 2007 la cuenta Crédito fiscal es de US\$ 1.9 MM

La cuenta Impuesto pagado por adelantado en la gestión 2004 cierra en US\$ 965 M, asciende a US\$ 2.0 MM en la gestión 2005 y desciende levemente a US\$ 1.9 MM en el 2006. El crecimiento mostrado en la gestión 2005 respecto de la gestión 2004, se explica por las importaciones que realiza la Empresa para la instalación de la turbina GCH-11, similar comportamiento ocurre en la gestión 2006.

La cuenta Materiales y suministros muestra un crecimiento en la gestión 2005 de US\$ 16.2 MM, respecto de la gestión 2004, debido a que en esta gestión se adquirieron repuestos los cuales se encontraban en tránsito, motivo por el cual fue considerado en el Activo corriente. Los materiales contabilizados en esta cuenta eran para la instalación de la turbina GCH-11, por ese motivo esta cuenta no muestra saldos en la gestión 2006. Al 30 de septiembre de 2007 la cuenta Materiales y suministros (del activo corriente) tiene un saldo de US\$ 4.8 MM, que difiere del monto expuesto en Inventarios en el Balance General del anexo del presente documento porque en este último se muestran los inventarios de corto y largo plazo.

Las demás cuentas del Activo corriente muestran movimientos moderados y al 30 de septiembre de 2007, el Activo corriente ascienda a US\$ 21.7 MM.

El **Activo no corriente**, pasa de US\$ 86.1 MM en la gestión 2004 a US\$ 84.9 MM en la gestión 2005 y en la gestión 2006 muestra un incremento a US\$ 106.7 MM (25.7%).

La cuenta más importante del Activo no corriente es Activo fijo (neto de depreciaciones acumuladas) que representa a 2006 el 91.4% del Activo no corriente. El descenso de US\$ 1.9 MM de la gestión 2005, respecto de la gestión 2004 se explica en su totalidad por la depreciación de la gestión. En la gestión 2006, esta cuenta, muestra un importante crecimiento respecto de la gestión 2005, explicado por las obras en construcción de la turbina GCH-11 que representan una inversión al cierre del 2006 de US\$ 17.6 MM. Guaracachi para realizar las depreciaciones de sus activos utiliza el método de horas de operación, principalmente para la depreciación de los equipos de generación y el método de depreciación en línea recta para depreciar los demás activos, ambos métodos bajo los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Al 30 de septiembre de 2007 la cuenta Activo fijo tiene un saldo de US\$ 98.7 MM.

Otra cuenta importante es la de existencias de Materiales y suministros (neto de previsión para obsolescencia) que para la gestión 2006 representa el 6.8% del Activo no corriente. Es importante mencionar que en la gestión 2006, respecto del 2005, se tiene un incremento de US\$ 3.0 MM (69.3%) debido a las compras de repuestos adicionales que se deben mantener en almacenes por la instalación de la turbina GCH-11 y el aumento de repuestos que se encuentran en tránsito. Al 30 de septiembre de 2007 la cuenta Materiales y suministros (del activo no corriente) tiene un saldo de US\$ 5.1 MM.

El incremento de la cuenta Cargos diferidos entre las gestiones 2004 y 2005, se explica porque en ella se contabilizan los pagos necesarios para la adquisición y obras necesarias para la puesta en funcionamiento de la turbina GCH-11 en las gestiones 2005 y 2006, donde se realizan pagos por adelantado a los proveedores de servicios y materiales necesarios para la puesta en funcionamiento de la turbina mencionada, que es en menor cuantía en la gestión 2006 que la gestión 2005 por los avances de la instalación de la turbina GCH-11. Al 30 de septiembre de 2007 la cuenta cargos diferidos tiene un saldo de US\$ 4.5 MM.

En abril de 2007 ingresa a operar la turbina GCH-11 que influye en la cuenta de Activo fijo, asimismo en enero de 2007 se iniciaron las obras de construcción del proyecto de Ciclo Combinado por lo tanto, a septiembre de 2007, en la cuenta de Materiales y suministros existe un saldo de US\$ 5.1 MM y en la cuenta Cargos diferidos US\$ 4.5 MM, ambos crecimientos relacionados al proyecto mencionado. Las demás cuentas del Activo mantienen la misma estructura y no se han detectado cambios significativos respecto del cierre de la gestión 2006. El Activo no corriente al 30 de septiembre de 2007 asciende a US\$ 108.4 MM

10.2. Pasivo

El **Pasivo total** de Guaracachi, pasa de US\$ 27.4 MM (2004) a US\$ 36.5 MM (2005), este incremento se explica por el crecimiento de las obligaciones financieras a largo plazo en US\$ 13.0 MM contraídas en diciembre de 2005 para la compra de la turbina GCH-11 con los acreedores Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A. En la gestión 2006 el Pasivo total disminuye en US\$ 1.3 MM respecto de la gestión 2005, debido principalmente a las amortizaciones de los financiamientos contraídos por la Empresa.

En la gestión 2006, el Pasivo total representa el 27.9% del Total Pasivo y Patrimonio, en la gestión 2005 representaba el 28.6% y en 2004 representaba el 23.8%.

Al cierre de la gestión 2006, el Pasivo corriente representa el 35.2% del Pasivo total y el Pasivo no corriente es el 64.8% del Pasivo total.

La principal cuenta del Pasivo es Deudas bancarias y financieras a largo plazo que se incrementa durante la gestión 2005. Esta cuenta, a diciembre de 2006, representa el 63.4% del Pasivo total.

Al 30 de septiembre de 2007, el Pasivo total de Guaracachi es de US\$ 43.2 MM.

El **Pasivo corriente**, en la gestión 2004 fue de US\$ 9.6 MM, en la gestión 2005 fue de US\$ 9.7 MM y en la gestión 2006 fue de US\$ 12.4 MM. El incremento de US\$ 2.7 MM de la gestión 2006, respecto de la gestión 2005, se explica porque de los financiamientos de largo plazo, existe una porción que se debe pagar en menos de un año y se convierte en pasivo de corto plazo, además del financiamiento a corto plazo obtenido por la Empresa en el Banco Bisa S.A.

La cuenta Cuentas por pagar comerciales, muestra un importante crecimiento en el período analizado 2004 – 2006, de US\$ 2.1 MM en la gestión 2004 a US\$ 4.1 MM en el 2005, incremento que representa el 90.3% y cierra en US\$ 5.4 MM en la gestión 2006. El incremento más importante ocurre en la gestión 2005, respecto del 2004, debido a pagos por pagar que se deben realizar a proveedores del exterior por importaciones de equipos y materiales destinados a la construcción y puesta en funcionamiento de la turbina GCH-11. El incremento de US\$ 1.3 MM de la gestión 2006 respecto de la gestión 2005, también es explicado por los pagos que se deben realizar a proveedores del exterior para la construcción de la turbina GCH-11. Al 30 de septiembre de 2007 las Cuentas por pagar comerciales son de US\$ 8.6 MM.

La cuenta Deudas bancarias y financieras, muestra un importante incremento de US\$ 2.8 MM en la gestión 2006 respecto de la gestión 2005, este incremento se explica por dos factores, el primero es por los cronogramas de pagos de la deuda con los acreedores Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A., que pasan de pasivo no corriente al pasivo corriente por un monto de US\$ 1.8 MM y el segundo es el financiamiento de US\$ 1.0 MM contraídos por Guaracachi con el Banco Bisa S.A., monto que fue desembolsado en diciembre de 2006 con el destino de iniciar las obras para el proyecto de Ciclo Combinado, es necesario mencionar que esta operación de corto plazo fue cancelada en su totalidad en septiembre de 2007.

Entre enero y septiembre del año 2007 Guaracachi ha solicitado desembolsos al Banco Bisa S.A., dentro de la línea de crédito de US\$ 10 MM aprobada en diciembre de 2006, por un importe de US\$ 1.6 MM (abril), US\$ 1.3 MM (Junio) y 1.5 MM (julio), todas a una tasa de interés fija de 7.5% a un plazo de 360 días. Al 30 de septiembre de 2007 las Deudas bancarias y financieras (del pasivo corriente) son de US\$ 10.2 MM.

La cuenta Impuesto a las utilidades de las empresas por pagar muestra un saldo de US\$ 1.0 MM (2004), se incrementa a US\$ 1.5 MM (2005), explicado por el incremento de los ingresos de Guaracachi y por tanto la Empresa estimó un pago mayor del impuesto a las utilidades y en la gestión 2006 baja a US\$ 1.0 MM, este descenso se explica porque Guaracachi estimó compensar en mayor cuantía el pago del impuesto a las utilidades con el impuesto a las transacciones, ya que tienen mayores gastos deducibles. Al 30 de septiembre de 2007 la cuenta Impuesto a las utilidades de las empresas por pagar es de US\$ 0.

La cuenta Fondo de estabilización, muestra que Guaracachi tenía un saldo por pagar en la gestión 2004 por US\$ 3.3 MM, monto que disminuye a US\$ 847 M en el 2005 y como se explicó en el análisis del activo para la gestión 2006 se convierte en una cuenta a favor de Guaracachi. Es necesario mencionar que en los Estados Financieros auditados de la gestión 2004, el importe mencionado en la cuenta Fondo de estabilización se encuentra contabilizado en la cuenta Otras cuentas por cobrar. Al 30 de septiembre de 2007, esta cuenta no tiene saldo.

Al 30 de septiembre de 2007, el Pasivo corriente de Guaracachi es de US\$ 20.2 MM.

El **Pasivo no corriente**, en la gestión 2006 respecto del Pasivo total representa el 64.8%, en la gestión 2005 representaba el 73.5%, mientras que en 2004 representaba el 64.8%, la variación de la composición de la gestión 2005 se explica por el préstamo obtenido de los acreedores Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

La cuenta Deudas bancarias y financieras, ha variado en los periodos analizados 2004 - 2006, de US\$ 17.3 MM (2004) a US\$ 26.3 MM (2005) y US\$ 22.3 MM (2006). El decremento de la gestión 2006 respecto de la gestión 2005 se explica porque una porción de la deuda a largo plazo se convierte en

deuda de corto plazo que se contabiliza en el Pasivo corriente. Al 30 de septiembre de 2007 las Deudas bancarias y financieras (del pasivo no corriente) son de US\$ 22.6 MM.

Las principales características de los financiamientos se encuentran expuestas en el punto 9.4 del Prospecto Marco de Emisiones.

Las otras cuentas del Pasivo no corriente no muestran cambios significativos y al 30 de septiembre de 2007 el Pasivo no corriente asciende a US\$ 23 MM.

Entre enero y septiembre del año 2007 Guaracachi ha contraído nuevos financiamientos a largo plazo dos contraídos con el Banco de Crédito de Bolivia S.A., uno desembolsado en febrero por US\$ 2.8 MM y el segundo desembolsado en agosto por US\$ 480 M, finalmente el Banco Económico S.A. ha desembolsado US\$ 1.0 MM en septiembre del 2007.

10.3.Patrimonio

El **Patrimonio** en 2006, representa el 72.1% del Total Pasivo y Patrimonio, en 2005 representaba el 71.4% y en el 2004 el Patrimonio representaba el 76.2%. El decremento mostrado en el periodo analizado 2004 – 2006, se explica por el financiamiento obtenido en el 2005 de los acreedores Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A., que incrementa el Pasivo total.

El Capital autorizado de la Sociedad es de Bs 671,656,800, dividido en 6,716,568 acciones con un valor nominal de Bs 100 cada una. El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2006 es de Bs 335,828,494, que incluye un importe por capitalizar de Bs 94.

El Capital social de la empresa en el periodo analizado muestra modificaciones por efectos del tipo de cambio de cada gestión, es necesario aclarar que en el periodo analizado 2004 – 2006 no existieron modificaciones al capital pagado. Al 30 de septiembre de 2007 el Capital social es de US\$ 43.0 MM.

Guaracachi tiene contabilizado en la cuenta Prima de emisión de acciones un monto de US\$ 7.3 MM, esta prima surge del pago que realizó Guaracachi América Inc. por la compra de 1.679.184 acciones a un precio superior al valor nominal, esa diferencia que ingresó a Guaracachi como parte del Patrimonio el 28 de julio de 1995 se denomina prima de emisión de acciones. Al 30 de septiembre de 2007 la Prima de emisión de acciones es de US\$ 7.5 MM.

La cuenta Ajuste global del patrimonio muestra un saldo de US\$ 32.8 MM (2004), US\$ 32.9 MM (2005) y US\$ 32.6 MM (2006), esta cuenta corresponde al ajuste por inflación de las cuentas de capital, prima de emisión de acciones y reservas, y sólo puede utilizarse para incrementar el capital pagado o absorber pérdidas. Al 30 de septiembre de 2007 el Ajuste global del patrimonio es de US\$ 31.1 MM.

Al cierre de la gestión 2006 Guaracachi tiene como resultados acumulados US\$ 7.2 MM.

Guaracachi tiene como política la distribuir como dividendos la totalidad de los resultados de cada gestión, disminuyendo las reservas de ley.

Al 30 de septiembre de 2007 el Patrimonio de Guaracachi asciende a US\$ 86.9 MM.

10.4.Ingresos

Guaracachi como empresa de generación de energía eléctrica, tiene dos tipos de ingresos que son: 1) el Ingreso por potencia y 2) el Ingreso por venta de energía eléctrica.

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

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

La evolución de ingresos de Guaracachi fue:

Cuadro N°2 – Evolución de Ingresos de Guaracachi

(US\$ 000)	2004	2005	2006	Sep 07
Ingresos	25,632	28,618	31,185	27,201
Variación respecto gestión anterior		11.7%	9.0%	

Como se muestra en el cuadro, los ingresos de la empresa tienen un constante ascenso en el periodo analizado 2004 -2006, explicado principalmente por los siguientes factores

- La potencia asignada, de las tres plantas de Guaracachi se incrementa de 159.78 MW en el 2004 a 179.91 MW en el 2005 y a 307.18 MW a diciembre de 2006, esto debido a las reparaciones realizadas a la turbina GCH-9 y la finalización del mantenimiento preventivo de la turbina GCH-10. Con la capacidad instalada de generación de Guaracachi y según información del CNDC, la participación de mercado de Guaracachi en la gestión 2006 fue de 29% en capacidad instalada.
- La demanda de energía eléctrica se ha incrementado en el país, pasando de una demanda de potencia instalada de 704.8 MW en 2004, a 759.1 MW en 2005 y a una demanda máxima de 813.1 MW en 2006.
- Los precios de potencia se han mantenido estables durante el periodo 2004 – 2006 en US\$/kw/mes alrededor de 6.
- Respecto a los ingresos de energía, también se incrementó la demanda del mercado pasando de 3,771.0 GWh en 2004, a 3,994.3 GWh en 2005 y a 4,305.8 GWh en 2006, siendo Guaracachi beneficiada por esta demanda por la eficiencia de sus turbinas que le permitió inyectar más energía al mercado, cerrando la gestión 2006 con una participación de mercado de 25% siendo en esta gestión la empresa que más energía inyectó al mercado
- Los precios de energía se incrementaron de US\$/MWh 8 en promedio de la gestión 2004, a US\$/MWh 14.2 en el 2005 y a US\$/MWh de 15 en promedio en la gestión 2006 que favorecieron a los ingresos de Guaracachi.

Realizando un análisis por tipo de ingresos, se tiene que los ingresos por energía se han incrementado en 17.9% en el 2005 respecto de la gestión 2004 y 8.8% en la gestión 2006 respecto del 2005, mientras que los ingresos por potencia se incrementaron en 4.5% en 2005 respecto del 2004 y subieron en 9.2% en el 2006 respecto de la gestión 2005.

Al 30 de septiembre de 2007 se ha incrementado la capacidad instalada de Guaracachi con la puesta en funcionamiento de la turbina GCH-11 en el mes de abril, que representa un incremento de 63.39 MW adicionales a la capacidad instalada de la empresa, además que se mantiene la tendencia del mercado de mayor demanda e incremento de precios.

Al 30 de septiembre de 2007 los ingresos operativos ascienden a US\$ 27.2 MM.

10.5. Costos de generación de energía eléctrica

Los Costos de generación de energía eléctrica de Guaracachi, se dividen en tres grupos de gastos que son: 1) Costos de operación, 2) Costos de mantenimiento y 3) Costos indirectos de generación.

Los costos de operación, reflejan los gastos en los que incurre la empresa directamente relacionados a la generación de energía eléctrica, los principales gastos por este concepto son la compra de gas natural, que es la principal materia prima de la generación y que corresponde al gasto más importante de la Empresa, las provisiones para gastos de mantenimiento que se refieren a los gastos que realiza

la Empresa para tener sus turbinas, equipos e instalaciones en condiciones apropiadas para la generación de energía eléctrica y el pago por peaje de energía eléctrica.

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

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

La evolución de los costos de generación de energía eléctrica de Guaracachi fue:

Cuadro N°3 – Evolución de los Costos de generación de energía eléctrica de Guaracachi

(US\$ 000)	2004	2005	2006	Sep 07
Costos de Generación de energía eléctrica	18,469	19,260	24,881	20,980
Variación respecto gestión anterior		4.3%	29.2%	

Como se muestra en el cuadro anterior los costos de generación de energía eléctrica crecieron en una mayor proporción en el 2006 que los ingresos de la Empresa, esta diferencia se explica por los siguientes motivos:

- Los precios que remuneran a la empresa, tanto por potencia como por energía inyectada al sistema se basan en datos históricos y en proyecciones del CNDC, estos precios no se ajustan perfectamente a los gastos incurridos de la Empresa.
- Se han incurrido en gastos adicionales para poner en funcionamiento la turbina GCH-11, inversión realizada en la gestión 2006 y que requirió mayores provisiones para mantenimientos y mayores gastos en depreciaciones y amortizaciones.

El gasto más importante relacionado a los costos de generación, es la adquisición de gas natural, para lo cual la Empresa cuenta con contratos con Empresa Petrolera Chaco, que provee gas a las centrales de Guaracachi, Aranjuez y Karachipampa. Este gasto representa el 49.7% de los costos de generación en la gestión 2006 y tuvo un incremento de 20.0% respecto del importe gastado por este concepto en la gestión 2005 debido a la mayor cantidad de energía eléctrica generada por Guaracachi e inyectada al SIN.

En la gestión 2004 existe una disminución en los costos de generación de US\$ 6.1 MM respecto de 2003. El ahorro se explica principalmente por dos razones que son:

- A finales de la gestión 2003 se realiza el cambio de operador técnico para el mantenimiento de las unidades de Guaracachi, el nuevo operador es Independent Power Operations Limited que realiza los trabajos de mantenimiento desde la gestión 2004. Este cambio de operador representa un ahorro para Guaracachi de US\$ 3.5 MM en la gestión 2004.
- Los gastos por reparación de la unidad GCH-9 y mantenimiento preventivo de la unidad GCH-10 disminuyen en la gestión 2004 en US\$ 2 MM.

En la gestión 2005 se muestra un incremento en los costos de generación de US\$ 791 M respecto de la gestión 2004, que se explica por el mayor volumen de energía inyectada al mercado, situación similar ocurre en la gestión 2006. También en la gestión 2006 se realiza una provisión para mantenimiento mayor que el registrado en la gestión 2005 por la instalación de la turbina GCH-11 que inició sus operaciones en abril del 2007 pero ya estaba en proceso de instalación en la gestión 2006.

Al 30 de septiembre de 2007 los gastos operativos ascienden a US\$ 21.0 MM. En los Estados Financieros que se encuentran en el anexo 2 del presente documento, se muestra que los gastos

operativos convertidos a US\$ al tipo de cambio del mes, ascienden a US\$ 21.4 MM, la diferencia de US\$ 461 M, corresponde a las provisiones para pagos del Impuesto a las Utilidades que se incluyen en los gastos operativos.

10.6. Gastos Administrativos y Financieros

Los gastos administrativos, en el periodo analizado 2004 – 2006, se incrementan en la gestión 2005 respecto de la gestión 2004 en US\$ 692 M, debido principalmente a pagos que se realizaron por los estudios preliminares para el proyecto de Ciclo Combinado y por las mayores provisiones para el pago de impuestos a las utilidades, por este motivo existe un decremento en la gestión 2006 respecto de la gestión 2005 de US\$ 368 M. Es importante mencionar que en la gestión 2005, que es el año analizado con el mayor gasto administrativo, representa el 1.9% del Activo de Guaracachi. Al 30 de septiembre de 2007 los gastos administrativos son de US\$ 1.6 MM.

En los gastos financieros se puede destacar que en el periodo analizado 2004 – 2006, existe un decremento consistente en los gastos financieros, mientras los pasivos de Guaracachi se han incrementado en el mismo periodo, este decremento se explica por los siguientes factores: a) la deuda de Guaracachi contraída por el proceso de capitalización se encuentra indexada a la Libor (descendió en la gestión 2005 respecto del 2004) y se debe pagar en Euros (moneda que se depreció el 2005 respecto del 2004) y b) la deuda con los bancos locales, en su mayoría, se encuentra indexada a la Tasa de Referencia Efectiva (TRE) que publica el BCB semanalmente (Descendió el 2006 respecto del 2005) y se debe pagar en US\$ (moneda que se depreció el 2006 respecto del 2005). Al 30 de septiembre de 2007 los gastos financieros son de US\$ 1.1 MM.

10.7. Otros Ingresos y Egresos

Es importante destacar dos aspectos en estos rubros:

- En Otros Ingresos, Guaracachi en la gestión 2004 percibe US\$ 2.1 MM de forma extraordinaria correspondiente al 90% de pago por la venta de las turbinas GCH-3 y GCH-5 a la empresa Power Developments International. Esta venta se concretó en la gestión 2003, donde la empresa compradora realizó un adelanto del 10% del precio pactado y después de un proceso de investigación por parte del Ministerio Público, por supuestas irregularidades, se le otorga el sobreseimiento y ratificación del mismo a favor de Guaracachi por lo que se hace efectiva la venta en enero de 2004. En la gestión 2005 no se registraron venta de activos, pero si en la gestión 2006 se venden repuestos por un valor aproximado de US\$ 500 M.
- La cuenta Ajuste por inflación y tenencia de bienes varía en el periodo analizado 2004 – 2006 debido a los ajustes que debe realizar la Empresa por las variaciones en los tipos de cambio, principalmente de la moneda Euros, moneda en la cual la Empresa debe pagar una importante porción de su deuda financiera. Por lo expresado anteriormente es que en la gestión 2004 esta cuenta impacta en los Estados de Resultados con un gasto de US\$ 1.2 MM, en la gestión 2005 tiene un impacto a favor de US\$ 1.8 MM y en el 2006 tiene un impacto en el gasto de US\$ 913 M. Al 30 de septiembre de 2007 esta cuenta muestra un saldo de US\$ -436 M.
- En la gestión 2004 se incurre en un gasto adicional de US\$ 3.5 MM por el pago de reparación de la turbina GCH-9.

10.8. Utilidades / pérdidas netas

El comportamiento de las Utilidades / pérdidas netas (después de impuestos) de Guaracachi, en el periodo analizado 2004 – 2006 se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 4 – Evolución de Utilidades / pérdidas netas de Guaracachi

(US\$ 000)	2004	2005	2006	Sep 2007
------------	------	------	------	----------

Utilidades / pérdidas netas	3,001	7,917	7,188	2,777
Variación respecto gestión anterior		163.8%	-9.2%	

En la gestión 2004, las utilidades son menores puesto que la Empresa realizó gastos extraordinarios por un monto de US\$ 3.5 MM para la reparación de la turbina GCH-9 y el mantenimiento preventivo de la turbina GCH-10, importe que fue en su totalidad aportado por Guaracachi, además de que en la misma gestión 2004 se sufrieron bajadas en los precios de potencia y energía respecto de la gestión 2003, situación que comenzó a revertirse desde la gestión 2005. En la gestión 2004 se tuvieron los precios de potencia y energía más bajos de todo el periodo 1994 – 2006.

La gestión 2005 muestra un importante crecimiento en las utilidades de la Empresa debido a diferentes factores como los incrementos de los precios de energía, la mayor energía inyectada por Guaracachi al MEM y los ahorros en costos de generación por concepto de mantenimiento que generan importantes ahorros para Guaracachi desde la gestión 2004.

La gestión 2006, que también muestra una importante utilidad de la Empresa, pero un leve descenso respecto del 2005, se explica por los gastos adicionales que tiene la empresa en costos de generación que crecen en mayor proporción que los ingresos de generación, debido a que los precios no se ajustan a la misma velocidad.

A septiembre de 2007 se muestran ingresos mayores a los registrados en los periodos anteriores y en abril de 2007 ingresa en operación la turbina GCH-11 que reportará mayores ingresos por generación para la Empresa. La Utilidad de la Empresa al 30 de septiembre de 2007 es de US\$ 2.8 MM.

10.9. Análisis de los Ratios Financieros

10.9.1. Ratios de Liquidez

Cuadro N°5 – Evolución de ratios de Liquidez de Guaracachi

	2004	2005	2006	Sep 2007
Razón corriente	3.01	4.43	1.56	1.07
Capital de trabajo (000 US\$)	19,404	33,164	6,988	1,474

La Razón Corriente muestra que Guaracachi en el periodo de análisis 2004 – 2006, en caso de una eventualidad podría cubrir con sus activos de corto plazo, los pasivos de corto plazo. Se muestra una disminución en la gestión 2006 respecto de la gestión 2005, debido a que la Empresa utilizó parte de sus activos de corto plazo como sus Disponibilidades para sus inversiones en la construcción y puesta en funcionamiento de la turbina GCH-11.

El capital de trabajo de la Empresa es más que aceptable, mostrando un promedio de US\$ 19.8 MM en las gestiones analizadas y el descenso del Capital de Trabajo de la gestión 2006 respecto del 2005 se explica por las inversiones realizadas para la construcción y puesta en funcionamiento de la turbina GCH-11.

Por todo lo expuesto se puede concluir que Guaracachi cuenta con una buena liquidez en los periodos analizados, tendencia que se mantiene a septiembre de 2007.

10.9.2. Ratios de Endeudamiento

Cuadro N°6 – Evolución de ratios de Endeudamiento de Guaracachi

	2004	2005	2006	Sep 2007
Razón de endeudamiento	23.8%	28.6%	27.9%	33.2%
Razón deuda capital	31.2%	40.0%	38.7%	49.8%
Proporción deuda a corto plazo	35.2%	26.5%	35.2%	46.8%

Proporción deuda a largo plazo	64.8%	73.5%	64.8%	53.2%
--------------------------------	-------	-------	-------	-------

La Razón de endeudamiento es el indicador que muestra la proporción de Pasivo que tiene la Empresa sobre el Total Pasivo y Patrimonio.

Guaracachi en el periodo analizado 2004 – 2006 muestra un porcentaje de endeudamiento promedio de 26.8%, el incremento de endeudamiento de la gestión 2005 respecto de la gestión 2004, se explica por el préstamo sindicado de US\$ 13 MM obtenido de los acreedores Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Mercantil Santa Cruz S.A. en diciembre de 2005.

La Razón deuda capital, indica la proporción de pasivo de la empresa sobre el patrimonio de la misma, analizando este indicador para Guaracachi se puede ver que el ratio en promedio está en 36.6%.

También se puede ver en el cuadro que del total del pasivo de la Empresa, en la gestión 2006 un 35.2% se encuentra en el corto plazo y el 64.8% restante en el largo plazo, el incremento de proporción en el corto plazo que se muestra en la gestión 2006 respecto de la gestión 2005, se explica por el financiamiento del Banco Bisa S.A. de US\$ 1.0 MM obtenido en diciembre de 2006 y a la porción corriente que pasó a corto plazo de los financiamientos de largo plazo de Guaracachi.

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

10.9.3. Ratios de Rentabilidad

Cuadro N°7 – Evolución de ratios de Rentabilidad de Guaracachi

	2004	2005	2006
Rendimiento del patrimonio (ROE)	3.4%	8.7%	7.9%
Rendimiento del activo (ROA)	2.6%	6.2%	5.7%
Margen bruto	27.9%	32.7%	20.2%
Margen neto	11.7%	27.7%	23.0%

El rendimiento sobre patrimonio (ROE) muestra un fuerte crecimiento en la gestión 2005 respecto de la gestión 2004, explicado por los incrementos de las ventas de energía al mercado, leve incremento en los precios de energía y la disminución de gastos de generación principalmente en mantenimiento desde la gestión 2004.

La gestión 2006 muestra un comportamiento similar a la gestión 2005, existe una disminución importante en el Margen bruto de la empresa, explicado porque los ingresos por generación y venta de energía crecieron en menor proporción que los gastos de generación, en la gestión 2006 Guaracachi ha iniciado la construcción de la turbina GCH-11 que comenzó operaciones en abril de 2007, por lo cual se tuvieron gastos adicionales y provisiones que realizar para el mantenimiento de esta turbina nueva.

10.9.4. Ratios de Actividad

Cuadro N°8 – Evolución de ratios de Actividad de Guaracachi

	2004	2005	2006
Costo de ventas / Ventas	72.1%	67.3%	79.8%
Gastos administrativos / Ventas	6.6%	8.3%	6.5%
Gastos financieros / Ventas	3.9%	3.1%	2.6%

Los indicadores de actividad de Guaracachi, en el periodo analizado 2004 - 2006, confirma la situación de la empresa expresado en los puntos anteriores, como que existe mayor eficiencia en la gestión 2005 debido a las mejoras en los precios de energía en el mercado eléctrico boliviano y mejora en los costos de operación por la disminución de los gastos de mantenimiento. Disminuye la eficiencia en el 2006 explicado porque los ingresos por ventas crecen en menor proporción a los gastos de generación.

Respecto a los gastos administrativos y financieros, respecto de las ventas son bastante estables.

10.10. Estados Financieros

10.10.1. Balance General

Expresado en miles de US\$	2004	2005	2006	Sep 2007
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	20,470	20,901	5,878	4,263
Disponible de uso comprometido	258	0	0	0
Cuentas por cobrar comerciales	3,393	2,700	3,121	6,385
Cuentas con otras sociedades	0	57	1	
Otras Cuentas por Cobrar	3,133	64	2,569	3,376
Fondo de estabilización	0	0	3,623	
Credito fiscal	281	473	1,861	1,912
Impuesto pagado por adelantado	965	1,986	1,918	
Gastos pagados por adelantado	537	423	388	34
Materiales y suministros	0	16,238	0	4,798
Cargos diferidos	0	0	0	941
Total Activo Corriente	29,037	42,843	19,359	21,709
Activo No Corriente				
Materiales y suministros	4,594	4,304	7,287	5,136
Activo Fijo	80,461	78,541	97,596	98,752
Inversiones permanentes	33	24	24	24
Cargos diferidos	470	2,025	1,608	4,481
Otros cargos diferidos	0	0	222	
Impuesto diferido	496	0	0	0
Total Activo No Corriente	86,054	84,894	106,737	108,393
TOTAL ACTIVO	115,092	127,737	126,096	130,102
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Cuentas por pagar comerciales	2,138	4,069	5,373	8,578
Cuentas con otras sociedades	0	175	20	
Deudas bancarias y financieras	2,484	2,368	5,181	10,193
Intereses por pagar	68	158	144	415
Impuesto a las utilidades de las empresas por pagar	965	1,489	1,012	
Otros impuestos por pagar	622	555	623	1,023
Fondo de estabilización	3,345	847	0	
Otras cuentas por pagar	10	19	18	26
Total Pasivo Corriente	9,633	9,679	12,371	20,235
Pasivo No Corriente				
Provisión para Indemnización	408	495	483	385
Deudas bancarias y financieras	17,334	26,304	22,317	22,614
Total Pasivo No Corriente	17,742	26,799	22,800	23,000
TOTAL PASIVO	27,375	36,477	35,171	43,234
Patrimonio				
Capital social	41,666	41,563	41,822	43,000
Prima de emisión de acciones	7,294	7,275	7,321	7,527
Reserva legal	1,444	1,590	1,998	2,424
Ajuste global del patrimonio	32,781	32,907	32,590	31,139
Resultados acumulados	4,532	7,924	7,193	2,777
Total Patrimonio Neto	87,717	91,259	90,924	86,868
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	115,092	127,737	126,096	130,102

10.10.2. Estado de Ganancias y Pérdidas

Expresado en miles de US\$	2004	2005	2006	Sep 2007
Ingresos				
Ventas de energía eléctrica	13,646	16,091	17,509	14,803
Ingreso por potencia	11,986	12,528	13,676	12,398
TOTAL INGRESOS OPERATIVOS	25,632	28,618	31,185	27,201
Costo de generacion de energía eléctrica				
Costo de operación	-15,939	-14,359	-20,044	-16,642
Costos de mantenimiento	-2,456	-166	-265	-299
Costos indirectos de generación	-73	-4,735	-4,572	-4,039
TOTAL GASTOS OPERATIVOS	-18,469	-19,260	-24,881	-20,980
MARGEN BRUTO OPERATIVO	7,163	9,358	6,305	6,221
Gastos administrativos	-1,693	-2,384	-2,016	-1,583
Gastos financieros	-1,000	-878	-824	-1,083
GANANCIA OPERATIVA	4,471	6,095	3,465	3,555
Otros Ingresos y egresos				
Ingresos por interés - local	20	15	14	20
Ingresos por interés - externo	225	380	318	27
Ingresos por venta de activos	2,500	-12	504	
Otros ingresos/gastos	404	123	3,967	73
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-1,211	1,814	-913	-436
Costo de reparación de turbinas	-3,565	0	0	
GANANCIA DEL EJERCICIO ANTES DEL IMPUESTO /	2,842	8,414	7,355	3,238
Impuesto a las utilidades	159	-496	-167	-461
GANANCIA DEL EJERCICIO	3,001	7,917	7,188	2,777

10.10.3. Análisis Porcentual del Balance General

	Análisis Vertical				Análisis Horizontal	
	2004	2005	2006	Sep 2007	05 vs 04	06 vs 05
ACTIVO						
Activo Corriente						
Disponibilidades	17.8%	16.4%	4.7%	3.3%	2.1%	-71.9%
Disponible de uso comprometido	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	
Cuentas por cobrar comerciales	2.9%	2.1%	2.5%	4.9%	-20.4%	15.6%
Cuentas con otras sociedades	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		-98.2%
Otras Cuentas por Cobrar	2.7%	0.0%	2.0%	2.6%	-98.0%	3924.7%
Fondo de estabilización	0.0%	0.0%	2.9%	0.0%		
Credito fiscal	0.2%	0.4%	1.5%	1.5%	68.2%	293.6%
Impuesto pagado por adelantado	0.8%	1.6%	1.5%	0.0%	105.7%	-3.4%
Gastos pagados por adelantado	0.5%	0.3%	0.3%	0.0%	-21.3%	-8.4%
Materiales y suministros	0.0%	12.7%	0.0%	3.7%		-100.0%
Cargos diferidos	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%		
Total Activo Corriente	25.2%	33.5%	15.4%	16.7%	47.5%	-54.8%
Activo No Corriente						
Materiales y suministros	4.0%	3.4%	5.8%	3.9%	-6.3%	69.3%
Activo Fijo	69.9%	61.5%	77.4%	75.9%	-2.4%	24.3%
Inversiones permanentes	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-28.8%	0.0%
Cargos diferidos	0.4%	1.6%	1.3%	3.4%	330.5%	-20.6%
Otros cargos diferidos	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%		
Impuesto diferido	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	
Total Activo No Corriente	74.8%	66.5%	84.6%	83.3%	-1.3%	25.7%
TOTAL ACTIVO	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	11.0%	-1.3%
PASIVO						
Pasivo Corriente						
Cuentas por pagar comerciales	1.9%	3.2%	4.3%	6.6%	90.3%	32.1%
Cuentas con otras sociedades	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%		-88.6%
Deudas bancarias y financieras	2.2%	1.9%	4.1%	7.8%	-4.7%	118.8%
Intereses por pagar	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	132.3%	-8.9%
Impuesto a las utilidades de las empresas por pagar	0.8%	1.2%	0.8%	0.0%	54.3%	-32.0%
Otros impuestos por pagar	0.5%	0.4%	0.5%	0.8%	-10.9%	12.3%
Fondo de estabilización	2.9%	0.7%	0.0%	0.0%		-100.0%
Otras cuentas por pagar	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	85.7%	-2.8%
Total Pasivo Corriente	8.4%	7.6%	9.8%	15.6%	0.5%	27.8%
Pasivo No Corriente						
Previsión para Indemnización	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	21.3%	-2.4%
Deudas bancarias y financieras	15.1%	20.6%	17.7%	17.4%	51.7%	-15.2%
Total Pasivo No Corriente	15.4%	21.0%	18.1%	17.7%	51.0%	-14.9%
TOTAL PASIVO	23.8%	28.6%	27.9%	33.2%	33.2%	-3.6%
Patrimonio						
Capital social	36.2%	32.5%	33.2%	33.1%	-0.2%	0.6%
Prima de emisión de acciones	6.3%	5.7%	5.8%	5.8%	-0.2%	0.6%
Reserva legal	1.3%	1.2%	1.6%	1.9%	10.1%	25.7%
Ajuste global del patrimonio	28.5%	25.8%	25.8%	23.9%	0.4%	-1.0%
Resultados acumulados	3.9%	6.2%	5.7%	2.1%	74.9%	-9.2%
Total Patrimonio Neto	76.2%	71.4%	72.1%	66.8%	4.0%	-0.4%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	11.0%	-1.3%

10.10.4. Análisis Porcentual del Estado de Ganancias y Pérdidas

Expresado en Bolivianos	Análisis Vertical				Análisis Horizontal	
	2004	2005	2006	Sep 2007	05 vs 04	06 vs 05
Ingresos						
Ventas de energía eléctrica	53.2%	56.2%	56.1%	54.4%	17.9%	8.8%
Ingreso por potencia	46.8%	43.8%	43.9%	45.6%	4.5%	9.2%
TOTAL INGRESOS OPERATIVOS	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	11.7%	9.0%
Costo de generación de energía eléctrica						
Costo de operación	-62.2%	-50.2%	-64.3%	-61.2%	-9.9%	39.6%
Costos de mantenimiento	-9.6%	-0.6%	-0.9%	-1.1%	-93.2%	59.7%
Costos indirectos de generación	-0.3%	-16.5%	-14.7%	-14.8%	6343.0%	-3.4%
TOTAL GASTOS OPERATIVOS	-72.1%	-67.3%	-79.8%	-77.1%	4.3%	29.2%
MARGEN BRUTO OPERATIVO	27.9%	32.7%	20.2%	22.9%	30.6%	-32.6%
Gastos administrativos	-6.6%	-8.3%	-6.5%	-5.8%	40.9%	-15.4%
Gastos financieros	-3.9%	-3.1%	-2.6%	-4.0%	-12.1%	-6.2%
GANANCIA OPERATIVA	17.4%	21.3%	11.1%	13.1%	36.3%	-43.2%
Otros Ingresos y egresos						
Ingresos por interés - local	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	-25.4%	-5.5%
Ingresos por interés - externo	0.9%	1.3%	1.0%	0.1%	68.8%	-16.2%
Ingresos por venta de activos	9.8%	0.0%	1.6%	0.0%	-100.5%	-4197.9%
Otros ingresos/gastos	1.6%	0.4%	12.7%	0.3%	-69.5%	3120.6%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-4.7%	6.3%	-2.9%	-1.6%	-249.7%	-150.4%
Costo de reparación de turbinas	-13.9%	0.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	
GANANCIA DEL EJERCICIO ANTES DEL IMPUESTO A	11.1%	29.4%	23.6%	11.9%	196.0%	-12.6%
Impuesto a las utilidades	0.6%	-1.7%	-0.5%	-1.7%	-413.0%	-66.4%
GANANCIA DEL EJERCICIO	11.7%	27.7%	23.0%	10.2%	163.8%	-9.2%

10.10.5. Análisis de Ratios Financieros

Liquidez	2004	2005	2006	Sep 2007
Razón Corriente	3.01	4.43	1.56	1.07
Capital de Trabajo	19,404	33,164	6,988	1,474
Endeudamiento				
Razón de Endeudamiento	23.8%	28.6%	27.9%	33.2%
Razón Deuda Capital	31.2%	40.0%	38.7%	49.8%
Proporción Deuda a Corto Plazo	35.2%	26.5%	35.2%	46.8%
Proporción Deuda a Largo Plazo	64.8%	73.5%	64.8%	53.2%
Rentabilidad				
Rendimiento del Patrimonio (ROE)	3.4%	8.7%	7.9%	
Rendimiento del Activo (ROA)	2.6%	6.2%	5.7%	
Margen Bruto	27.9%	32.7%	20.2%	
Margen Neto	11.7%	27.7%	23.0%	
Actividad				
Eficiencia Operativa	17.5%	16.9%	21.3%	
Eficiencia Administrativa	1.5%	1.9%	1.6%	
Costo de ventas / Ventas	72.1%	67.3%	79.8%	
Gastos Administrativos / Ventas	6.6%	8.3%	6.5%	
Gastos Financieros / Ventas	3.9%	3.1%	2.6%	

No se exponen los ratios relacionados a los Estados de resultados de la gestión 2007 por no ser una gestión concluida y no se puede comparar con las gestiones anteriores

Para realizar el cálculo de los ratios analizados, se han utilizado las siguientes fórmulas:

Fórmulas de los Ratios analizados

Liquidez

Razón Corriente	Total activo corriente / Total pasivo corriente
Capital de Trabajo	Total activo corriente - Total pasivo corriente

Endeudamiento

Razón de Endeudamiento	Total pasivo / Total pasivo y patrimonio
Razón Deuda Capital	Total pasivo / Total patrimonio neto
Proporción Deuda a Corto Plazo	Total pasivo corriente / Total pasivo
Proporción Deuda a Largo Plazo	Total pasivo no corriente / Total pasivo

Rentabilidad

Rendimiento del Patrimonio (ROE)	Ganancia del ejercicio / Total patrimonio neto
Rendimiento del Activo (ROA)	Ganancia del ejercicio / Total activo
Margen Bruto	Margen bruto operativo / Total ingresos operativos
Margen Neto	Ganancia del ejercicio / Total ingresos operativos

Actividad

Eficiencia Operativa	(Total gastos operativos + Gastos administrativos) / Total activo
Eficiencia Administrativa	Gastos administrativos / Total activo
Costo de ventas / Ventas	Total gastos operativos / Total ingresos operativos
Gastos Administrativos / Ventas	Gastos administrativos / Total ingresos operativos
Gastos Financieros / Ventas	Gastos financieros / Total ingresos operativos

ANEXO 1

ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA



GUARACACHI

AUDITORIA INTERNA

**INFORME AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007,
RELACIONADO CON LA APLICACIÓN DE
DETERMINADOS PROCEDIMIENTOS DE
AUDITORIA REFERIDOS A LA REVISION LIMITADA
DE LOS ESTADO FINANCIEROS POR EL PERIODO
COMPRENDIDO DE NUEVE MESES FINALIZADOS
EN ESA FECHA.**

INDICE

- **INFORME ESPECIAL N° 55/2007 DE FECHA 27 DE
NOVIEMBRE DE 2007.**

- **ANEXO A – ESTADOS FINANCIEROS**
 - ✓ Balance General
 - ✓ Estado de Pérdidas y Ganancias
 - ✓ Estado de Evolución del Patrimonio Neto
 - ✓ Estado de Flujo de Efectivo por el período de nueve meses
 - ✓ Notas a los estados financieros

- **INFORME N° 53/2007 DE FECHA 27 DE NOVIEMBRE
DE 2007**

SANTA CRUZ DE LA SIERRA, 27 DE NOVIEMBRE DE 2007



AUDITORIA INTERNA

INFORME ESPECIAL N° 55/2007

- A: Lic. Marcelo Blanco Quintanilla
DIRECTOR FINANCIERO
- DE: Lic. Martha L. Bejarano H.
AUDITOR INTERNO
- REF: Informe especial al 30 de septiembre de 2007 sobre la aplicación de determinados procedimientos de auditoria referidos a la revisión de los estados financieros y sus correspondientes notas, por el periodo comprendido de nueve meses finalizados en esa fecha.

FECHA: 27 de noviembre de 2007

De nuestra mayor consideración:

De acuerdo a su solicitud verbal realizada el 27 de noviembre de 2007, tenemos el agrado de presentar el informe relacionado con la aplicación de determinados procedimientos de auditoria referidos a la revisión del Balance General, Estado de Pérdidas y Ganancias, Estado de Evolución del Patrimonio Neto y el Estado de Flujo de Efectivo por el periodo de nueve meses finalizado en esa fecha, así como las notas 1 a 33 y Anexo A que se acompañan y que fueron preparados a solicitud de la Dirección Financiera. La preparación de estos estados contables, sus correspondientes notas y Anexo A es responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad.

1. OBJETIVO DEL TRABAJO

Conforme a lo acordado en nuestra conversación de fecha 27 de noviembre de 2007, el objetivo del trabajo consistió, en líneas generales, en proveerles un informe que confirme que la exposición de los estados financieros, Balance General, el Estado de Pérdidas y Ganancias, Estado de Evolución del Patrimonio Neto y el Estado de Flujo de Efectivo por el periodo de nueve meses que finaliza el 30 de septiembre de 2007, son consistentes en su elaboración con los estados financieros que la Sociedad prepara mensualmente, siguiendo los lineamientos autorizados por la Superintendencia de Electricidad.

2. ALCANCE Y PROCEDIMIENTOS APLICADOS

Hemos revisado la información proporcionada del Balance General, el Estado de Pérdidas y Ganancias, Estado de Evolución del Patrimonio Neto y el Estado de Flujo de Efectivo por el periodo antes mencionado, y que se incluye como Anexo A al presente Informe, aplicando los

procedimientos detallados en nuestro informe de Auditoria Interna N° 53/2007 de fecha 27 de noviembre de 2007.

Los procedimientos y alcances mencionados han sido definidos en base a los objetivos, y en las circunstancias, entendemos que son los adecuados para el propósito del trabajo solicitado. El trabajo realizado no constituyó un examen de acuerdo con normas de Auditoria vigentes, sino la aplicación parcial y limitada de ciertos procedimientos de Auditoria. La aplicación de otros procedimientos podría arrojar resultados y/o conclusiones distintas. La suficiencia de los procedimientos es responsabilidad de los usuarios especificados del presente informe, por lo tanto, no se hacen manifestaciones relativas a la suficiencia de los procedimientos detallados de acuerdo con el propósito específico por el que este informe nos ha sido requerido.

3. CONCLUSION

Las cifras presentadas por la Gerencia del Balance General, Estado de Pérdidas y Ganancias, Estado de Evolución del Patrimonio Neto y el Estado de Flujo de Efectivo por el periodo de nueve meses finalizado en esa fecha, así como las notas 1 a 33 que se acompañan como Anexo A concuerdan con los resultados de nuestro trabajo reflejados en el informe de Auditoria Interna N° 53/2007 de fecha 27 de noviembre de 2007 adjunto, y son consistentes con el formato con que se preparan los estados financieros mensuales de acuerdo a lo establecido en el manual de la Superintendencia de Electricidad, basándose únicamente en los procedimientos efectuados sobre la información que nos fuera facilitada por el área contable de la Empresa.

Sin otro particular, saludamos a usted muy atentamente.



Martha L. Bejarano H.
Auditor Interno

EMPRESA GUARACACHI S.A.



ESTADOS FINANCIEROS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007
(En Bolivianos)
(No Auditados)

Av. Brasil Esq. 3er. Anillo
Casilla Correo N°. 336
Teléfono (+ + 591) 3 - 3464632
FAX (+ + 591) 3 - 3465888, 3487274

SANTA CRUZ - BOLIVIA

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
BALANCE GENERAL
Expresado en Bolivianos
Al 30 de Septiembre de 2007

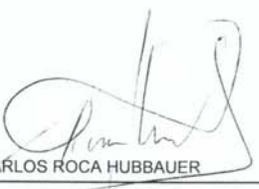
Tipo de cambio actual: 7.81
Tipo de cambio anterior: 7.95

	Nota	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007 (Reexpresado)
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades	3	28,455,443	30,442,247
Inversiones a Corto Plazo	4	4,839,253	4,560,846
Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	6	70,389,557	62,808,331
Inventarios	7	77,582,893	109,424,738
Gastos Pagados por Adelantado	8	6,522,815	8,390,767
Otros Activos Corto Plazo	9	21,868,592	28,231,737
Total Activo Corriente		209,658,552	243,858,666
Activo no Corriente			
Inversiones a Largo Plazo	4	183,684	183,684
Activo Fijo Neto	10	771,255,494	762,789,083
Cargos Diferidos	13	34,995,660	26,188,614
Total Activo no Corriente		806,434,839	789,161,382
TOTAL ACTIVO		1,016,093,391	1,033,020,048
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas Comerciales a Corto Plazo	14	66,990,735	89,667,585
Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo	15	82,849,637	68,972,987
Otras Cuentas por Pagar a Corto Plazo	18	8,163,112	6,533,056
Otros Pasivos a Corto Plazo	20	28,116	44,048
Total Pasivo Corriente		158,031,600	165,217,677
Pasivo no Corriente			
Deudas Bancarias y Financieras a Largo Plazo	15	176,616,342	176,061,527
Previsiones	21	3,009,962	3,850,462
Total Pasivo no Corriente		179,626,304	179,911,989
TOTAL PASIVO		337,657,903	345,129,666
PATRIMONIO			
Capital Pagado	22	335,828,494	335,828,494
Aportes no Capitalizados	23	58,785,911	58,785,911
Ajuste Global del Patrimonio		243,198,565	243,198,565
Reservas	25	18,933,083	18,933,083
Resultados Acumulados		2,982	2,982
Resultados de la Gestión		21,686,453	31,141,347
TOTAL PATRIMONIO		678,435,487	687,890,381
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		1,016,093,391	1,033,020,048

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


JAIME R. ALIAGA MACHICAO

GERENTE GENERAL
REPRESENTANTE LEGAL


CARLOS ROCA HUBBAUER

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

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS
 Expresado en Bolivianos
 Al 30 de Septiembre de 2007

	<u>Nota</u>	<u>30 de Septiembre de 2007</u>	<u>30 de Junio de 2007</u> (Reexpresado)
INGRESOS OPERACIONALES	26	212,440,699	133,487,114
COSTOS	27	(167,455,149)	(88,601,903)
RESULTADO BRUTO		44,985,550	44,885,211
EGRESOS OPERACIONALES			
Gastos Administrativos	28	(12,364,744)	(7,995,374)
RESULTADO OPERATIVO		32,620,807	36,889,837
INGRESOS NO OPERACIONALES			
Rendimiento de Inversiones		362,397	277,611
Otros Ingresos	30	567,623	412,651
EGRESOS NO OPERACIONALES			
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	31	(3,404,836)	(1,711,332)
RESULTADO NO OPERACIONAL		(2,474,816)	(1,021,070)
RESULTADO NETO DESPUES DE NO OPERACIONAL		30,145,991	35,868,767
RESULTADO DE OPERACIÓN NETO ANTES DE GASTOS FINANCIEROS		30,145,991	35,868,767
Gastos Financieros		(8,459,539)	(4,727,420)
RESULTADO ANTES DEL IMPUESTO A LAS UTILIDADES		21,686,453	31,141,347
RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN		21,686,453	31,141,347

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


 JAIME R. ALIAGA MACHICAO
 GERENTE GENERAL
 REPRESENTANTE LEGAL


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

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
ESTADO DE AJUSTACION DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS
 terminado el 30 de Septiembre de 2007
 Expresado en Bolivianos

	Acciones Ordinarias	Acciones Preferidas	Total Capital	Aportes por Capitalizar	Primas por Emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Ajuste Global Patrimonio	Revaluo Técnico	Resultados Acumulados	Total del Patrimonio	
Saldo al 31 de Diciembre del 2006	3.356.284	335.828.494	0	335.828.494	0	58.785.911	16.047.009	0	261.698.454	0	57.763.501	730.123.368
Constitución de Reserva Legal, según lo dispuesto por La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 3 de abril de 2007	0	0	0	0	0	2.886.075	0	0	0	0	(2.886.075)	0
Distribución de dividendos según lo dispuesto en La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha de fecha 3 de abril de 2007	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(54.874.361)	(54.874.361)
Zanancia Neta del Ejercicio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al 30 de Junio del 2007	3.356.284	335.828.494	0	335.828.494	0	58.785.911	18.933.083	0	261.698.454	0	3.066	675.249.007
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes Ajuste mensual de Enero a Septiembre del 2007	0	0	0	0	0	0	0	0	(18.499.889)	0	(84)	(18.499.973)
Constitución de Reserva Legal, según lo dispuesto por La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Distribución de dividendos según lo dispuesto en La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zanancia Neta del Ejercicio al 30 de septiembre de 2007	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al 30 de septiembre del 2007	3.356.284	335.828.494	0	335.828.494	0	58.785.911	18.933.083	0	243.198.565	0	21.686.453	678.435.487


JAIME R. ALIAGA MACHICAO
 GERENTE GENERAL
 REPRESENTANTE LEGAL


CARLOS ROCA HUBBAUER

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

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.
ESTADO DE FLUJO EFECTIVO
Expresado en Bolivianos
Por el ejercicio terminado al 30 de Septiembre de 2007

	<u>30 de Septiembre de 2007</u>	<u>30 de Junio de 2007</u> (Reexpresado)
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Resultado neto de la Gestión	21,686,453	31,141,347
Ajustes para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las operaciones:		
Depreciación cargada al costo de Producción	19,437,982	12,088,025
Depreciación cargada a gastos de Administración	362,295	241,021
Prevision para Indemnizaciones	884,607	884,607
Ajuste Monetario Deuda Financiera	(3,404,836)	(2,798,034)
A. RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN AJUSTADO	38,966,501	41,556,966
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS		
Disminuciones (Incrementos) en Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	(26,333,058)	(13,173,188)
Disminuciones (Incrementos) en Credito Fiscal	4,888,356	8,253,878
Disminuciones (Incrementos) en Inventarios	(19,867,334)	(51,709,179)
Disminuciones (Incrementos) en Gastos Pagados por Adelantado	(2,199,088)	(3,724,565)
Disminuciones (Incrementos) en Otros Activos	20,794,437	7,791,707
(Disminuciones) Incrementos en Deudas Comerciales	24,872,344	47,549,195
(Disminuciones) Incrementos en Otras Cuentas por Pagar	(32,864)	(16,932)
Disminuciones (Incrementos) en Impuestos pagados por Adelantado	9,687,592	6,933,584
(Disminuciones) Incrementos en Intereses por Pagar	2,119,044	224,389
Disminuciones (Incrementos) en Cargos Diferidos	(76,828)	30,126
Disminuciones Pago de beneficios sociales	(1,573,162)	(443,936)
Disminuciones (Incrementos) en Previsiones	(763,460)	77,040
B. TOTAL DE FLUJOS ORIGINADOS POR CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	11,515,978	1,792,120
I. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS (A+B)	50,482,479	43,349,085
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION		
Disminuciones (Incrementos) en Inversiones a Largo Plazo	(37,057,008)	0
Disminuciones (Incrementos) en Activo Fijo Bruto	(14,924,340)	(27,350,972)
II. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION	(51,981,348)	(27,350,972)
FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
Disminuciones (Incrementos) en Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo	42,937,037	27,005,043
Disminuciones (Incrementos) en Distribucion de Dividendos	(54,874,361)	(53,908,020)
III. TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	(11,937,324)	(26,902,977)
IV. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE LA GESTIÓN	(13,436,193)	(10,904,863)
Incremento (Disminución) Disponibilidades	(13,436,193)	(10,904,862)
V. TOTAL CAMBIO EN DISPONIBILIDADES E INVERSIONES	(13,436,193)	(10,904,862)

Nota: V=IV

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


JAIME R. AJIAGA MACHICAO

GERENTE GENERAL
REPRESENTANTE LEGAL


CARLOS ROCA HUBBAUER

Reg. Prof. Dptal.743-SCZ; Nal.1342
SÚBGERENTE ADMINISTRATIVO Y FINANCIERO

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

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

Nota N° 1 NATURALEZA Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

La Sociedad fue constituida como Sociedad Anónima Mixta "Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.M", dentro del programa de capitalización de la Empresa Nacional de Electricidad dispuesta por la Ley de Capitalización N° 1544 de 21 de marzo de 1994. En fecha 29 de junio de 1995, en merito de la mencionada Ley, se promulgo el Decreto Supremo N°24047, a través del cual se dispone la capitalización de esta Sociedad de Economía Mixta; y mediante Escritura Publica N°. 592/95 de fecha 19 de octubre de 1995, fue objeto de transformación a Sociedad Anónima bajo la nueva denominación de Empresa Eléctrica Guaracachi S. A.. La Sociedad tiene por objeto realizar actividades de generación y venta de energía eléctrica y transmisión asociada a la generación, de acuerdo a Ley de Electricidad y normas legales aplicables. La Sociedad se encuentra legalmente inscrita en el Servicio Nacional de Registro de Comercio bajo la matrícula No. 07-03168-03; se procedió al registro de las Acciones en la Bolsa Boliviana de Valores con la Res. RD20/2005 y su domicilio legal queda establecido en la ciudad de Santa Cruz - Bolivia, pudiendo constituir sucursales, agencia y oficinas en cualquier lugar de la República y fuera de ella. Asimismo se encuentra registrada en el Servicio de Impuestos Nacionales con el NIT 1015209022. Como resultado de la promulgación y puesta en vigencia de la Ley de Electricidad N°1604, a partir del 10 de enero de 1996 la Superintendencia de Electricidad es el ente regulador de las actividades de la Industria Eléctrica de Bolivia.

Nota N° 2 NATURALEZA Y PRACTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

a) Presentación de Estados Financieros

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

b) Consideración de los efectos de la inflación

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos por la Norma Contable No. 3 emitida por el Colegio de Auditores de Bolivia. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la variación en la cotización del dólar estadounidense a la moneda local al 30 de septiembre de 2007 fue de Bs 7.81.

c) Criterios de Valuación

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

d) Moneda Extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan al tipo de cambio vigente al 30 de septiembre de 2007 Bs7.81 por US\$ 1 (al 31 de diciembre de 2007 fue de Bs 8.03 por US\$ 1). Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio.

e) Inversiones Temporarias

Se realizó un depósito a plazo fijo de Bs4,839,253.29 (Euros 443,510.44) en Standard Bank London en fecha 30 de agosto de 2007 a una tasa de interés del 3.75%.

f) Inventarios

Las existencias de materiales y repuestos transferidos de ENDE, en el marco del proceso de capitalización, se encuentran valuados a su valor de la transferencia actualizados, menos una prevision para obsolescencia. Las existencias de materiales y repuestos adquiridos con posterioridad a la capitalización se encuentran valuados a su valor de costo actualizado.

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

Los activos fijos transferidos de ENDE, en el marco del proceso de capitalización, están registrados sobre la base de los valores aprobados por la Dirección General de Electricidad al 31 de diciembre de 1994, mediante Resolución DINE No. 003/95 de 24 de enero de 1995. Las adiciones posteriores están valuadas al costo. Hasta el 31 de diciembre de 2003, la depreciación fue calculada utilizando el método de línea recta, aplicando tasas suficientes para extinguir el valor de los bienes al final de la vida útil estimada de los mismos. La Sociedad ha asumido como política para sus turbinas GCH-9, GCH-10 y GCH-11, mantener un valor residual del 12.5% sobre el costo original de dichas turbinas. Desde el 1° de enero de 2004, la depreciación de las turbinas, se calcula, sobre la base de horas operativas de generación térmica de electricidad. La sociedad considera que el nuevo método adoptado es preferible al anterior, debido a que muestra una relación directa entre los ingresos de la operación y los gastos por la depreciación, mejorando la comparabilidad de los resultados operativos y de la posición financiera con aquellos correspondientes a empresas similares. Los demás activos mantienen el método de depreciación de línea recta. Se ha activado la Turbina GCH-11 por un valor de \$us.19,362,746.65 transferido de la cuenta Obras en Construcción Proyectos.

h) Inversiones Permanentes

Corresponde a la inversión que mantiene la Sociedad en acciones telefónicas que se encuentran registradas a su costo actualizado.

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

i) Intereses

No aplicable

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

No aplicable

k) Cargos Diferidos

Durante la Gestion 2004, la Sociedad comenzo diferentes proyectos. Actualmente la mayor inversión se realiza en la cuenta Obras en Construcción Generacion a Vapor CCGT Turbinas GCH-9 y 10. Dicho proyecto tiene la finalidad de incrementar la generación en la central de Guaracachi. El monto total invertido en Proyectos asciende al 30 de septiembre de 2007 a Bs34,995,659.92

l) Previsión para indemnización de personal

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

m) Previsiones

No aplicable

n) Inversiones en empresas subsidiarias y afiliadas

No aplicable

o) Patrimonio Neto

La Sociedad actualiza su patrimonio neto a moneda cierre. La contrapartida de dicha actualización se carga a los resultados del ejercicio en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes". El ajuste correspondiente a las cuentas Capital, Prima de emisión de acciones y Reservas se registra en la cuenta patrimonial "Ajuste Global del Patrimonio", mientras que el ajuste correspondiente a los Resultados Acumulados queda expuesto bajo esa denominación.

p) Resultados del Ejercicio

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

q) Gastos por emisión de capital

No aplicable

r) Valoración de las inversiones a precio de mercado

No aplicable

s) Inversión en Empresas Relacionadas

No aplicable

N°3 DISPONIBILIDADES (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
DISPONIBILIDADES		
Billetes y Bancos		
Billetes y Bancos Moneda Nacional		
Bancos M/N	25,496,659.67	26,148,234.51
Fondo Fijo de Caja Chica M/N	49,657.48	48,722.89
Total Billetes y Bancos Moneda Nacional	25,546,317.15	26,196,957.40
Billetes y Bancos Moneda Extranjera		
Bancos M/E	2,909,125.80	4,245,290.06
Total Billetes y Bancos Extranjera	2,909,125.80	4,245,290.06
Total Billetes y Bancos	28,455,442.95	30,442,247.46
TOTAL DISPONIBILIDADES	28,455,442.95	30,442,247.46
Total Bancos Moneda Nacional:	Bs 25,496,659.67	
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Bs 2,054.97	

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Banco de Credito de Bolivia S.A.(Receptora)	Bs	6,684.23	
Banco de Credito de Bolivia S.A.(Operativa)	Bs	215,270.01	
Banco Mercantil Santa cruz S.A.	Bs	33,385.58	
Banco de Credito de Bolivia S.A.(Fedeicomiso)	Bs	14,100,306.04	
Banco Mercantil S.A.(Fedeicomiso)	Bs	11,112,983.77	
Banco Mercantil S.A.	Bs	25,975.07	
Total Fondo Fijo de Caja Chica M/N:		Bs	49,657.48
Viviana Beltran Espinoza (Sistema Sur)	Bs	6,713.22	
Antonio Lanza Pradel (Proy. Proyectos)	Bs	21,496.42	
Julio Mariscal Castro (Proy. Jenbacher-II)	Bs	17,073.00	
Olivia Peredo Montoya (Central: Santa Cruz)	Bs	-2,491.62	
Augusto Valdivia (Planta Guaracachi)	Bs	6,866.46	
Total Bancos Moneda Extranjera: \$us.	372,487.30	Bs	2,909,125.80
Banco Nacional de Bolivia S.A \$us.	3,306.93	Bs	25,827.12
Citibank AC,NY,USA Operating \$us.	32,740.40	Bs	255,702.52
Banco de Credito S.A. \$us.	31,096.87	Bs	242,866.55
Banco Mercantil S.A. \$us.	1,814.76	Bs	14,173.28
Standard Bank London \$us.	45,118.9	Bs	352,379.31
Banco de Credito S.A. (Fedeico.) \$us.	155,881.23	Bs	1,217,432.41
Banco Mercantil S.A. (Fedeico.) \$us.	79,001.57	Bs	617,002.26
HSBC Bank \$us.	-6.78	Bs	-52.95
Banco BISA \$us.	19,703.98	Bs	153,888.08
Banco Economico S.A. \$us.	3,829.35	Bs	29,907.22

Nota N°4 INVERSIONES (En Bs.)

Clasificado de acuerdo a la politica de Inversión de la Empresa

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
INVERSIONES				
Inversiones Financieras				
Inversiones Financieras Moneda Extranjera				
Depositos a Plazo M/E	4,839,253.29	4,560,846		
Total Inversiones Financieras Moneda Extranjera	4,839,253.29	4,560,846		
Total Inversiones Financieras	4,839,253.29	4,560,846		
Inversiones Permanentes				
Inversiones Permanentes Moneda Extranjera				
Inversiones en Empresas de Servicio M/E			180,021	180,021
Otras Inversiones M/E			3,664	3,664
Total Inversiones Permanentes Moneda Extranjera			183,684	183,684
Total Inversiones Permanentes			183,684	183,684
TOTAL INVERSIONES	4,839,253.29	4,560,846	183,684	183,684

1. STANDARD BANK (DPF EU.443,510.44) \$us. 619,622.70 Bs 4,839,253.29

Nota N°6 CUENTAS POR COBRAR (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
CUENTAS POR COBRAR				
Cuentas por Cobrar				
Cuentas por Cobrar Moneda Nacional				
Cuentas por Cobrar Comerciales M/N	49,869,759	36,709,889		

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 6 CUENTAS POR COBRAR (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
Total Cuentas por Cobrar Moneda Nacional	49,869,759	36,709,889		
Total Cuentas por Cobrar	49,869,759	36,709,889		
Otras Cuentas por Cobrar				
Otras Cuentas por Cobrar Moneda Extranjera				
Impuestos Diferidos M/E	8,274,131	11,016,372		
Impuestos por Cobrar M/E	6,662,100	3,308,350		
Otras Cuentas por Cobrar M/E	5,583,566	11,773,721		
Total Otras Cuentas por Cobrar Moneda Extranjera	20,519,798	26,098,442		
Total Otras Cuentas por Cobrar	20,519,798	26,098,442		
TOTAL CUENTAS POR COBRAR	70,389,557	62,808,331		

La cuenta "Otras Cuentas por cobrar M/E" corresponde a:

1. Cuentas por Cobrar varios:	Bs	5,290,511.80
European Power System Ag.	Bs	3,709,750.00
Empresa Guaracachi Internacional	Bs	313.02
HSBC Bank plc	Bs	1,572,638.78
IPOL	Bs	7,810.00
3. Fondos c/ogo. Rend. de Cta. M/E	Bs	39,572.26
4. Anticipo a Proveedores	Bs	253,482.14
T O T A L OTRAS CUENTAS POR COBRAR M/E	Bs	5,583,566.20

Nota N° 7 INVENTARIOS (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
INVENTARIOS		
Materiales y Suministros		
Materiales y Suministros Moneda Extranjera		
Materiales y Suministros M/E	45,523,897.68	45,299,183.60
Total Materiales y Suministros Moneda Extranjera	45,523,897.68	45,299,183.60
Total Materiales y Suministros	45,523,897.68	45,299,183.60
Mercaderías en Tránsito		
Mercaderías en Tránsito Moneda Extranjera		
Mercaderías en Tránsito M/E	32,861,074.05	64,927,633.39
Total Mercaderías en Tránsito Moneda Extranjera	32,861,074.05	64,927,633.39
Total Mercaderías en Tránsito	32,861,074.05	64,927,633.39
(Previsión por Obsolescencia)		
(Previsión por Obsolescencia) Moneda Nacional		
(Previsión por Obsolescencia) M/N	(802,079.03)	(802,079.02)
Total (Previsión por Obsolescencia) Moneda Nacional	(802,079.03)	(802,079.02)
Total (Previsión por Obsolescencia)	(802,079.03)	(802,079.02)
TOTAL INVENTARIOS	77,582,892.70	109,424,737.97
Almacen de Materiales	Bs 4,610,032.20	
Almacen de Repuestos	Bs 40,913,865.48	

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

(-) Provision Obsolescencia Bs 802,079.03
 Total Mat. y Sum. M/E Bs 44,721,818.65

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

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO		
Seguros		
Seguros Moneda Extranjera		
Seguros M/E	5,226,953.71	6,752,430.64
Total Seguros Moneda Extranjera	5,226,953.71	6,752,430.64
Total Seguros	5,226,953.71	6,752,430.64
Otros		
Otros Costos Diferidos Moneda Extranjera		
Otros Costos Diferidos M/E	1,295,860.97	1,638,336.42
* 1 Otros Costos Diferidos Moneda Extranjera	1,295,860.97	1,638,336.42
Total Otros	1,295,860.97	1,638,336.42
TOTAL GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO	6,522,814.68	8,390,767.06
Otros Cargos Diferidos:		
1. Fitch Ratings: Calificadora de Riesgo	Bs 55,785.66	
2. HSBC Bank PLC: Prima Credito Vanilla	Bs 1,057,161.60	
3. Otros	Bs 182,913.71	
TOTAL Otros Cargos Diferidos	Bs 1,295,860.97	

Nota N° 9 OTROS ACTIVOS (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
OTROS ACTIVOS				
Otros Activos				
Otros Activos Moneda Nacional				
Otros Activos M/N	21,045,599	27,515,698		
Total Otros Activos Moneda Nacional	21,045,599	27,515,698		
Otros Activos Moneda Extranjera				
Otros Activos M/E	822,993	716,038		
Total Otros Activos Moneda Extranjera	822,993	716,038		
Total Otros Activos	21,868,592	28,231,737		
TOTAL OTROS ACTIVOS	21,868,592	28,231,737		
Otros Activos M/N:				
1. Fondos c/cargo a Rend. de Cta. M/N	Bs 139,457.20			
2. Provision Fondo de Financiamiento	Bs 20,782,367.65			
3. Anticipo a Proveedores (Asesoría Legal)	Bs 10,000.00			
4. CESSA	Bs 113,521.57			
5. Varios	Bs 252.40			
TOTAL Otros Activos M/N	Bs 21,045,598.82			
Otros Activos M/E:				
Otros Ordenes de Trabajo:				
1. Ampliacion Red Hidrantes ARJ-8	Bs 11,502.49			
2. Construccion Galpon Acustico GCH-1	Bs 368,729.16			

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

2. ISO-OHSAS	Bs	427,288.93
3. Construcción Caseta Vigilancia	Bs	15,472.23
TOTAL Otros Activos M/E	Bs	822,992.81

Nota N° 10A ACTIVO FIJO NETO (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007			30 de Junio de 2007		
	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual
ACTIVO FIJO NETO						
Terrenos						
Terrenos Moneda Extranjera						
Terrenos M/E	9,515,222.28		9,515,222.28	9,515,222.28		9,515,222.28
Total Terrenos Moneda Extranjera	9,515,222.28		9,515,222.28	9,515,222.28		9,515,222.28
Total Terrenos	9,515,222.28		9,515,222.28	9,515,222.28		9,515,222.28
Edificios						
Edificios Moneda Extranjera						
Edificios M/E	53,170,365.66	(42,595,418.56)	10,574,947.10	53,170,365.66	(42,408,175.35)	10,762,190.31
Total Edificios Moneda Extranjera	53,170,365.66	(42,595,418.56)	10,574,947.10	53,170,365.66	(42,408,175.35)	10,762,190.31
Total Edificios	53,170,365.66	(42,595,418.56)	10,574,947.10	53,170,365.66	(42,408,175.35)	10,762,190.31
Maquinaria y Equipo						
Maquinaria y Equipo Moneda Extranjera						
Maquinaria y Equipo M/E	1,484,468,851.79	(736,979,728.72)	747,489,123.07	1,468,705,085.19	(730,053,371.98)	738,651,713.21
Total Maquinaria y Equipo Moneda Extranjera	1,484,468,851.79	(736,979,728.72)	747,489,123.07	1,468,705,085.19	(730,053,371.98)	738,651,713.21
Total Maquinaria y Equipo	1,484,468,851.79	(736,979,728.72)	747,489,123.07	1,468,705,085.19	(730,053,371.98)	738,651,713.21
Muebles y Enseres						
Muebles y Enseres Moneda Extranjera						
Muebles y Enseres M/E	655,237.92	(543,858.81)	111,379.11	655,237.90	(539,925.28)	115,312.62
Total Muebles y Enseres Moneda Extranjera	655,237.92	(543,858.81)	111,379.11	655,237.90	(539,925.28)	115,312.62
Total Muebles y Enseres	655,237.92	(543,858.81)	111,379.11	655,237.90	(539,925.28)	115,312.62
Herramientas						
Herramientas Moneda Extranjera						
Herramientas M/E	9,754,203.83	(7,229,510.65)	2,524,693.18	9,597,246.24	(6,979,851.58)	2,617,394.66
Total Herramientas Moneda Extranjera	9,754,203.83	(7,229,510.65)	2,524,693.18	9,597,246.24	(6,979,851.58)	2,617,394.66
Total Herramientas	9,754,203.83	(7,229,510.65)	2,524,693.18	9,597,246.24	(6,979,851.58)	2,617,394.66
Vehículos						
Vehículos Moneda Extranjera						
Vehículos M/E	2,174,181.46	(1,457,889.35)	716,292.11	2,174,181.47	(1,397,568.81)	776,612.66
Total Vehículos Moneda Extranjera	2,174,181.46	(1,457,889.35)	716,292.11	2,174,181.47	(1,397,568.81)	776,612.66
Total Vehículos	2,174,181.46	(1,457,889.35)	716,292.11	2,174,181.47	(1,397,568.81)	776,612.66
Equipos de Computación						
Equipos de Computación Moneda Extranjera						
Equipos de Computación M/E	3,708,657.77	(3,384,820.50)	323,837.27	3,691,514.74	(3,340,877.52)	350,637.22
Total Equipos de Computación Moneda Extranjera	3,708,657.77	(3,384,820.50)	323,837.27	3,691,514.74	(3,340,877.52)	350,637.22

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 10A ACTIVO FIJO NETO (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007			30 de Junio de 2007		
	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual
Total Equipos de Computación	3,708,657.77	(3,384,820.50)	323,837.27	3,691,514.74	(3,340,877.52)	350,637.22
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	1,563,446,720.71	(792,191,226.59)	771,255,494.12	1,547,508,853.48	(784,719,770.52)	762,789,082.96

Nota N° 10B DEPRECIACIONES (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
DEPRECIACION DE LA GESTION		
Depreciación Cargada al Costo de Producción		19,437,981.60
Depreciación Cargada a Gastos de Administración		362,295.43
TOTAL DEPRECIACION DE LA GESTION		19,800,277.03

Nota N° 13 CARGOS DIFERIDOS (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007			30 de Junio de 2007		
	Valor Activo	Amortización Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Amortización Acumulada	Valor Residual
CARGOS DIFERIDOS						
Estudios y Proyectos						
Estudios y Proyectos Moneda Extranjera						
Estudios y Proyectos M/E	34,995,659.92		34,995,659.92	26,188,614.23		26,188,614.23
Total Estudios y Proyectos Moneda Extranjera	34,995,659.92		34,995,659.92	26,188,614.23		26,188,614.23
Total Estudios y Proyectos	34,995,659.92		34,995,659.92	26,188,614.23		26,188,614.23
TOTAL CARGOS DIFERIDOS	34,995,659.92		34,995,659.92	26,188,614.23		26,188,614.23
Proyecto de Expansión de Generación Yacuiba	Bs	5,722,507.98				
Proyecto Huaricana - Río Abajo, La Paz	Bs	1,683.84				
Proyecto Ciclo Combinado Unidades GCH-9 y 10	Bs	21,503,371.02				
Planta Santa Cruz Cogeneración SCZ-1,2 y 3	Bs	87,558.53				
Nuevos Motores Jenbacher ARJ-13, 14 y 15	Bs	7,680,538.55				
TOTAL Estudios y Proyectos en Constr. M/E	Bs	34,995,659.92				

Nota N° 14 DEUDAS COMERCIALES (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
DEUDAS COMERCIALES				

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 14 DEUDAS COMERCIALES (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
Proveedores				
Proveedores Moneda Nacional				
Proveedores M/N	14,231,960	12,691,898		
Total Proveedores Moneda Nacional	14,231,960	12,691,898		
Proveedores Moneda Extranjera				
Proveedores M/E	52,758,775	76,975,687		
Total Proveedores Moneda Extranjera	52,758,775	76,975,687		
Total Proveedores	66,990,735	89,667,585		
Total DEUDAS COMERCIALES	66,990,735	89,667,585		
% del Monto Total que son Proveedores Externos	36 %	55 %		

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

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS				
Bancos				
Bancos Moneda Extranjera				
Bancos M/E	79,609,462	67,627,467	176,616,342	176,061,527
Total Bancos Moneda Extranjera	79,609,462	67,627,467	176,616,342	176,061,527
Total Bancos	79,609,462	67,627,467	176,616,342	176,061,527
Intereses por Pagar				
Intereses por Pagar Moneda Extranjera				
Intereses por Pagar M/E	3,240,175	1,345,520		
Total Intereses por Pagar Moneda Extranjera	3,240,175	1,345,520		
Total Intereses por Pagar	3,240,175	1,345,520		
TOTAL DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS	82,849,637	68,972,987	176,616,342	176,061,527

Nota N° 15B

CONDICIONES DE PRÉSTAMO

	Fecha de Desembolso	Monto	Plazo	Moneda	Tasa de Interés
CONDICIONES DE PRÉSTAMO					
KFW-87-65-166 (Euros)	29 -Jul- 1995	2,905,642.55	22 años	EU	4.5
Fondo Nordico de Desarrollo (DEG)	29 -Jul- 1995	1,182,756.94	20 años	DE	4.5

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 15B

CONDICIONES DE PRÉSTAMO

	Fecha de Desembolso	Monto	Plazo	Moneda	Tasa de Interés
KFW-92-65-711 (Euros)	29 -Jul- 1995	3,433,128.39	27 años	EU	4.5
Banco de Credito 12 MM (USD)	13 -Feb- 2002	8,786,250.00	4 años	ME	8.25
Banco de Credito 4.5 MM (USD)	13 -Feb- 2002	3,294,851.56	4 años	ME	8.25
Banco de Credito Prestamo 6.5 MM (USD)	30 -Nov- 2005	6,768,666.46	8 años	ME	8.39
Banco Mercantil Prestamo 6.5 MM (USD)	30 -Nov- 2005	6,768,666.46	8 años	ME	8.39
Banco BISA (USD)	29 -Dic- 2006	34,364,000.00	360 días	ME	7.5
Banco de Credito Prestamo 2.8 MM (USD)	28 -Feb- 2007	4,373,600.00	8 años	ME	8.22
Banco de Credito Prestamo 480M (USD)	27 -Ago- 2007	3,748,800.00	5 años	ME	8.05
Banco Economico Prestamo 1.02MM (USD)	25 -Sep- 2007	3,983,100.00	723 días	ME	8
TOTAL PRÉSTAMO		79,609,462.36			

L. Banco BISA Credito (USD):
 Línea de Credito de \$us.10,000,000.00
 Tasa de interes 7.50%

1er. Desembolso en fecha 29-12-2006 \$us.1,000,000.00 a un Plazo de 270 días, Vcto.25-09-2007. CANCELADO
 2do. Desembolso en fecha 27-04-2007 \$us.1,600,000.00 a un Plazo de 360 días, Vcto.21-04-2008.
 3er. Desembolso en fecha 29-06-2007 \$us.1,300,000.00 a un Plazo de 360 días, Vcto.23-06-2008.
 4to. Desembolso en fecha 17-07-2007 \$us.1,500,000.00 a un Plazo de 360 días,
 Vcto.17-07-2008.
TOTAL \$us.5,400,000.00

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

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
OTRAS CUENTAS POR PAGAR				
Aportes y Retenciones				
Aportes y Retenciones Moneda Nacional				
Obligaciones Sociales M/N	1,607,387.53	1,161,498.58		
Obligaciones Fiscales M/N	6,382,787.41	5,198,215.13		
Total Aportes y Retenciones Moneda Nacional	7,990,174.94	6,359,713.71		
Total Aportes y Retenciones	7,990,174.94	6,359,713.71		

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

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

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
Dividendos por Pagar M/E				
Total Otras Cuentas por Pagar Moneda Extranjera	172,937.14	173,342.71		
Total Otras Cuentas por Pagar	172,937.14	173,342.71		
TOTAL OTRAS CUENTAS POR PAGAR	172,937.14	173,342.71		
	8,163,112.08	6,533,056.42		

Nota N° 20 OTROS PASIVOS (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
OTROS PASIVOS				
Otros Pasivos				
Otros Pasivos Moneda Extranjera				
Otros Pasivos M/E	28,116.00	44,048.40		
Total Otros Pasivos Moneda Extranjera	28,116.00	44,048.40		
Total Otros Pasivos	28,116.00	44,048.40		
TOTAL OTROS PASIVOS	28,116.00	44,048.40		

Cuenta "Otros Pasivos M/E":

1. Cuentas por Pagar Dietas al Directorio y Sindicatos

Bs 28,116.00

Nota N° 21 PREVISIONES (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
PREVISIONES		
Provisión para Indemnización		
Provisión para Indemnización Moneda Nacional		
Provisión para Indemnización M/N	3,009,961.82	3,850,462.49
Total Provisión para Indemnización Moneda Nacional	3,009,961.82	3,850,462.49
Total Provisión para Indemnización	3,009,961.82	3,850,462.49
TOTAL PREVISIONES	3,009,961.82	3,850,462.49

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

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
CAPITAL PAGADO		
Acciones Ordinarias		
Acciones Ordinarias Moneda Nacional		
Acciones Ordinarias M/N	335,828,493.55	335,828,493.55
Total Acciones Ordinarias Moneda Nacional	335,828,493.55	335,828,493.55

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

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

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
Total Acciones Ordinarias	335,828,493.55	335,828,493.55
TOTAL CAPITAL PAGADO	335,828,493.55	335,828,493.55

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

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
APORTES NO CAPITALIZADOS SOCIEDADES ANONIMAS		
Prima en Emisión de Acciones		
Prima en Emisión de Acciones Moneda Nacional		
Prima en Emisión de Acciones M/N	58,785,911.00	58,785,911.00
Total Prima en Emisión de Acciones Moneda Nacional	58,785,911.00	58,785,911.00
Total Prima en Emisión de Acciones	58,785,911.00	58,785,911.00
TOTAL APORTES NO CAPITALIZADOS SOCIEDADES ANONIMAS	58,785,911.00	58,785,911.00

Nota N° 25 RESERVAS (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
RESERVAS		
Reserva Legal		
Reserva Legal Moneda Nacional		
Reserva Legal M/N	18,933,083.43	18,933,083.43
Total Reserva Legal Moneda Nacional	18,933,083.43	18,933,083.43
Total Reserva Legal	18,933,083.43	18,933,083.43
TOTAL RESERVAS	18,933,083.43	18,933,083.43

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

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS		
Ventas		
Ventas Moneda Nacional		
Ventas M/N	212,440,699.33	133,487,113.97
Total Ventas Moneda Nacional	212,440,699.33	133,487,113.97
Total Ventas	212,440,699.33	133,487,113.97
TOTAL INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS	212,440,699.33	133,487,113.97

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

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
COSTOS		
Costos por Producción		
Costos por Producción Moneda Extranjera		

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

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

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
Costos por Producción M/E	(167,455,148.89)	(88,601,902.85)
Total Costos por Producción Moneda Extranjera	(167,455,148.89)	(88,601,902.85)
Total Costos por Producción	(167,455,148.89)	(88,601,902.85)
TOTAL COSTOS	(167,455,148.89)	(88,601,902.85)

Nota N° 28 GASTOS ADMINISTRATIVOS (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
GASTOS ADMINISTRATIVOS		
Personal		
Personal Moneda Extranjera		
Personal M/E	(6,295,259.40)	(4,055,932.39)
Total Personal Moneda Extranjera	(6,295,259.40)	(4,055,932.39)
Total Personal	(6,295,259.40)	(4,055,932.39)
Material		
Material Moneda Extranjera		
Material M/E	(80,634.97)	(52,712.42)
Total Material Moneda Extranjera	(80,634.97)	(52,712.42)
Total Material	(80,634.97)	(52,712.42)
Contratistas		
Contratistas Moneda Extranjera		
Contratistas M/E	(2,956,364.75)	(1,879,956.50)
Total Contratistas Moneda Extranjera	(2,956,364.75)	(1,879,956.50)
Total Contratistas	(2,956,364.75)	(1,879,956.50)
Depreciación		
Depreciación Moneda Extranjera		
Depreciación M/E	(362,295.43)	(241,020.74)
Total Depreciación Moneda Extranjera	(362,295.43)	(241,020.74)
Total Depreciación	(362,295.43)	(241,020.74)
Otros		
Otros Moneda Extranjera		
Otros M/E	(2,670,189.03)	(1,765,752.27)
Total Otros Moneda Extranjera	(2,670,189.03)	(1,765,752.27)
Total Otros	(2,670,189.03)	(1,765,752.27)
TOTAL GASTOS ADMINISTRATIVOS	(12,364,743.58)	(7,995,374.32)

Nota N° 30 OTROS INGRESOS (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
OTROS INGRESOS		
Otros Ingresos		

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Nota N° 30 OTROS INGRESOS (En Bs.)

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
Otros Ingresos Moneda Extranjera		
Otros Ingresos M/E	567,623.07	412,650.96
Total Otros Ingresos Moneda Extranjera	<u>567,623.07</u>	<u>412,650.96</u>
Total Otros Ingresos	<u>567,623.07</u>	<u>412,650.96</u>
TOTAL OTROS INGRESOS	<u><u>567,623.07</u></u>	<u><u>412,650.96</u></u>

CESSA: Alquiler Equipos S/E Aranjuez y Otros	Bs 438,111.24
Juan Carlos Quiroga: Vta. Contenedores Metalicos	Bs 65,500.91
Ciacruz: Indemnizacion Costo Servidor dañado	Bs 49,030.56
Otros	Bs 14,980.36
TOTAL OTROS INGRESOS	Bs 567,623.07

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

	30 de Septiembre de 2007	30 de Junio de 2007
AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES		
Abonos en Cuentas Monetarias		
Abonos en Cuentas Monetarias Moneda Extranjera		
Disponibilidades M/E	(3,404,835.77)	(1,711,332.27)
Total Abonos en Cuentas Monetarias Moneda Extranjera	<u>(3,404,835.77)</u>	<u>(1,711,332.27)</u>
Total Abonos en Cuentas Monetarias	<u>(3,404,835.77)</u>	<u>(1,711,332.27)</u>
TOTAL AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES	<u><u>(3,404,835.77)</u></u>	<u><u>(1,711,332.27)</u></u>

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

a) Situación Impositiva

b) Inserción de Tratamiento y Determinación de la Utilidad Fiscal

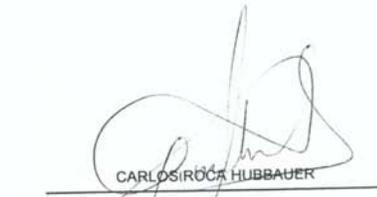
c) Pérdidas de Anteriores Gestiones

d) Exenciones

e) Impuestos a los que está sujeto
IVA, IT, IUE, RCIVA



JAIME R. ALIAGA MACHICAO
GERENTE GENERAL
Representante Legal



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

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Las validaciones de cuadro son al centavo en el saldo actual. En el saldo anterior puede existir un pequeño margen de diferencia, estipulado hasta 3 bolivianos.

Balance General**ACTIVO (BG) = PASIVO (BG) + PATRIMONIO (BG)**

SALDO ACTUAL		SALDO ANTERIOR	
ACTIVO	= PASIVO + PATRIMONIO	ACTIVO	= PASIVO + PATRIMONIO
1,016,093,390.78	1,016,093,390.78	1,033,020,047.73	1,033,020,047.70

Balance General - Estado de Resultados**UTILIDAD DE LA GESTION (BG) = UTILIDAD DE LA GESTION (ER)**

RESULTADO DE LA GESTION			
SALDO ACTUAL		SALDO ANTERIOR	
BALANCE	ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS	BALANCE	ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS
21,686,452.64	21,686,452.64	31,141,346.77	31,141,346.75

Balance General - Evolución del Patrimonio**PATRIMONIO (BG) = EVOLUCION DEL PATRIMONIO (EP)**

BALANCE	EVOLUCIÓN PATRIMONIO
678,435,487.31	678,435,487.31

Flujo Efectivo**FLUJO DE LA GESTION (FE) = TOTAL CAMBIOS EN DISPONIBILIDADES E INVERSIONES (FE)**

ACTUAL		ANTERIOR	
FLUJO EFECTIVO	CAMBIO DISP. E INV.	FLUJO EFECTIVO	CAMBIO DISP. E INV.
(13,436,192.89)	(13,436,192.89)	(10,904,863.07)	(10,904,862.10)

Flujo Efectivo - Estado de Resultados**RESULTADO NETO DE LA GESTION (FE) = RESULTADO NETO DE LA GESTION (ER)**

SALDO ACTUAL		SALDO ANTERIOR	
21,686,452.64	21,686,452.64	31,141,346.77	31,141,346.75

AUDITORIA INTERNA INFORME N°53/2007

A: Lic. Marcelo Blanco Quintanilla Director Financiero

DE: Martha L. Bejarano H. Auditor Interno

REF.: Análisis de los componentes del Balance General y Estado de Resultado al 30 de septiembre de 2007, sobre determinados procedimientos de auditoria por el período de nueve meses referidos a esa fecha.

FECHA: 27 de noviembre de 2007

De acuerdo a su solicitud verbal realizada el día martes 27 de noviembre de 2007, se solicitó información a la Administración y se efectuó un análisis de los componentes del balance general y estado de resultado al 30 de septiembre de 2007, de las variaciones significativas ocurridas en las cuentas del balance general y estado de resultado.

A continuación se procede a detallar el resultado de la revisión efectuada sobre determinados procedimientos de auditoria aplicados, y las conclusiones para cada uno de los epígrafes del balance general y estado de resultados:

Balance General

ACTIVO

GRUPO 1110 – DISPONIBILIDADES

Las disponibilidades, tuvieron el siguiente comportamiento

<u>Descripción</u>	<u>Saldo 30.09.2007 Bs</u>	<u>Saldo 30.09.2007 US\$</u>
Fondos fijos moneda nacional	49.657	6.358
Bancos moneda nacional	25.496.661	3.264.617
Bancos moneda extranjera	2.909.126	372.487
Total	<u>28.455.443</u>	<u>3.643.462</u>

Procedimientos:

- Para las cuentas que mantenía la Empresa al 30 de septiembre de 2007 con la totalidad de bancos se ha comprobado la correcta realización de las conciliaciones bancarias y el análisis de las partidas en conciliación, según los procedimientos siguientes:

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

- Verificación del saldo según la Empresa y según el banco al 30 de septiembre de 2007
- Examen de las partidas de conciliación superiores a Bs39.050, verificando su carácter transitorio sin que su resolución afectara al patrimonio de la Empresa.
- Inexistencia de partidas antiguas de importe significativo que pudieran afectar al patrimonio de la Empresa.
- Se ha analizado la razonabilidad de la evolución de los ingresos.

Conclusiones:

No se ha identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

GRUPO 11103 INVERSIONES TEMPORARIAS

Las inversiones temporales, tuvieron el siguiente comportamiento

Descripción	Saldo 30.09.07 Bs	Saldo 30.09.07 US\$
Inversiones Temporarias Moneda Extranjera	<u>4.839.253</u>	<u>619.623</u>

Procedimiento:

- Se ha efectuado el análisis de los movimientos realizados al 30 de septiembre de 2007
- Se ha verificado el estado bancario con los registros contables al 30 de septiembre de 2007

Conclusión:

Dentro del análisis efectuado no se han encontrados aspectos que puedan afectar al patrimonio de la Empresa.

GRUPO 1120 - CUENTAS POR COBRAR CLIENTES NACIONALES

Las Cuentas a Cobrar Clientes, tuvieron el siguiente comportamiento :

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Descripción	Saldo al 30.09.07 Bs	Saldo al 30.09.07 US\$
Cooperativa Rural de Electrificación CRE Ltda.	15.653.526	2.004.293
Complejo Metalúrgico Vinto S.A.	253.522	32.461
CESSA	2.912.402	372.907
Cooperativa Boliviana de Cemento "COBOCE" Ltda.	273.582	35.030
Empresa de Luz y Fuerza Cochabamba S.A.	6.915.672	885.489
Empresa de Luz y Fuerza Oruro S.A.	5.006.396	641.024
ELECTROPAZ	11.396.005	1.459.155
Empresa Minera Inti Raymi S.A.	134.596	17.234
SEPSA	2.264.450	289.942
Empresa Minera San Cristóbal S.A.	5.059.608	647.837
Total	<u>49.869.759</u>	<u>6.385.372</u>

Procedimientos:

- Verificación de la coincidencia entre el detalle por cliente remitido por el Centro Nacional de Despacho de Carga.
- Verificación del cálculo y la contabilización de los ingresos por ventas de energía eléctrica.
- Verificación de la conciliación de las "Lecturas de generación y entrega de energía eléctrica" con los "Informes de medición" elaborados por EGSA y el Comité Nacional de Despacho de Carga CNDC.
- Verificación de la inclusión de la cantidad de energía eléctrica entregada, "Reporte de facturación de energía eléctrica".
- Comprobación de la correcta periodificación de los ingresos.
- Verificación de los cobros posteriores al 30 de septiembre de 2007.

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Conclusiones:

No se ha identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

1121 - OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Las Otras Cuentas a Cobrar, tuvieron el siguiente comportamiento:

Descripción	Saldo al 30.09.07 Bs	Saldo al 30.09.07 US\$
Crédito fiscal del Impuesto al Valor Agregado (IVA)	6.662.102	853.022
Crédito fiscal IVA por asignar	2.980.140	381.580
Crédito fiscal del Impuesto a las Utilidades de la Empresa	5.293.993	677.848
Anticipo a Proveedores M/N	9.997	1.280
Anticipo a Proveedores M/E	253.481	32.456
Fondo con cargo a rendición de Cuentas MN	139.455	17.856
Fondo con cargo a rendición de Cuentas ME	39.573	5.067
Cuentas por cobrar varios MN – Fondo Financiamiento	20.782.371	2.660.995
Cuentas por cobrar varios MN	113.768	14.567
Cuentas por cobrar varios ME	5.290.510	677.402
Otros activos		
Seguros anticipados	5.226.952	669.264
Otros cargos diferidos	1.295.861	165.923
Ordenes de Trabajo		
Mantenimiento propiedad general	822.994	105.377
Sub total	<u>48.911.196</u>	<u>6.262.637</u>
Participaciones no lucrativas	<u>183.683</u>	<u>23.519</u>
Total	<u>49.094.879</u>	<u>6.286.156</u>

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Procedimientos:

- Verificación de la documentación que respalda la cobrabilidad de las cuentas más importantes.
- Comprobación de la correcta periodificación de los ingresos.
- Verificación del adecuado devengamiento en las cuentas de pago anticipado
- Seguimiento de cobros posteriores

Conclusión:

No se ha identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

GRUPO 1230 - INVENTARIOS

Los inventarios, tuvieron el siguiente comportamiento:

	30.09.07		30.09.07	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No Corriente
	Bs	Bs	US\$	US\$
Almacén de materiales	4.610.032		590.273	
Almacén de repuestos		40.913.865		5.238.651
Materiales y repuestos en tránsito	32.861.074		4.207.564	
Provisión para desvalorización y obsolescencia	-	(802.079)	-	(102.699)
Total	37.471.106	40.111.786	4.797.837	5.135.952

Procedimientos:

- Toma de inventarios al cien por ciento de los inventarios de Guaracachi al 31 de julio de 2007.
- Verificación de la contabilización al costo.
- Verificación de la información de los ingresos recepcionados con posterioridad al 30 de septiembre de 2007.
- Con respecto a la obsolescencia de inventarios, al finalizar el ejercicio 2006 el departamento técnico emitió un informe donde se establecen que la provisión existente, es suficiente para cubrir los inventarios de dudosa utilización.

Conclusiones:

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

No se ha identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

GRUPO 1240- ACTIVOS FIJOS

Los activos fijos, tuvieron el siguiente comportamiento:

Descripción	Saldo al 30.09.07 Bs	Saldo al 30.09.07 US\$
Generación Térmica	1.331.873.288	170.534.352
Generación Diesel y Otros	68.335.570	8.749.753
Subestaciones de Generación	84.259.987	10.788.731
Propiedad General de Generación	67.345.888	8.623.033
Propiedad General No afecta la Concesión	11.631.985	1.489.371
Sub total	<u>1.563.446.718</u>	<u>200.185.240</u>
GRUPO 1250- DEPRECIACION ACUMULADA		
Depreciación acumulada generación Térmica	(628.080.248)	(80.420.006)
Depreciación Acumulada Generación Diesel y Otros	(48.559.053)	(6.217.548)
Depreciación Acumulada Subestaciones de Generación	(60.340.428)	(7.726.047)
Depreciación Acumulada Propiedad General de generación	(52.746.366)	(6.753.696)
Depreciación acumulada propiedad No afecta a la concesión	<u>(2.465.133)</u>	<u>(315.638)</u>
Sub total	<u>(792.191.228)</u>	<u>(101.432.935)</u>
Total	<u>771.255.490</u>	<u>98.752.305</u>

Procedimientos:

- Se ha obtenido el movimiento del mes de las distintas cuentas que componen este epígrafe del balance, analizando las variaciones más significativas.
- Se ha verificado el adecuado cálculo de la depreciación de las unidades de generación la misma que es calculada por el método de horas trabajadas.
- Se ha verificado el adecuado cálculo de la depreciación de los activos no afectados a la generación de electricidad que es calculada utilizando el método de depreciación lineal, utilizando tasas que se consideran suficientes para extinguir sus valores al final de los años de vida útil restante de los bienes.
- Se ha verificado que el importe activado sea el correcto.

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Conclusiones:

No se ha identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

GRUPO - 1260 PROYECTOS Y OBRAS EN CONSTRUCCION

Los proyectos y obras en construcción, tuvieron el siguiente comportamiento:

Descripción	30.09.07	30.09.07
	Bs	US\$
Estudio de factibilidad (Yacuiba, Huaricana-Rio abajo,		
Cogeneración SCZ-1,2 y 3).	5.811.750	744.142
Obras en construcción generación térmica	7.677.185	982.994
Obras en Construcción Generación CCGT	21.506.725	2.753.742
Total	<u>34.995.660</u>	<u>4.480.878</u>

Procedimientos:

- Se ha obtenido el movimiento del mes de las distintas cuentas que componen este epigrafe del balance, analizando las variaciones más significativas.
- Se ha verificado la adecuada aprobación del Directorio en los proyectos más significativos.
- Se ha verificado que las adquisiciones hubieran seguido el procedimiento establecido.

Conclusiones:

No se ha identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

PASIVO

GRUPO 21101 – CUENTAS POR PAGAR MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA

Las cuentas por pagar moneda nacional y extranjera, tuvieron el siguiente comportamiento:

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Descripción	Saldo al 30.09.07 Bs	Saldo al 30.09.07 US\$
Pasivo a corto plazo		
Proveedores Bienes y Servicios MN	3.514.861	450.046
Proveedores Bienes y Servicios ME	20.353.352	2.606.063
Proveedores Combustible MN	10.717.098	1.372.228
Proveedores Combustible ME	13.524.382	1.731.675
Proveedores importaciones ME	17.952.644	2.298.674
Proveedores estudios y obras en construcción	<u>928.398</u>	<u>118.873</u>
Total	<u>66.990.735</u>	<u>8.577.559</u>

Procedimientos:

- Se ha pedido los detalles de las partidas que integran estas cuentas al 30 de septiembre de 2007 y verificado su cuadro a contabilidad.
- Se ha validado con la documentación correspondiente la razonabilidad de los costos hasta el 30 de septiembre de 2007..
- Se ha verificado que no existían partidas que por su concepto estuvieran mal registradas en estas cuentas.

Conclusiones:

No hemos identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

GRUPO 212 ; 213; 219 – DEUDAS FISCALES Y SOCIALES Y OTRAS POR PAGAR

Las deudas fiscales y sociales y otras por pagar, tuvieron el siguiente comportamiento:

Descripción	Saldo al 30.09.07 Bs	Saldo al 30.09.07 US\$
Subsidios	2.538	325
Provisión aguinaldo de Navidad	<u>617.857</u>	<u>79.111</u>
Sub- total	<u>620.395</u>	<u>79.436</u>

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Descripción	Saldo al 30.09.07 Bs	Saldo al 30.09.07 US\$
GRUPO 212 ; 213; 219 – DEUDAS FISCALES Y SOCIAL Y OTRAS POR PAGAR (Cont).	620.395	79.436
Provisión prima sobre Utilidades	622.449	79.699
Aportes por pagar	229.192	29.346
Descuentos del personal	132.832	17.008
Descuentos varios	2.515	322
Débito fiscal del Impuesto al Valor Agregado (IVA)	4.979.258	637.549
Impuesto a las Transacciones	1.148.320	147.032
Cuentas por pagar al Directorio y Sindico	28.116	3.600
Retenciones por pagar RC - IVA dependientes	1.992	255
Retenciones por pagar RC - IVA Independientes	8.630	1.105
Retenciones por pagar IT	3.272	419
Retenciones por pagar IUE Servicios	5.178	663
Retenciones por pagar IUE Bienes	62	8
Retenciones por pagar IUE Remesas al Exterior	236.073	30.227
Dividendos a pagar moneda extranjera	172.937	22.143
Total	8.191.221	1.048.812

Procedimiento:

- Se ha obtenido los detalles contables de los saldos de las cuentas por entidades y de la periodificación al 30 de septiembre de 2007.
- Se ha verificado en una muestra aleatoria la corrección de los datos de los detalles
- Se ha verificado el correcto cálculo del registro de intereses en la cuenta de resultados y su correcta periodificación.

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Conclusiones:

No hemos identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

GRUPO 2140 – OBLIGACIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS

Las obligaciones bancarias y financieras, tuvieron el siguiente comportamiento:

<u>Descripción</u>	<u>Saldo al 30.09.07</u>	<u>Saldo al 30.09.07</u>
	Bs	US\$
Obligaciones bancarias y financieras		
Deuda financiera - Capital	79.609.462	10.193.273
Intereses por pagar Deuda a Largo a Plaza	<u>3.240.175</u>	<u>414.875</u>
Total	<u>82.849.637</u>	<u>10.608.148</u>

GRUPO 2220 – OBLIGACIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS LARGO PLAZO

Las obligaciones bancarias y financieras, tuvieron el siguiente comportamiento:

<u>Descripción</u>	<u>Saldo al 30.09.07</u>	<u>Saldo al 30.09.07</u>
	Bs	US\$
Previsión para Indemnizaciones	<u>3.009.962</u>	<u>385.398</u>
Deudas financieras a largo plazo	90.361.702	11.044.128
Deuda bancaria a largo plazo	<u>86.254.640</u>	<u>11.570.000</u>
Total	<u>176.616.342</u>	<u>22.614.128</u>

Procedimientos:

- Se ha obtenido los estados de cuentas donde se reflejen los movimientos diarios al 30 de septiembre de 2007.
- Se ha verificado el correcto cálculo del registro de intereses en la cuenta de resultados y su correcta periodificación.

Conclusiones:

No se ha identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Para el cálculo de la indemnización se computa el tiempo de servicio a partir de la fecha de contratación del trabajador y se toma en cuenta el promedio del sueldo de los últimos tres meses.

Procedimiento:

- Se ha recalculado la provisión necesaria por indemnizaciones devengadas y no pagadas a los empleados a partir del listado individualizado que utiliza la Empresa para el cálculo de esta provisión
 - Se ha verificado la razonabilidad del saldo total del sueldo que sirve de base para el cálculo
 - Se ha verificado la razonabilidad con los datos de los empleados (fecha de contratación, fecha de reconstratación en su caso, sueldo mensual y provisión constituida).

Conclusiones

No hemos identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

GRUPO - 3110 PATRIMONIO

Las cuentas patrimoniales, tuvieron el siguiente comportamiento:

Descripción	Saldo al	Saldo al
	30.09.07	30.09.07
	Bs	US\$
Acciones comunes	335.828.494	69.095.888
Prima Ley 1544	58.785.911	12.221.603
Reserva Legal	18.933.083	2.772.913
Ajuste Global al Patrimonio	243.198.565	-
Resultados acumulados	2.982	382
Utilidad de la gestión (*)	21.686.452	2.776.755
Total	678.435.487	86.867.541

(*) Contempla siete meses de enero a julio de 2007

Procedimientos:

- Se ha comprobado que los acuerdos de las reuniones del Directorio, y Junta de Accionistas hayan sido registrados, en su caso, en las cuentas patrimoniales.
- Se ha calculado el correcto cálculo del ajuste global del patrimonio.

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Conclusiones

No se ha identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

Estado de Resultados

GRUPO - 4210 - VARIOS

Las cuentas de ingresos, tuvieron el siguiente comportamiento:

Descripción	Saldo al 30.09.07 Bs	Saldo al 30.09.07 US\$
Ingresos por energía eléctrica	115.611.018	14.802.947
Ingresos por potencia eléctrica	96.829.681	12.398.167
Total ingresos	<u>212.440.699</u>	<u>27.201.114</u>

GRUPO - 4990 - VARIOS

Las cuentas de ingresos varios, tuvieron el siguiente comportamiento:

Descripción	Saldo al 30.09.07 Bs	Saldo al 30.09.07 US\$
Otros ingresos	567.623	72.679
Ingresos por inversiones fuentes internas	153.826	19.696
Ingresos por inversiones fuentes externas	208.574	26.706
Total ingresos	<u>930.023</u>	<u>119.081</u>

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

GRUPO - 5210 COSTO DE MANTENIMIENTO Y GENERACIÓN

Los costo de generación de energía eléctrica, tuvieron el siguiente comportamiento:

Descripción	Saldo al 30.09.07 Bs	Saldo al 30.09.07 US\$
Costo de generación de energía eléctrica	149.993.902	19.205.365
Materiales repuestos y suministros	584.313	74.816
Impuesto a las transacciones	7.725.324	989.158
Mantenimiento Mayor	22.339.521	2.860.374
Tasa de regulación (Superintendencia de Electricidad)	1.866.637	239.006
Servicios CNDC	1.507.268	192.992
Combustibles	78.957.390	10.109.781
Peaje por transporte de energía eléctrica	13.954.502	1.786.748
Reliquidaciones Transporte de energía eléctrica	3.620.966	463.632
Depreciación de Activos fijos	19.437.981	2.488.858
Costo de mantenimiento	17.357.335	2.222.450
Servicios especializados	504.963	64.656
Servicios Generales	280.684	35.939
Materiales, Repuestos y Suministros	1.685.781	215.849
Seguros	5.354.341	685.575
Remuneraciones al personal	5.929.047	759.161
Impuestos a las utilidades (IUE)	3.602.519	461.270

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Costos indirectos de generación	<u>384.612</u>	<u>49.246</u>
Impuesto a la propiedad	37.160	4.758
Servicios Generales	280.684	35.939
Seguridad y medio ambiente	<u>66.768</u>	<u>8.549</u>
Total	<u>167.735.846</u>	<u>21.477.061</u>

GRUPO - 5510 GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos generales de administración, tuvieron el siguiente comportamiento :

<u>Descripción</u>	<u>Saldo al 30.09.07 Bs</u>	<u>Saldo al 31.07.07 US\$</u>
Servicios Especializados - Corporativo	242.369	183.794
Servicios Generales - Corporativo	136.167	93.312
Materiales Repuestos y Suministros - Corporativo	10.325	7.569
Impuestos a las Transacciones - Corporativo	2.506	2.058
Impuestos a la Propiedad - Corporativo	54.496	26.391
Cuotas a Organismos - Corporativo	18.540	18.412
Gastos de Directorio y Síndicos - Corporativo	158.129	127.083
Remuneraciones al Personal - Corporativo	806.051	612.714
Seguros - Corporativo	14.949	11.014
Depreciación Activos Fijos y Amortizaciones Corporativo	46.389	35.925
Relaciones Públicas - Corporativo	43.303	32.409
impuesto a las transacciones financieras - ITF	49.971	41.437
Ajuste por reexpresión monetaria	<u>435.958</u>	<u>251.809</u>
Sub-total	2.019.153	1.443.927

EMPRESA ELECTRICA GUARACACHI S.A.

Costos financieros

Gastos en inversiones fuente interna	<u>1.083.168</u>	<u>762.451</u>
Totales	<u>3.102.321</u>	<u>2.206.378</u>

Procedimientos:

- Se ha obtenido la evolución mensual de los gastos en el ejercicio finalizado al 30 de septiembre de 2007, analizado su evolución y la variación respecto al ejercicio anterior.
- Se ha verificado los pagos posteriores a los entes sociales como a los reguladores del sector.

Conclusiones

No hemos identificado ningún ajuste que afecte significativamente al patrimonio de la Empresa al 30 de septiembre de 2007.

Martha L. Bejarano
Auditor Interno

ANEXO 2

INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO

Generación Eléctrica / Bolivia
Análisis de Riesgo

Empresa Guaracachi S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Bonos	A+ (bol)	N/A	14.12.07*
N/A: No Aplicable *Fecha primera calificación			
Tendencia	Estable		

Analista

Josseline Janssen

(591 2) 2774470

josseline.janssen@fitchratings.com.bo

Cecilia Pérez

(591 2) 2774470

cecilia.perez@fitchratings.com.bo

Perfil de la Empresa

Empresa Guaracachi S.A. (EGSA) fue creada en julio de 1995, como resultado del proceso de capitalización de tres centrales térmicas, de propiedad de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE). EGSA es la mayor empresa de generación térmica en Bolivia. Las centrales térmicas tienen una capacidad instalada total de 362,61 MW y están ubicadas en Santa Cruz (Guaracachi), Sucre (Aranjuez) y Potosí (Karachipampa). El 50,001% de las acciones de EGSA son de propiedad de Guaracachi América Inc, empresa perteneciente a Bolivia Integrated Energy Limited, subsidiaria de Birdsong Overseas Limited (100% propiedad de Rurelec de Inglaterra). El otro 50% está en manos de las AFPs.

Fortalezas y Oportunidades

- Primera generadora en Bolivia.
- Experiencia y conocimiento del principal accionista y operador.
- Abastecimiento de gas asegurado.
- Crecimiento potencial del sector por nuevos proyectos mineros y exportaciones.

Debilidades y Amenazas

- Dependencia a cambios en la regulación.
- Afecto a cambios en el precio del gas.
- Alta competencia hidroeléctrica.
- Plantas expuestas a posibles desastres naturales.
- Limitación para crecer en el mercado interno por participación máxima del 35% de acuerdo a Ley.

Resumen de la Transacción

Fitch Ratings ha asignado la calificación de A+ (bol) a la primera emisión de bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi por un monto de US\$20 millones a un plazo de 10 años. Los recursos serán utilizados en inversiones (en la conversión de dos de sus unidades 6FA en la planta Guaracachi de una operatividad de ciclo simple a ciclo combinado (CCGT) con una inversión total aprox. de US\$40 millones) y a prepagar pasivos bancarios. Como mecanismo adicional de respaldo para el pago de capital e intereses se estableció un Fideicomiso constituido con los flujos futuros originados por la venta de energía eléctrica de EGSA, el cual será administrado por el Banco de Crédito de Bolivia.

Fundamentos de la Calificación

La calificación se fundamenta en el tamaño de la empresa y su posición en el mercado generador (es la empresa de generación termoeléctrica más grande de Bolivia con una participación del 30% en la capacidad efectiva total y del 25% en la producción de energía) y el conocimiento y la experiencia de su accionista Rurelec y operador técnico Independent Power Operations Limited de Inglaterra. Asimismo, el riesgo de abastecimiento de gas para la operación de sus plantas está atenuado por el hecho de que Bolivia posee importantes reservas de gas natural y sólo el 12% de la producción nacional se destina al mercado interno siendo Guaracachi el primer consumidor nacional. Asimismo, es importante la existencia de un contrato con Empresa Petrolera Chaco (su proveedor de gas natural).

Restringe la calificación, la venta de energía en el mercado spot y el marco regulatorio, el cual es susceptible a modificación. Las modificaciones (decreto supremo N°26093) originaron tarifas mínimas e hicieron inviables las inversiones en el sector eléctrico boliviano. Asimismo, las empresas termoeléctricas tuvieron que despachar declarando costos marginales cercanos a 0 para poder ser remuneradas por potencia. Sin embargo, la demanda se ha incrementado, lo cual se traduciría en mejores precios para el sector. Los proyectos mineros (San Cristóbal y San Bartolomé) y de exportación constituyen un potencial de crecimiento.

Con respecto a la situación financiera, en el periodo enero-septiembre del 2007, las utilidades de EGSA fueron de US\$2,8 millones, menores a los US\$4,95 millones registrados en el mismo periodo del año anterior debido a los mayores gastos financieros como consecuencia del aumento en las deudas para financiar inversiones y a los menores ingresos no operacionales registrados con respecto al periodo enero-septiembre 2006 provenientes de la venta extraordinaria de repuestos. Sin embargo, los ingresos mostraron un crecimiento del 19,3%, explicado por: a) El incremento de la demanda, en particular Santa Cruz y el sector minero (Potosí), b) La falla de unidades de otras empresas (en particular Bulo Bulo 1) y c) El ingreso de la unidad GCH-11 el 15 de abril.

Diciembre 2007

A septiembre 2007, la deuda financiera ascendió a US\$32,8 millones, la cual representó 3,7 veces el EBITDA (3,2 veces si descontamos los US\$4,3 millones registrados en caja). Por su parte, la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros se mostró muy elevada (mayor a 6,0 veces). Cabe mencionar, que estos ratios serán afectados en el corto plazo con las inversiones planeadas por la empresa, las cuales duplicarán su nivel de endeudamiento.

La empresa ha estimado que el proyecto de ciclo combinado, adicional a la nueva unidad GCH-11, le permitirá en el año 2008 obtener un EBITDA cercano a US\$20 millones y adicionalmente obtener ingresos de US\$5 millones anuales aproximadamente provenientes de créditos de carbono. Si estos supuestos se cumplen, la relación deuda financiera/EBITDA, después de la puesta en marcha, se situaría alrededor de 3 veces y la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros se situaría alrededor de 5 veces. Ambos ratios van de acuerdo con la calificación otorgada si consideramos que se trata de un proyecto le permitirá a la empresa ser más competitiva y obtener mayores ingresos seguros y estables.

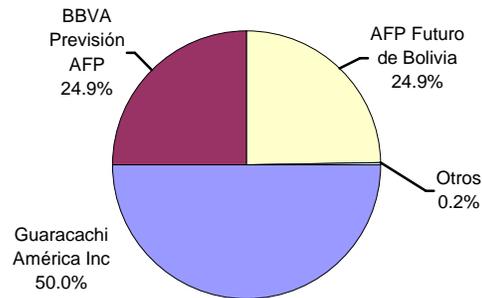
■ **Perfil**

La Empresa Guaracachi S.A. (EGSA) fue creada en julio de 1995, como resultado del proceso de capitalización de tres centrales térmicas, de propiedad de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE). En ese proceso, Energy Initiatives Power Inc. (EIP), subsidiaria de GPU, Inc. se adjudicó, con la mejor oferta de US\$47,1 millones, el 50,001% de las acciones de la recién creada Guaracachi. Estas acciones pasaron a formar parte de Guaracachi América Inc., una empresa creada para este propósito. EIP, luego cambia su razón social por GPU Power, quien tuvo a su cargo el contrato de administración.

A fines del 2001, luego de un proceso que demoró aproximadamente un año, GPU, Inc. se fusionó con FirstEnergy Corp. En diciembre de 2003, FirstEnergy Corp. vendió Guaracachi América Inc, a Bolivia Integrated Energy Limited (BIE), subsidiaria de Southern Integrated Energy Limited (100% de propiedad de Integrated Energy de Inglaterra).

El 06 de enero de 2006, Rurelec PLC, a través de su subsidiaria Birdsong Overseas Limited completó la compra de las acciones de Bolivia Integrated Energy Limited a Southern Integrated Energy.

Estructura de Propiedad



Fuente: EGSA

EGSA es la mayor empresa de generación térmica en Bolivia. Opera tres centrales térmicas con una capacidad instalada total de 362,61 MW y están ubicadas en Santa Cruz (Guaracachi), Sucre (Aranjuez) y Potosí (Karachipampa). El operador técnico para el mantenimiento de las unidades de Guaracachi es Independent Power Operations Limited.

Rurelec PLC es una empresa británica creada para desarrollar proyectos de generación de energía y de electrificación rural en Latinoamérica. Estos últimos financiados por el Banco Mundial u organismos de desarrollo internacionales.

Además de su inversión en EGSA en Bolivia, Rurelec cuenta con activos energéticos en Argentina. En Argentina posee el 50% de las acciones de Energía del Sur, una planta de generación a gas de 76 MW de capacidad, la cual Rurelec está convirtiendo en ciclo combinado para añadir 50MW de capacidad en el 2007.

■ **Estrategia**

EGSA busca consolidar su liderazgo en la generación de energía eléctrica en Bolivia para lo cual desarrollará un proyecto de conversión de dos de sus unidades por 120MW de potencia en total de una operación de ciclo simple a ciclo combinado adicionando 80MW. Adicionalmente, pretende ser la primera empresa capitalizada en exportar energía eléctrica a países limítrofes. Dado lo anterior, está implementando un proyecto adicional que le permitirá incrementar su capacidad efectiva y atender el mercado argentino en un principio, con quien tiene firmado un contrato preliminar de compra-venta de energía.

■ Operaciones

EGSA opera tres centrales termoeléctricas: Guaracachi, Aranjuez y Karachipampa.

La central termoeléctrica Guaracachi está ubicada en la ciudad de Santa Cruz. Esta central es la más grande del país con 250 MW de potencia instalada en ocho turbogeneradores, 6 unidades Frame V de una potencia instalada entre 17-21 MW y 2 unidades 6FA (GCH-9 y GCH-10) de 120 MW. Adicionalmente, el 15 de abril 2007, entró en operación la unidad GCH-11 de 61,4 MW. Todas las unidades tienen configuración de ciclo simple utilizando gas natural como combustible. El proyecto que la empresa implementará supone la conversión de las unidades GCH-9 y GCH-10 de ciclo simple a ciclo combinado (CCGT) adicionando 80 MW de potencia. De esta manera, el ciclo completo tendrá una capacidad de producir 200 MW con un rendimiento de 6.752 BTU-MWh a plena potencia (mayor al rendimiento de las unidades en ciclo simple-10.208 BTU-MWh). La Central Guaracachi entrega su energía generada en el extremo oriental del Sistema Interconectado Nacional (SIN).

Central Térmica	Capacidad efectiva (MW)
Guaracachi (Santa Cruz)	310,04
Aranjuez (Sucre)	38,52
Karachipampa (Potosí)	14,06
Total	362,61

La Central Termoeléctrica Aranjuez está ubicada en la zona del mismo nombre, en las inmediaciones de Sucre. Esta Central tiene un turbogenerador a gas natural de 19 MW y cinco motores duales, a gas natural y diesel de 2,7 MW cada uno, totalizando una potencia instalada de 32 MW. Adicionalmente, desde agosto 2006 se incorporaron 4 motores Jenbacher, los que adicionaron una potencia instalada de 7 MW. Esta central es la mayor del sistema sur del SIN y permite la regulación de voltaje en el sistema.

La Central Termoeléctrica Karachipampa está ubicada cerca de Potosí y está compuesta por un turbo generador a gas natural de 14 MW de potencia instalada.

Con respecto a los permisos ambientales, la empresa cuenta con todos los permisos requeridos por las autoridades, así como también la Licencia de Generación para operar las tres centrales y proveer de energía al SIN.

Por otra parte, es importante mencionar la ubicación física de las centrales generadoras, la cual garantiza el suministro de energía eléctrica en cada zona.

Con respecto a los costos de generación de energía eléctrica, el principal es la adquisición de gas natural, que es la materia prima para el funcionamiento de las centrales. Otros gastos importantes son los repuestos que se adquieren para el mantenimiento y reparación de los equipos, los gastos de transporte y los gastos por depreciación de las instalaciones y equipos.

El 77% de las compras de la empresa se realizan en el mercado local, de las cuales el 99,98% corresponden a gas natural, siendo su proveedor Empresa Petrolera Chaco con quien se tiene contratos de suministro para las tres centrales. El 0,02% restante de estas compras corresponden a diesel, el cual es adquirido de YPFB Residual en la ciudad de Sucre. Por política y por las características del negocio, la totalidad de las compras locales se realizan en forma mensual, con financiamiento de 30 días.

El 23% restante de las compras se realizan en el mercado internacional y corresponden a partes y repuestos adquiridos para las plantas de generación. Entre sus principales proveedores se destacan Eastern Technical y General Electric (ambos de USA) a quienes se paga a crédito, entre 30 y 60 días plazo.

Cabe mencionar que, el riesgo de abastecimiento de gas para la operación de sus plantas está atenuado por el hecho de que Bolivia posee importantes reservas de gas natural y sólo el 12% de la producción nacional se destina al mercado interno siendo Guaracachi el primer consumidor nacional.

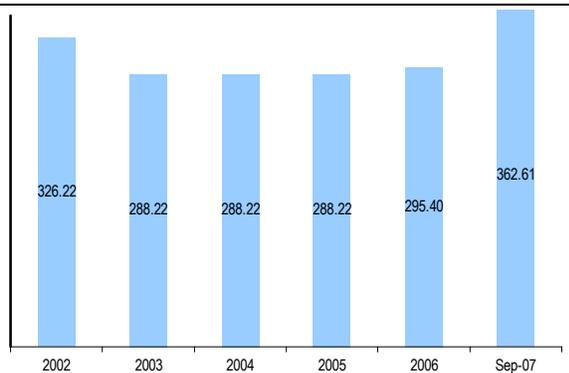
Asimismo, es importante mencionar que los ductos de alimentación se originan en la planta de Río Grande, la cual es utilizada para la exportación de gas a Brasil por lo que las probabilidades de un bloqueo o cierre de válvulas se aminoran. Adicionalmente, la capacidad del ducto de transporte no presenta restricciones para la alimentación, lo cual representa una ventaja frente a sus competidores termoeléctricos. Dado que el gas natural es la materia prima esencial para el funcionamiento de sus centrales termoeléctricas, el incremento en el precio del gas natural es un factor que podría afectar sus resultados.

Con respecto a la comercialización, EGSA no realiza una comercialización directa de su energía. La electricidad generada en las centrales de EGSA es

inyectada en los nodos del Sistema Troncal Integrado -STI¹ en los que realiza sus transacciones comerciales: Nodo GCH (Planta Guaracachi), Nodo ARJ (Planta Aranjuez) y Nodo KAR (Planta Karachipampa). La red de transmisión de la empresa, Transportadora de Electricidad, se encarga del transporte hasta los diferentes puntos de retiro de las distribuidoras.

Con respecto a la potencia instalada, ésta considera la temperatura ambiente promedio anual y la altura sobre el nivel del mar del lugar donde están instaladas cada una de las plantas. En los últimos años, la potencia instalada sufrió variaciones. En el año 1999, por la instalación de las unidades 6FA (GCH-9 y GCH-10) y el retiro de los motores dual ARJ-4 y ARJ-7, la potencia instalada aumentó a 326,22 MW y se mantuvo hasta el año 2003 cuando disminuyó a 288,22 MW por el retiro de las unidades GCH-3 y GCH-5. Estas unidades fueron vendidas a la empresa Power Developments Internacional. La venta fue motivo de un juicio infundado a la empresa que le demandó mayores gastos administrativos en el 2003. A agosto 2006, la potencia instalada creció a 295,40 MW por la incorporación de 4 motores en la Central Aranjuez y el 15 de abril 2007 se incorporó la unidad GCH-11 en la Central Guaracachi con lo cual la potencia instalada se elevó a 362,61 MW.

Potencia Instalada



Fuente: EGSA

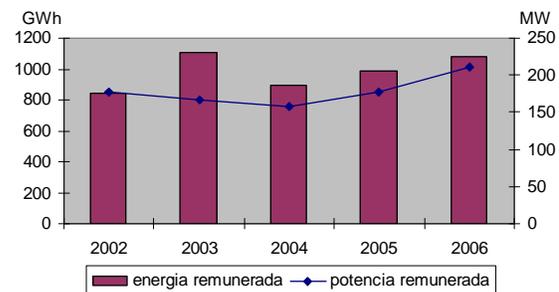
En febrero de 2003, la unidad GCH-9, una de las turbinas General Electric de alta tecnología más nuevas, sufrió un siniestro debido a una falla en la segunda etapa y estuvo fuera de servicio durante varios meses. Al margen de los costos de reparación,

¹ Dentro del SIN, el Sistema Troncal Integrado (STI) ha sido definido como el grupo de líneas y subestaciones de alta tensión en las que tienen lugar las transacciones entre los Agentes Mayoristas del Mercado Eléctrico.

la empresa dejó de percibir ingresos por el tiempo de indisponibilidad requerido para solucionar el problema. Como precaución, la empresa también retiró de servicio a la unidad GCH-10, turbina gemela de la GCH-9, con el fin de repotenciarla. Esta paralización también tuvo su costo en la pérdida de ingresos por la indisponibilidad. De esta manera, la potencia remunerada en el 2003 fue de 166,75 MW, menor a la registrada en el 2002 (178,17 MW). Adicionalmente, en el 2003, EGSA declaró el precio del gas más bajo (0,41 US\$/MPC) con lo cual obtuvo una mayor energía remunerada con respecto al 2002 (1.106,38 GWh vs 843,37 GWh).

En el periodo mayo-octubre 2004, el precio declarado se incrementó a 1,30 US\$/MPC, con lo cual la potencia remunerada fue de 158,68 MW y la energía remunerada fue de 889,94 GWh, ambas menores a las registradas en el 2003.

Energía y Potencia Remuneradas



Fuente: EGSA

En el 2005, se muestra una recuperación tanto en la energía como en la potencia remuneradas debido a la mayor demanda liderada por el departamento de Santa Cruz, a la escasez de lluvias y a que el ducto de gas le permite un mayor transporte con respecto a otras termoeléctricas. En el 2005, la potencia remunerada se incrementó a 177,27 MW y la energía lo hizo a 989,24 GWh. En el 2006, esta tendencia creciente se mantiene. La potencia remunerada fue de 210,30 MW y la energía remunerada fue de 1.081,9 GWh.

Con el ingreso de la unidad GCH-11, en el periodo enero-septiembre del 2007, la potencia remunerada fue de 245,68 MW y la energía remunerada fue de 871,94 GWh, ambas mayores a las registradas a septiembre 2006 (206,92 MW y 827,11GWh, respectivamente).

Por otra parte, riesgos externos a la compañía tales como pérdida o daño físico e interrupción de negocios se encuentran asegurados hasta por US\$100 millones. Además, se contempla una póliza de

responsabilidad civil a terceros de US\$5 millones. Todas las pólizas se encuentran contratadas con La Boliviana CiaCruz S.A.

■ Mercado y Posición Competitiva

El sector eléctrico boliviano se encuentra dividido en tres subsectores: generación, transmisión y distribución, los que 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) cuyas funciones básicas son planificar, coordinar e informar sobre la operación del sistema eléctrico. De acuerdo con el CNDC, en la gestión 2006, se han realizado los estudios semestrales de planificación de la operación con un horizonte de 4 años sobre la base de la información de oferta y demanda del MEM. Los resultados de estos estudios muestran problemas de abastecimiento desde el año 2008. En vista de la ausencia de proyectos de ampliación de la generación, se ha elaborado un plan de expansión indicativo para los siguientes 4 años. Este plan recomienda ampliar la generación con turbinas a gas ubicadas en las áreas central, norte y sur del sistema y refuerzos en el sistema de transmisión.

Adicionalmente, el CNDC es 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 tienen 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.

Empresa	Central o Sistema	Tipo	Capacidad Efectiva MW	Producción energía 2005 GWh	Producción energía 2006 GWh	2006 vs. 2005 %
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica	Zongo, Santa Rosa y Achachicala	Hidro	187,6	830,7	896,9	8,0
	Miguillas	Hidro	18,0	104,8	111,3	6,2
Empresa Eléctrica Corani	Corani y Santa Isabel	Hidro	147,0	627,5	804,3	28,2
Hidroeléctrica Boliviana	Taquesi	Hidro	90,4	295,4	223,6	-24,3
Empresa Río Eléctrico	Yura	Hidro	19,1	66,4	73,7	11,0
Sociedad Industrial y Comercial Andina	Kanata	Hidro	7,5	16,3	21,5	31,9
			469,5	1.941,1	2.131,4	9,8
Empresa Guaracachi	Guaracachi	Térmico (25C)	253,9	877,8	965,5	10,0
	Aranjuez	Térmico (15C)	39,2	113,6	99,0	-12,8
	Karachipampa	Térmico (8C)	14,2	3,0	42,2	1.319,1
Empresa Eléctrica Valle Hermoso	Valle Hermoso	Térmico (18C)	74,2	144,0	152,9	6,2
	Carrasco	Térmico (25C)	111,9	532,2	664,8	24,9
Compañía Eléctrica Central Bulo-Bulo	Bulo-Bulo	Térmico (25C)	89,6	548,7	408,7	-25,5
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica	Kenko	Térmico (10C)	18,0	28,4	41,9	47,4
			600,9	2.247,7	2.375,0	5,7
Total			1.070,4	4.188,8	4.506,3	7,6

Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

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

Utilizando información a diciembre 2006 obtenida del CNDC, la capacidad de generación eléctrica a nivel nacional, ascendió a 1.070,4 MW, de la cual, el parque hidroeléctrico aportó con 469,5 MW, mientras que el termoeléctrico aportó con 600,9 MW (a la temperatura media anual).

El parque hidroeléctrico consiste en sistemas de aprovechamiento en cascada con centrales esencialmente de pasada (Zongo, Achachicala, Santa Rosa, Taquesi y Yura), centrales de embalse (Corani, Santa Isabel 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.

En julio 2006, la oferta de generación se incrementó con el reingreso de la central hidroeléctrica Santa Rosa (17,5 MW) de la empresa Cobee, que en el 2003 fue destruida por una riada, y en septiembre 2006, la oferta de generación se incrementó con 4 motores a gas (7,1 MW en total) en la Central Aranjuez de la empresa Guaracachi. Adicionalmente, en abril 2007, entró en operación la unidad GCH-11 de la Central Guaracachi con lo cual se incrementó la capacidad de generación en 61,4 MW adicionales.

La capacidad de generación neta para el despacho de carga, varía según la oferta semestral de los generadores, la temperatura en las termoeléctricas (a más temperatura menos rendimiento), la indisponibilidad programada y forzada de unidades generadoras y las condiciones hidrológicas en centrales hidroeléctricas de pasada. En el 2006, la disponibilidad operacional de las instalaciones de generación, medida como el porcentaje de tiempo en el año en que están operando o en condición de

operar, fue de 90,75% en promedio (93,29% para hidroeléctricas y 88,75% para termoeléctricas).

Por su parte, en el 2006, la producción bruta de energía alcanzó a 4.188,8 GWh, mayor en 7,6% con respecto al 2005. La producción hidroeléctrica participó con el 47% del total y la termoeléctrica con el 53% restantes (participaciones similares a las registradas el año anterior).

En relación a la evolución de la producción de electricidad, se ha observado un bajo crecimiento promedio en el período 2001-2005. Sin embargo, en los últimos dos años se ha mostrado un mayor ritmo de crecimiento por la recuperación de la demanda.

Producción Bruta de Energía

	(Cifras en GWh)					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Hidro	2.106,1	2.182,3	1.969,1	2.129,4	1.941,1	2.131,4
Term	1.423,0	1.513,3	1.821,2	1.829,7	2.247,7	2.375,0
Total	3.529,1	3.695,6	3.790,3	3.959,0	4.188,8	4.506,3

Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

Hace algunos años, la capacidad de generación eléctrica se vio incrementada a causa de la entrada de nuevos actores termoeléctricos al mercado, generando una sobreoferta de electricidad utilizando gas natural a bajo costo. De esta manera, declararon menores costos marginales de producción, con la consiguiente disminución en los precios, lo cual implicó una caída en las rentabilidades de las inversiones en el sector.

El costo marginal de producir una unidad adicional de energía 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 combustibles², los que se

² 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

pueden igualar al costo de transporte (0,41 US\$/MPC), por lo que el costo del gas para mover la turbina, se considera en este caso, 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 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.

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 2006, el costo marginal promedio anual de generación se recuperó a US\$15,39 MWh debido a las mayores declaraciones de precios de gas al estimarse una mayor demanda de energía.

La sobreoferta de potencia estaría alrededor del 20%, sin embargo existe una insuficiente capacidad de generación en occidente y la capacidad de transmisión de oriente a occidente está restringida.

Transmisión

En Bolivia, la transmisión de electricidad se encuentra principalmente en manos de la empresa Transportadora de Electricidad S.A. - TDE, cuya propiedad (99,43%) está en manos de Red Electrica Internacional, una empresa de capitales españoles. Adicionalmente, está Interconexión Eléctrica ISA Bolivia S.A. – ISA. Estas empresas se dedican a transmitir la electricidad generada por las centrales en el MEM, integrando al SIN por medio del Sistema Troncal de Interconexión-STI (1.319,6 km de líneas en 230 kv, 669,4 km de líneas en 115 kv y 185,3 km de líneas en 69 kv).

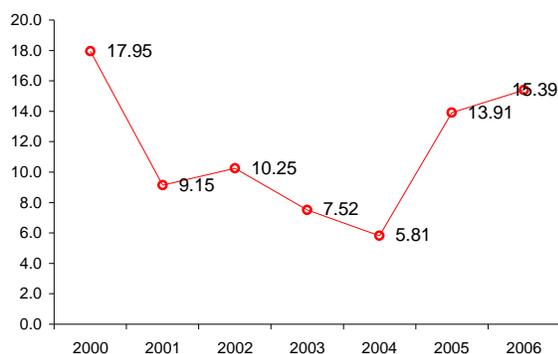
En diciembre 2006, se realizó la conexión de la línea Punutuma-San Cristóbal a 230 kv para cubrir los requerimientos de energía al complejo minero San Cristóbal (12 MW). Esta línea no forma parte del STI y fue construida por la empresa de transmisión San Cristóbal Tesa.

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., Coboce Ltda. y desde diciembre 2006, Minera San Cristóbal) corresponden a aquellas empresas que tienen una demanda de potencia igual o mayor a 1 MW y que están en condiciones de contratar, en forma independiente el abastecimiento directo de electricidad con el generador o distribuidor u otro proveedor.

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

Costo Marginal Promedio Anual MWh



Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

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 necesarias para atender el crecimiento en la demanda. El costo marginal promedio anual de generación disminuyó hasta US\$5,81 MWh en el 2004, siendo

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".

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

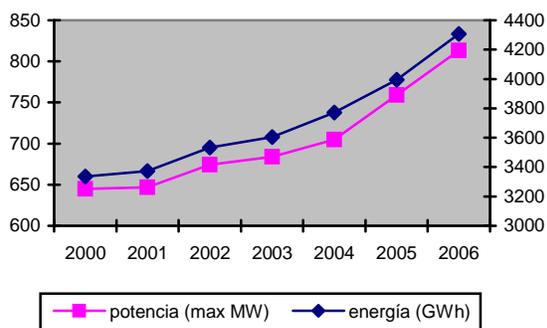
(Cifras en GWh)

Empresa	Operación	Clientes	2005	2006	06-05 %
Cre	Santa Cruz	281.317	1.455,7	1572,4	8,0
Electropaz	La Paz	376.319	1.157,2	1.234,0	6,6
Elfec	Cochabamba	280.884	711,3	758,4	6,6
Elfeo	Oruro	53.582	264,3	287	8,6
Cessa*	Sucre	49.287	140,1	152,8	9,1
SepSA*	Potosí	51.104	117,9	171,0	45,1
Eresa	Potosí		60,1	39,1	-34,9
No Regulados			87,7	91,0	3,8
Total		1.092.493	3.994,3	4.305,8	7,8

*En agosto 06, los consumos de ERESA fueron integrados a los de SEPSA
Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

En relación a las distribuidoras, en la actualidad existen cuatro empresas que superan los 280 GWh vendidos al año, dos de las cuales son propiedad del Grupo Iberdrola de España (Electropaz y Elfeo). La energía comprada por las distribuidoras tuvo un incremento del 7,8% en el 2006 con respecto al año anterior, lo cual muestra la reactivación económica del país. Por su parte, en el 2006, la demanda máxima de potencia de todo el SIN, registrada por el sistema de medición comercial fue de 813,1 MW, mayor en 7,11% con respecto al 2004.

Evolución de la demanda de energía y potencia



Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

Por su parte, la demanda depende de la situación económica del país y del crecimiento demográfico. En los últimos dos años, la demanda ha crecido y existe un potencial de crecimiento del sector con la incorporación de los proyectos mineros San Cristóbal y San Bartolomé.

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 Concesión³ 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"⁴, el cual acumula las variaciones del

³ Definido como el total de activos eléctricos en uso (netos de depreciación) más KT (1/12 de las ventas anuales), menos las donaciones y menos las deudas de largo plazo asociadas a las compras de activos eléctricos.

⁴ 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

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.

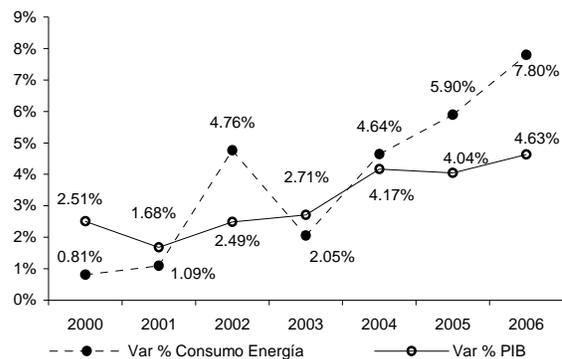
Anterior a enero 2002, el distribuidor pagaba al generador el precio spot y traspasaba precio nodo. El problema se situaba cuando el spot era superior al nodo. En ese caso, el distribuidor acumulaba la diferencia en una cuenta por cobrar llamada “Fondo de Compensación”. Para recuperar esto, al precio 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.

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.

Consumo de Energía v/s PIB



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 2006, el PBI creció en 4,63%, mientras que el consumo de energía eléctrica lo hizo en 7,8%.

A septiembre 2007, los resultados en el sector fueron los siguientes:

- La demanda en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) creció, hasta septiembre 2007, con una tasa anual de 7,7% en energía y 11,5% en potencia.
- La capacidad de generación en septiembre 2007 fue de 1.082,1MW y la demanda máxima registrada en los últimos 12 meses fue 886 MW.
- La producción bruta en centrales de generación se distribuyó en hidroeléctrica 37,0% y termoeléctrica 63,0%.
- La disponibilidad del parque generador hidráulico fue de 97,0% y en el parque termoeléctrico de 90,9%.
- El costo marginal de generación fue de 17,75 US\$/MWh (sin IVA).
- El precio monómico a los consumidores se ha mantenido alrededor de 35,63 US\$/MWh (sin IVA), con respecto al promedio del 2006. Cabe mencionar, que este precio ha sido alrededor de 40,00 US\$/MWh (sin IVA) en 1996.

■ Aspectos Regulatorios

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.

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 dividió la generación en Cobee y la distribución en Electropaz (La Paz y El Alto) y Elfeo (Oruro). 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.

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 Guaracachi sería de alrededor de US\$300 mil anuales (1% 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.

En febrero 2007, la Superintendencia de Electricidad aprobó una revisión a la norma de determinación del Precio Básico de la Potencia de Punta que modifica la metodología de cálculo de dicho parámetro. De aplicarse esta norma, los precios de la potencia sufrirán una disminución que afectará negativamente los ingresos anuales de la empresa.

■ Perfil Financiero

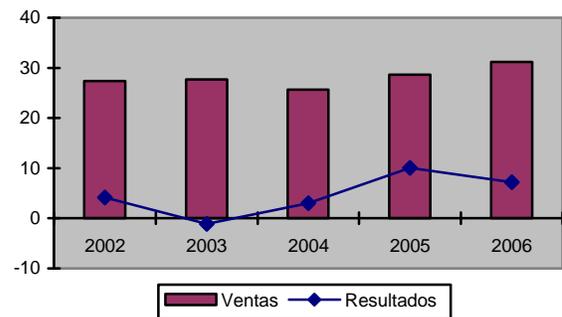
Para el análisis de la compañía, se consideraron los Estados Financieros Auditados de la empresa al cierre de cada gestión (diciembre). Para los períodos enero-septiembre 2006 y enero-septiembre 2007 se utilizaron los estados financieros internos de la compañía.

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

Desempeño Financiero

En el año 2002, la empresa obtuvo utilidades de US\$4,1 millones, sin embargo en el 2003 se registraron pérdidas por US\$1 millón. Lo anterior se debió al incremento en los costos (reparación de una de sus turbinas (GCH-9), menores ingresos por indisponibilidad (además de la unidad GCH-9, se retiró de servicio la unidad gemela GCH-10 por precaución) y mayores gastos al incurrirse en un juicio infundado a consecuencia de la venta de otras unidades.

Ventas vs Resultados*

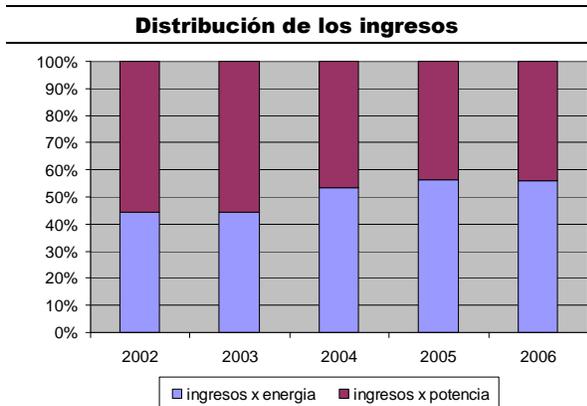


*Cifras en millones de US\$

Los ingresos muestran una tendencia decreciente hasta el 2004, lo cual fue reflejo de la deprimida demanda y la aplicación del Decreto Supremo N° 26093. En el año 2004, los ingresos fueron de

US\$25,6 millones, menores en 7,4% a los registrados el año anterior debido a menores ingresos por potencia remunerada. Lo anterior se debió a que además de una menor demanda, EGSA tenía plantas en reparación y el 2004 fue un año lluvioso que favoreció a los generadores hidroeléctricos. Cabe mencionar, que a pesar que la energía vendida en GWh fue menor en el 2004 vs el 2003, los ingresos por este concepto fueron mayores debido a los mayores costos declarados.

A partir del año 2005, los ingresos muestran una tendencia creciente. En el 2006, los ingresos ascendieron a US\$31,2 millones, mayores en 8,6% a los registrados en el año anterior.



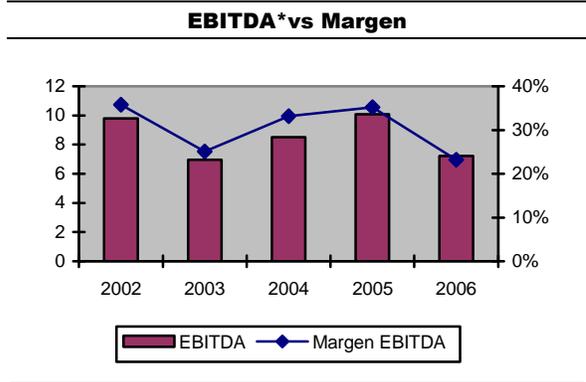
*% sobre el total de ingresos

Del total de ingresos de la empresa en el 2006, el 43,9% aproximadamente estuvo explicado por potencia y el resto por venta de energía. Esta distribución es similar a la registrada en el 2000 al declararse costos marginales más reales. En los años 2001-2003, los ingresos relativos por potencia fueron mayores en comparación de los ingresos por energía. Lo anterior refleja el objetivo de asegurar el ingreso por potencia aún en condiciones de pérdida en el despacho.

El crecimiento de los ingresos en el 2006 tuvo su explicación en la mayor energía y potencia remuneradas en cantidades, ya que se produjo una disminución en los precios que afectó el margen (el margen EBITDA de diciembre 2005 a diciembre 2006 se redujo de 35,2% a 23,2%). De esta manera, el EBITDA en el 2006 fue de US\$7,23 millones, menor a los US\$10 millones obtenidos en el 2005.

La disminución del EBITDA en el 2003 fue la consecuencia del siniestro de la turbina GCH-9 y reparación de la turbina GCH-10. En el 2004 y 2005 este resultado mejora debido a menores costos de

operación. A finales de la gestión 2003, se realiza el cambio de operador técnico para el mantenimiento de las unidades de Guaracachi, el nuevo operador es Independent Power Operations Limited que realiza los trabajos de mantenimiento desde la gestión 2004. Este cambio de operador representa un ahorro para Guaracachi de US\$ 3.5 MM en la gestión 2004.



*Cifras en millones de US\$.

En el ámbito financiero, la compañía mostró hasta diciembre 2006 una tendencia decreciente de sus gastos financieros producto de la amortización de sus deudas. En el 2006, los gastos financieros fueron menores de US\$ 1 millón.

Con respecto a otros egresos, Guaracachi en la gestión 2003 incurrió en gastos extraordinarios de US\$ 1.8 MM. Estos gastos se refieren al saldo neto que no se transfirió al seguro por el siniestro sufrido por la empresa. Este proceso le costó a Guaracachi casi US\$ 5 MM, los cuales fueron inicialmente asumidos por Guaracachi. El seguro reconoció US\$ 2,1 MM.

En Otros Ingresos, Guaracachi en la gestión 2004 percibe US\$2.1 MM de forma extraordinaria correspondiente al 90% del pago por la venta de las turbinas GCH-3 y GCH-5 a la empresa Power Developments International. Esta venta se concretó en la gestión 2003, donde la empresa compradora realiza un adelanto del 10% del precio pactado y después de un proceso de investigación por parte del Ministerio Público, por supuestas irregularidades, se le otorga el sobreseimiento y ratificación del mismo a favor de Guaracachi por lo que se hace efectiva la venta en enero de 2004.

En la gestión 2006, Guaracachi percibió otros ingresos por más de US\$4 millones provenientes de la venta de repuestos. Gracias a estos ingresos, la empresa logró utilidades ligeramente menores a las del 2005 (US\$7,2 millones en el 2006 vs US\$7,9

millones en el 2005). Los otros ingresos explicaron el 62,1% de las utilidades del 2006.

En el periodo enero-septiembre del 2007, los ingresos fueron de US\$27,2 millones, mayores en un 19,3% a las registradas en el mismo periodo del año anterior debido a: i) El incremento de la demanda, en particular Santa Cruz y el sector minero (Potosí), ii) Falla de unidades de otras empresas (en particular Bulo Bulo 1) y iii) El ingreso de la unidad GCH 11 el 15 de abril. A pesar del incremento en los ingresos, las utilidades fueron menores (US\$2,8 millones vs US\$4,95 millones) por los mayores gastos financieros como consecuencia del aumento en las deudas para financiar inversiones y por los menores ingresos no operacionales registrados con respecto al periodo enero-septiembre 2006 provenientes de la venta extraordinaria de repuestos.

Estructura de Endeudamiento

Los pasivos totales a septiembre 2007 ascienden a US\$43,2 millones, mayores en 22,9% con respecto a diciembre 2006 debido al incremento en las deudas comerciales (producto de los mayores ingresos) y deuda financiera (para financiar inversiones).

A septiembre 2007, la deuda financiera total ascendió a US\$32,81 millones, 75,9% de los pasivos totales a esa fecha.

Deuda Financiera a septiembre 2007

Acreedor	Monto (US\$)	tasa i	Vcto
KFW 87-65-166 (Euros)	3,906,433	4.50%	Dic-17
NDF-045 (DEG)	1,287,251	4.50%	Oct-15
KFW 92-65-711(Euros)	6,813,507	4.50%	Dic-22
BCB (US\$)	421,876	TRE+4%	Jul-08
BCB (US\$)	1,125,000	TRE+4%	Jul-08
BCB (US\$)	5,416,667	TRE+4,5%	Nov-13
BMTL (US\$)	5,416,667	TRE+4,5%	Nov-13
BISA (US\$)	1,600,000	7.50%	Abr-08
BISA (US\$)	1,300,000	7.50%	Jun-08
BISA (US\$)	1,500,000	7.50%	Jul-08
BCB (US\$)	2,520,000	TRE+4,5%	Feb-12
BCB (US\$)	480,000	TRE+4,5%	Ago-12
BE (US\$)	1,020,000	8.00%	Sep-09
TOTAL	32,807,401		

El 36,6% de la deuda financiera a septiembre 2007 está explicada por préstamos originalmente otorgados a la Empresa Nacional de Electricidad-ENDE (KFW 87-65-166, NDF-045 y KFW-92-65-711) y después transferidos a EGSA por medio de un acuerdo con ENDE y el Ministerio de Hacienda firmado en julio 1995 como parte de la capitalización de la empresa. Estos créditos fueron otorgados en condiciones muy favorables: a una tasa de interés anual de 4,5% y a plazos muy largos (2017, 2015 y 2022, respectivamente). Respecto al perfil de pagos, éstos se amortizan con pagos semestrales: en junio y

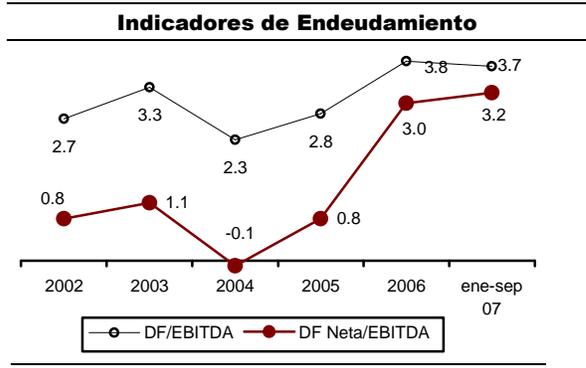
diciembre para los préstamos de KFW y en abril y octubre para NDF. Respecto a la moneda, los de KFW fueron otorgados en euros y el de NDF en DEG (depósitos especiales de giro).

Adicionalmente, se registran préstamos bancarios dentro de los que destacan el préstamo sindicado con el Banco de Crédito de Bolivia y el Banco Mercantil. El 30 de noviembre de 2005, se otorgó este préstamo por US\$13 millones (US\$6,5 millones del BCP y US\$6,5 millones del Banco Mercantil) para la compra de la turbina GCH-11. La tasa de interés es TRE+4,5% anual y el plazo de 8 años. Se ha constituido un fideicomiso administrado por ambos bancos para el pago de las cuotas trimestrales.

A fines del 2006, la empresa adquirió del Banco Bisa una línea de crédito por US\$10 millones, para que se realicen desembolsos parciales con plazos máximos de 360 días. El monto utilizado de esta línea a septiembre 2007 (US\$4,4 millones), así como mayores endeudamientos con el BCB explicaron el incremento de la deuda financiera en US\$5,3 millones durante el periodo enero-septiembre del 2007.

La empresa invertirá US\$40 millones en el proyecto de ciclo combinado para lo cual recurrirá a financiamiento de terceros -entre ellos la emisión de bonos-. De esta manera, la empresa duplicaría su deuda financiera.

Con respecto a los indicadores de endeudamiento, a fines de septiembre 2007, la deuda financiera con respecto al EBITDA fue de 3,7 veces. EGSA presenta disponibilidades ascendentes a US\$4,3 millones con lo cual, la relación deuda financiera neta de disponibilidades sobre el EBITDA se reduce a 3,2 veces. Cabe mencionar que las disponibilidades serán utilizadas en inversiones. A pesar del incremento en las deudas financieras en el periodo enero-septiembre 2007, estos indicadores se han mantenido con respecto a fines del 2006 producto del mayor resultado operativo.

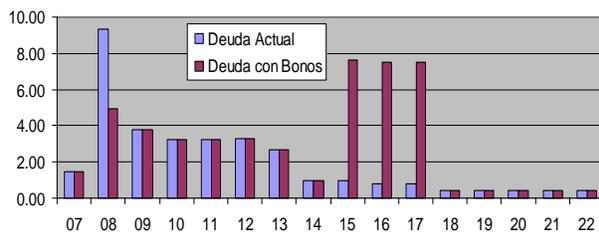


Por su parte, la relación pasivo con respecto al patrimonio se ha mantenido por debajo de 0,5x en los últimos cinco años.

Estos ratios se verán afectados con el financiamiento de las inversiones que la empresa realizará por US\$40 millones, sin embargo, mejorarán en la medida que el proyecto sea completado y reditúe los ingresos estimados.

Con respecto al cronograma de amortizaciones, la empresa refinanciará sus obligaciones que vencen en el 2008 (US\$4,4 millones corresponden a la utilización de la línea de crédito del Banco Bisa). Asimismo, los bonos propuestos por US\$20 millones asumen una refinanciación a su vencimiento.

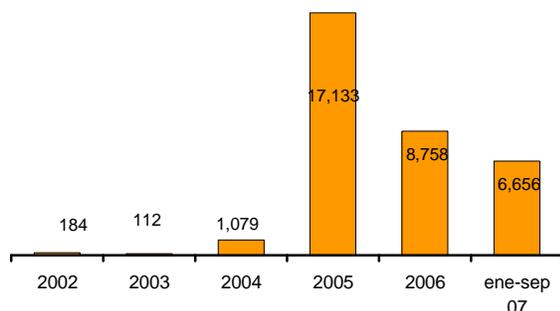
Cronograma de Amortizaciones



Inversiones y Financiamiento

En los años (2000-2003), las inversiones se han destinado a reposición de activos y mantenciones de la planta, siendo financiadas con flujo operacional. En el año 2004, se invirtió US\$1 millón en el repotenciamiento de la unidad GCH-10 a través del reemplazo de las paletas equivalentes de la segunda etapa.

CAPEX*



*Cifras en miles de US\$.

En el año 2005, la empresa invirtió aproximadamente US\$2 millones en la compra de cuatro motores Jenbacher para la central de Aranjuez y US\$15

millones en una turbina 6FA para la central Guaracachi. Estas inversiones fueron financiadas con el préstamo sindicado del Banco de Crédito y el Banco Mercantil por US\$13 millones. La turbina 6FA permitió incrementar la capacidad de la central Guaracachi en 61,4 MW y los motores Jenbacher permitieron incrementar la capacidad de la central Aranjuez en 7,18 MW.

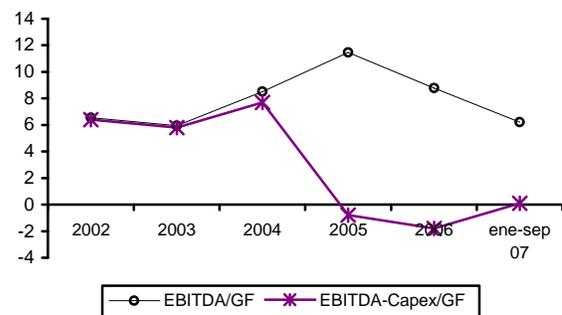
En el 2006 se consolidan las inversiones del 2005 y para el 2007-2008 la empresa tiene programado invertir US\$40 millones en el proyecto de ciclo combinado. Los recursos provendrán de terceros – incluye la emisión de bonos-. Este proyecto permitirá a la empresa ser más competitiva, incrementar sus ingresos con mayor estabilidad y adicionalmente poder vender bonos de carbono.

Indicadores de Cobertura

En relación a los indicadores de cobertura de los años 2000-2004, definidos como EBITDA/G.Fin y EBITDA-Capex/G.Fin, es necesario mencionar que si bien muestran una tendencia creciente, ésta no ha sido a causa de una mayor actividad operacional, sino más bien de una continua amortización de su deuda financiera, lo cual ha incidido en menores gastos financieros. Asimismo, en estos años no se realizaron mayores inversiones en capital. De esta manera, la caída en los gastos financieros y las bajas inversiones han podido compensar en algunos años las disminuciones presentadas en el EBITDA.

A diciembre 2005, la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros fue de 11,47 veces, la cual disminuyó a 8,78 veces a diciembre 2006, por el menor resultado operacional. Al restar las inversiones de capital en estos dos últimos años, la cobertura se tornó negativa debido a las importantes inversiones realizadas por la empresa en estos años.

Indicadores de Cobertura



A septiembre 2007, el incremento en los gastos financieros originaron que el ratio EBITDA/G.Fin disminuya a 6,20 veces (sin embargo, aún se

considera elevado) y las inversiones iniciales del ciclo combinado mantuvieron el ratio EBITDA-Capex/G.Fin por debajo de 1 vez. Los niveles de cobertura se verían afectados en la medida que la empresa incremente su deuda financiera por las nuevas inversiones estimadas.

■ Proyecto Ciclo Combinado (CCGT)

El proyecto supone la conversión de ciclo simple a ciclo combinado (CCGT) de las unidades GCH-9 y GCH-10 de 120 MW de potencia en la planta Guaracachi mediante la instalación de una turbina de vapor y un recuperador y generador de vapor (HRSG) y un sistema de enfriamiento de agua. El ciclo combinado consiste en aprovechar el calor producido en el proceso de combustión de la turbina a gas de ciclo simple y cuyos gases calientes, en lugar de ser enviados a la atmósfera son enviados al HRSG. Este calor se usa para producir vapor, el mismo que se inyecta a una turbina a vapor, cuyo eje está acoplado a un generador eléctrico de quien finalmente se obtiene energía eléctrica. El generador acoplado a la turbina de vapor tendrá una potencia instalada de 80MW. El ciclo completo tendrá una capacidad de producir 200 MW con un rendimiento de 6.752 BTU-MWh a plena potencia.

El proyecto inició actividades en enero 2007 y se espera la puesta en operación en mayo 2009.

El proyecto de CCGT tiene las siguientes ventajas:

1. Se disminuyen las emisiones de gas a la atmósfera, con lo cual se está en proceso de calificación de los créditos de carbono en el marco de la Convención Marco de las Naciones Unidas por el Cambio Climático (Protocolo de Kioto). La empresa acreditaría 361.239 tCO₂ al año a US\$15 por tCO₂, con lo cual esperaría ingresos adicionales de US\$5 millones aproximadamente por este concepto.
2. Se constituye en la única empresa de generación de ciclo combinado en el mercado más grande de Bolivia Santa Cruz.
3. Aumenta la capacidad de producción de energía y la potencia reconocida (80 MW adicionales).
4. Disminución de los costos variables. El rendimiento de 10.280 BTU-MWh de las unidades GCH-9 y GCH-10 mejora a 6.752 BTU-MWh. Es el ciclo más eficiente de todo el parque generador térmico de Bolivia por lo que su despacho está asegurado. Actualmente, las unidades más eficientes son Bulo Bulo con un rendimiento térmico de 8.700 BTU-MWh, seguida por Valle Hermoso con 9.000 BTU-MWh.
5. Minimiza el impacto del ingreso de la nueva línea de transmisión hacia Santa Cruz (se podrán

disponer de 260MW de potencia de occidente en lugar de 100MW actualmente) por incremento en competitividad.

6. Versatilidad en la operación lo cual da mayor estabilidad en los ingresos. Se logra optimizar el uso cuando se hacen mantenimientos ya que existe la posibilidad de operar el ciclo combinado en una configuración de 1x1 (1 ciclo simple más la unidad de vapor) cuando están en mantenimientos las unidades de gas y dos ciclos simples cuando se hace mantenimiento a la turbina de vapor.

La empresa ha estimado que este proyecto, adicional a la nueva unidad CGH-11, le permitirá obtener un EBITDA de US\$20 millones y adicionalmente obtener ingresos de US\$5 millones anuales por los créditos de carbono. Si estos supuestos se cumplen, la relación deuda financiera/EBITDA se situaría alrededor de 3 veces y la cobertura de los gastos financieros sobre el EBITDA se situaría alrededor de 5 veces. Ambos ratios van de acuerdo con la calificación otorgada si consideramos que se trata de un proyecto con las ventajas expuestas anteriormente.

■ Características de los Instrumentos Programa de Emisiones de Bonos Guaracachi

Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Guaracachi celebrada el 21 de junio 2007, se aprobó el Programa de Emisiones. Asimismo, se aprobó que las condiciones específicas (monto, series, cantidad de valores, valor nominal, destino de los fondos y fecha de emisión, entre otros) de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones deberán ser definidas por los Ejecutivos Delegados de la empresa: Gerente General o Presidente Ejecutivo y Director Financiero. Asimismo, la Junta delegó al Directorio de la Sociedad para que decida sobre la Tasa de interés de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones y la Junta General Extraordinaria de Accionistas decidirá los plazos de cada emisión del Programa de Emisiones.

Las principales características del Programa de Emisiones se enumeran a continuación:

1. El presente Programa de Emisiones se denomina "Bonos Guaracachi".
2. El monto total del presente Programa de Emisiones es de US\$40.000.000.
3. El plazo máximo del Programa de Emisiones será de un mil ochenta (1.080) días calendario.
4. Moneda en la que se expresarán las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones: Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Tipo de Bonos: Redimibles a plazo fijo.

6. Forma de circulación: A la orden.
7. Tipo de interés: Porcentual, anual y fijo.
8. Precio de colocación: Mínimo a la par del valor nominal.
9. Los Bonos objeto del presente Programa de Emisiones, no serán convertibles en acciones.
10. Plazo de colocación primaria: 180 días calendario.
11. Modalidad de colocación: A mejor esfuerzo.
12. Forma de representación de los Valores: Anotaciones en cuenta.

Uso de los fondos: El importe recaudado con la colocación de los bonos del Programa de Emisiones será empleado para: i) El pago y/o prepago de capital e intereses de préstamos con bancos locales, principalmente los contratados para el financiamiento del Proyecto Ciclo Combinado hasta US\$20 millones y/o ii) Inversiones en incremento de capacidad instalada de generación eléctrica de la empresa hasta US\$40 millones.

Resguardos: Los principales resguardos de las Emisiones de Bonos que formen parte del Programa de Emisiones 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	Si
Seguros por Activos operacionales	Si
Entrega de Información	Si

Límites de Resguardos

Índice	Límite del Resguardo
Endeudamiento	≤ 1,20x
Cobertura de deuda	≥ 1,50x

Garantías: Las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria.

Mecanismo de seguridad: Guaracachi ha constituido en forma irrevocable un fideicomiso con el 12% del flujo de ingresos por potencia y por despacho de energía eléctrica; y por el cien por ciento (100%) de

los fondos recaudados por la venta de activos u otros ingresos diferentes a los ingresos provenientes de la venta de energía eléctrica (potencia y energía), con el propósito de crear un mecanismo, entre otros, de recepción de fondos y pago de obligaciones generadas por la Emisión, recibir los recursos de la colocación de la Emisión y realizar los pagos de acuerdo al destino de los fondos establecido en el Destino de los Fondos de la Emisión. El mencionado Mecanismo de Seguridad podrá ser utilizado para respaldar además de los Bonos Guaracachi – Emisión 1, un préstamo otorgado por la Corporación Andina de Fomento (“CAF”), aprobado por el Directorio del Emisor de fecha 6 de noviembre de 2007 y sujeta a ratificación por parte de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Guaracachi debido al monto de la garantía a ser otorgada a CAF.

El Fideicomiso será administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A., (Fiduciario) y tiene la denominación “Fideicomiso Guaracachi CCGT” (Fideicomiso), el Emisor se denomina “Fideicomitente” y los Tenedores de Bonos son “Beneficiarios” y eventualmente la CAF si se concretara el préstamo mencionado, donde se constituirán como “Beneficiarios”.

Dando cumplimiento al mandato de la Junta, referente a las características indispensables para que los Tenedores de Bonos de la presente Emisión participen del Mecanismo de Seguridad, a continuación se detallan algunas de las características que tiene el “Fideicomiso Guaracachi CCGT”

- El Fideicomiso Guaracachi CCGT, tiene la misma prioridad de pago “pari passu”, de la porción que le corresponde de los flujos de Guaracachi, que los otros dos fideicomisos ya existentes.

- El Banco de Crédito de Bolivia S.A. y el Banco Mercantil Santa Cruz S.A., como beneficiarios de los anteriores fideicomisos, han otorgado su consentimiento por escrito para que los beneficiarios del Fideicomiso Guaracachi CCGT participen del Mecanismo de Seguridad mediante un nuevo fideicomiso.

- El Representante Común de Tenedores de Bonos provisorio, Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. ha suscrito el contrato del Fideicomiso Guaracachi CCGT.

- Dentro del contrato del Fideicomiso Guaracachi CCGT, Guaracachi tiene la obligación de enviar a los clientes actuales y a los nuevos Clientes de la Empresa una Instrucción irrevocable, para que los pagos por facturas de generación de energía eléctrica se transfieran a los fiduciarios en las proporciones que correspondan.

- El Fideicomiso Guaracachi CCGT, tiene una duración mayor al plazo de los Bonos dentro del Programa de Emisiones.
- En el contrato de Fideicomiso Guaracachi CCGT, se ha establecido que las modificaciones deben tener la aprobación de los Tenedores de Bonos previa autorización de las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos.
- Los Tenedores de Bonos son considerados en el contrato del Fideicomiso Guaracachi CCGT como Beneficiarios con todos los derechos definidos en el mismo contrato.

Los recursos que ingresan al Fideicomiso son:

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

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

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

Rescate Anticipado: La Sociedad se reserva el derecho de redimir anticipadamente los bonos que componen este Programa de Emisiones, parcial o totalmente, en una o en todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones.

Los plazos y condiciones en que la sociedad podrá redimir anticipadamente los Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones serán determinados por los Ejecutivos Delegados del Emisor para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones y estarán expuestos en las Declaraciones Unilaterales de Voluntad y Prospectos Complementarios de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

Bonos Guaracachi – Emisión 1

El Gerente General y el Director Financiero determinaron las condiciones de la primera emisión de bonos por US\$20 millones, comprendida dentro del Programa de Emisiones. Esta emisión se denomina Bonos Guaracachi –Emisión 1 y comprende una serie única.

Uso de los fondos: Los recursos obtenidos de la emisión se destinarán a:

- Pago y/o prepago de capital e intereses del préstamo de Banco Bisa S.A. por US\$1.600.000 con vencimiento en abril de 2008. Hasta US\$1.700.000.
- Pago y/o prepago de capital e intereses del préstamo de Banco Bisa S.A. por US\$1.300.000 con vencimiento en junio de 2008. Hasta US\$1.400.000.
- Pago y/o prepago de capital e intereses del préstamo de Banco Bisa S.A. por US\$1.500.000 con vencimiento en julio de 2008. Hasta US\$1.600.000.
- Pago y/o prepago de capital e intereses del préstamo de Banco Económico S.A. por US\$1.020.000 con vencimiento en septiembre de 2008. Hasta US\$1.100.000.
- Inversiones en incremento de capacidad instalada de generación eléctrica de la empresa. Hasta US\$20.000.000.

Serie Única: La Serie Única está compuesta por 20.000 bonos con un valor nominal de US\$1.000 a 10 años (de 360 días) plazo que vencen en noviembre de 2017. Los intereses se devengarán desde la fecha de emisión y se pagarán cada 180 días calendario. La amortización de capital se realizará en tres partes: cupón 16: El 15 de noviembre 2015 por el 33,33%, cupón 18: El 9 de noviembre 2016 por el 33,33% y

cupón 20: El 4 de noviembre 2017 por el saldo (33,34%).

Tasa de Interés: La Serie Única devengará una tasa de interés anual de 8,55%.

Resguardos: De acuerdo con las características del Programa de Emisiones.

Garantías: Garantía quirografaria.

Mecanismo de seguridad: De acuerdo con las características del Programa de Emisiones.

Rescate Anticipado: Los Bonos Guaracachi – Emisión 1 podrán ser rescatados anticipadamente, parcial o totalmente, mediante sorteo o por su compra en mercado secundario. Se estableció que si la

Sociedad decide realizar una Redención anticipada a un Valor inferior al Precio de Mercado de los Bonos Guaracachi – Emisión 1 mediante sorteo, se aplicará una penalidad de prepago al Emisor, denominada Premio por prepago, según la siguiente escala:

Plazo de vida remanente (en días)	Premio por prepago (en %)
3600 - 3241	2.00%
3240 - 2881	1.75%
2880 - 2161	1.50%
2160 - 1801	1.25%
1800 - 1441	1.00%
1440 - 1081	0.75%
1080 - 721	0.50%
720 - 361	0.00%
360 - 0	0.00%

Resumen Financiero - Empresa Electrica Guaracachi S.A (EGSA)

(Cifra en Dólares de cada período)

Tipo de Cambio BOL/USD	7.81 sep/07	8.05 sep/06	8.03 dic/06	8.08 dic/05	8.06 dic/04	7.84 dic/03	7.50 dic/02
Razones Financieras							
EBITDA/Gastos Financieros(X)	6.20	11.76	8.78	11.47	8.52	5.95	6.54
(EBITDA-Inv. en Act. Fijo)/Gastos Financieros(X)	0.1	11.3	-1.8	-8.0	7.7	5.8	6.4
Deuda Fin Total/EBITDA (X)	3.7	2.8	3.8	2.8	2.3	3.3	2.7
Deuda Fin Neta/EBITDA (X)	3.2	2.2	3.0	0.8	-0.1	1.1	0.8
Deuda Fin Total/Capitalizacion (%)	27.4%	23.6%	23.2%	23.9%	18.4%	21.1%	22.9%
Resultados							
Ventas Netas	27,201,114	22,809,875	31,185,445	28,618,445	25,632,109	27,688,318	27,353,132
%Cambio	19.3%		9.0%	11.7%	-7.4%	1.2%	-2.8%
EBITDA	6,712,046	7,331,672	7,234,740	10,079,833	8,516,463	6,956,506	9,804,150
Margen EBITDA (%)	24.7%	32.1%	23.2%	35.2%	33.2%	25.1%	35.8%
Depreciación y Amortizacion	2,535,247	2,066,997	3,112,590	3,106,071	3,046,218	5,215,480	5,645,680
EBIT	4,176,800	5,264,675	4,122,150	6,973,762	5,470,245	1,741,027	4,158,471
Gastos Financieros	(1,083,168)	(623,662)	(823,654)	(878,470)	(999,583)	(1,168,569)	(1,499,366)
Costo de Financiamiento Implícito (%)*	4.8%	3.0%	2.9%	3.6%	4.7%	4.7%	5.3%
Utilidad Neta	2,776,754	4,951,436	7,188,231	7,917,468	3,000,817	(1,089,621)	4,130,233
Retorno sobre Patrimonio Promedio(%)	4.2%	7.4%	7.9%	8.8%	3.4%	-1.2%	4.5%
Flujo de Caja							
Flujo de Caja Operativo	4,989,309	6,256,691	5,836,280	9,538,709	6,730,219	6,558,664	10,703,804
Variación en Capital de Trabajo	1,474,517	(12,279,384)	(3,404,887)	3,289,641	5,792,866	(2,502,772)	976,805
Flujo de Caja Operativo Neto	6,463,826	(6,022,693)	2,431,394	12,828,350	12,523,085	4,055,892	11,680,609
Inversión en Activos Fijos	(6,655,742)	(275,129)	(8,758,244)	(17,132,675)	(809,829)	(172,948)	(184,331)
Otras Inversiones, Netos	0	0	0	0	0	0	200,000
Variación Neta de Deuda	5,497,700	(1,594,009)	(1,173,489)	8,969,995	(4,367,657)	(5,698,484)	(5,406,122)
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0	0
Pago de Dividendos	(7,026,167)	(7,550,924)	(7,522,889)	(4,374,935)	(2,166,000)	(1,759,742)	(7,990,061)
Otros Financiamientos, Netos	0	0	0	(116,757)	4,051	0	0
Variación Neta de Caja y Valores Liquidos	(1,720,383)	(15,442,755)	(15,023,229)	173,979	5,183,650	(3,575,282)	(1,699,904)
Flujo de Caja Libre**	447,654	(5,846,503)	(5,752,045)	(4,641,670)	12,499,917	3,112,217	9,097,259
Balance							
Caja y Valores Liquidos	4,263,085	5,458,573	5,878,099	20,901,328	20,727,349	15,543,699	19,118,981
Activos Totales	130,101,587	124,446,058	126,095,861	127,736,543	115,091,800	113,334,802	120,450,533
Deuda Financiera Corto Plazo	10,193,273	4,153,172	5,180,945	2,367,739	2,484,496	4,996,531	5,698,484
Deuda Financiera Largo Plazo	22,614,128	23,231,587	22,317,213	26,303,907	17,333,912	18,167,208	21,009,172
Deuda Fin Total‡	32,807,401	27,384,759	27,498,157	28,671,647	19,818,408	23,163,739	26,707,656
Patrimonio (Incl. Participación Minoritaria)	86,867,540	88,687,660	90,924,454	91,259,112	87,716,579	86,877,712	89,727,073
Capitalización Total	119,674,941	116,072,419	118,422,612	119,930,759	107,534,987	110,041,451	116,434,730
Liquidez							
Deuda Fin C/P / Deuda Fin Total	31.1%	15.2%	18.8%	8.3%	12.5%	21.6%	21.3%
Caja y Valores Liquidos/Deuda Fin C/P(X)	0.4	1.3	1.1	8.8	8.3	3.1	3.4
EBITDA/(Deuda Fin C/P + Gastos Financieros)(X)	0.8	2.0	1.2	3.1	2.4	1.1	1.4
Otros Indices							
Endeudamiento (Pas/Pat)	0.50	0.40	0.39	0.40	0.31	0.30	0.34
Proveedores/Deuda Total	19.8%	19.1%	15.3%	11.2%	7.8%	6.5%	5.9%
Deuda Fin/Deuda Total	75.9%	76.6%	78.2%	78.6%	72.4%	87.6%	86.9%
Razón Corriente	1.33	3.20	2.17	4.43	3.01	3.26	2.90
Margen EBIT (%)	15.4%	23.1%	13.2%	24.4%	21.3%	6.3%	15.2%
Costo de Venta/Ventas	78.8%	70.3%	80.3%	67.3%	72.1%	88.8%	79.2%
Producción Bruta de Energía (GWh)	887.43	845.94	1106.77	1011.94	909.55	1133.64	862.07
Ventas de Energía (GWh)	871.94	827.11	1081.90	989.24	889.94	1106.38	843.37
Potencia Efectiva (MW)	362.61	295.40	295.40	288.22	288.22	288.22	326.22
Potencia Remunerada (MW)	245.68	206.92	210.30	177.27	158.68	166.75	178.17
Numero de Empleados	58	58	58	56	53	52	56
Costo por GWh Producido	24,161	18,956	22,631	19,033	20,306	21,685	25,115
Costo por Activo Fijo	28.9%	27.9%	31.4%	24.5%	23.0%	29.7%	24.7%
Producción de Energía por Empleado	20.4	19.4	19.1	18.1	17.2	21.8	15.4
EBITDA por GWh vendido	7,698	8,864	6,687	10,190	9,570	6,288	11,625
Factor de Planta de Generación	37.4%	43.7%	42.8%	40.1%	36.0%	44.9%	30.2%
Factor de Planta Comercial	54.2%	61.0%	58.7%	63.7%	64.0%	75.7%	54.0%
GAV/Ventas	5.8%	6.6%	6.5%	8.3%	6.6%	4.9%	5.6%
Días Promedio de Cobro	89	83	108	34	48	42	50
Días Promedio de Pago	122	132	89	91	50	32	41
ROA	4.3%	5.6%	3.3%	5.5%	4.8%	1.5%	3.5%

Vencimientos de Deuda Financiera (a septiembre 30, 2007)

Año	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013+
Vencimientos deuda	1,441,584	9,326,554	3,766,397	3,256,397	3,256,397	3,316,397	8,443,675
Con nueva emisión por US\$20 MM	1,441,584	4,926,554	3,766,397	3,256,397	3,256,397	3,316,397	28,443,675

*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+ Patrimonio. EBITDA=Resultado de Operación + Depreciación y Amort.

Copyright © 2007 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. Fax: (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 imposibilidad 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.