



ELECTROPAZ tiene por Objeto: la "Distribución y comercialización de Energía Eléctrica en las ciudades de La Paz, El Alto, Achocalla, Viacha, Achacachi y cualquier otra Localidad o zona no urbana para la cual obtenga la autorización correspondiente para ejercerla actividad de distribución en calidad de servicio público".

PROSPECTO COMPLEMENTARIO

EL PRESENTE DOCUMENTO DEBE SER LEÍDO CONJUNTAMENTE CON EL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS ELECTROPAZ III

NÚMERO DE INSCRIPCIÓN DEL EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE ASFI: SPVS-IV-EM-ELP-030/2000
 NÚMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE ASFI: ASFI/DSV-PEB-ELP-009/2012, MEDIANTE RESOLUCION DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO: ASFI Nº 430/2012, DE FECHA 31 DE AGOSTO DE 2012
 INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN 1 EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE ASFI: No. ASFI/DSV-ED-ELP-029/2012, MEDIANTE CARTA DE AUTORIZACIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. ASFI/DSV/R-137261/2012, DE FECHA 25 DE OCTUBRE DE 2012

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN: "BONOS ELECTROPAZ III – EMISIÓN 1"

MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS ELECTROPAZ III: Bs.380.000.000.- (TRESCIENTOS OCHENTA MILLONES 00/100 BOLIVIANOS)

MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN DE BONOS ELECTROPAZ III – EMISIÓN 1:

Bs.350.000.000,00

(Trescientos Cincuenta Millones 00/100 Bolivianos)

Denominación de la Emisión:	Bonos ELECTROPAZ III – EMISIÓN 1
Tipo de Valor a Emitirse	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo
Garantía:	Quirografía
Fecha de emisión:	30 de Octubre de 2012
Plazo de colocación de la Emisión:	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión determinada por la Sociedad y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente emisión comprendida dentro del Programa.
Forma de representación de los Valores:	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
Forma de circulación de los Valores:	A la Orden. La Compañía reputará como titular de un Bono perteneciente al Programa a quién figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Precio de colocación de los Bonos	Mínimamente a la par del Valor Nominal
Procedimiento de colocación primaria y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de colocación:	A mejor esfuerzo
Tipo de interés:	Nominal, anual y fijo
Periodicidad y Forma de Pago de los intereses:	Cada 180 días calendario. La forma de pago de intereses serán efectuados según lo descrito en el punto I.13 del presente Prospecto Complementario.
Periodicidad y Forma de Pago de capital:	El pago del capital se realizará al vencimiento de cada serie de la emisión, de acuerdo al siguiente detalle: Serie "A" una vez transcurridos dos mil ciento sesenta (2,160) días calendario a partir de la fecha de emisión. Serie "B" una vez transcurridos dos mil quinientos veinte (2,520) días calendario a partir de la fecha de emisión. Serie "C", una vez transcurridos dos mil ochocientos ochenta (2,880) días calendario a partir de la fecha de emisión El detalle de pago de capital de cada serie se presentan en el punto de "Cronograma de Cupones a valor nominal con pago de capital e intereses" del presente documento. La forma de pago de capital será efectuada según lo descrito en el punto I.17 del presente Prospecto Complementario.
Forma de pago en Colocación Primaria de los Bonos	El pago proveniente de la colocación primaria de los Bonos de la presente Emisión se efectuará en efectivo.

Serie	Clave de Pizarra	Moneda	Monto total de cada Serie	Valor Nominal	Tasa de interés	Cantidad de Valores	Plazo de Emisión	Fecha de Vencimiento
Serie "A"	ELP-1-N1A-12	Bolivianos	Bs.115.000.000,00	Bs.10.000	5,25%	11.500 Bonos	2.160 días calendario	29-sep-2018
Serie "B"	ELP-1-N1B-12	Bolivianos	Bs.115.000.000,00	Bs.10.000	5,75%	11.500 Bonos	2.520 días calendario	24-sep-2019
Serie "C"	ELP-1-N1C-12	Bolivianos	Bs.120.000.000,00	Bs.10.000	6,25%	12.000 Bonos	2.880 días calendario	18-sep-2020

CALIFICACIÓN DE RIESGO
MOODY'S LATIN AMERICA – AA1
AESA RATING S.A. – AA3

AA: CORRESPONDE A AQUELLOS VALORES QUE CUENTAN CON UNA ALTA CAPACIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES EN LOS TÉRMINOS Y PLAZOS PACTADOS LA CUAL NO SE VERÍA AFECTADA ANTE POSIBLES CAMBIOS EN EL EMISOR, EN EL SECTOR AL QUE PERTENECE O EN LA ECONOMÍA.

EL NUMERAL 1 SIGNIFICA QUE EL VALOR SE ENCUENTRA EN EL NIVEL MÁS ALTO DE LA CALIFICACIÓN ASIGNADA.

EL NUMERAL 3 SIGNIFICA QUE EL VALOR SE ENCUENTRA EN EL NIVEL MÁS BAJO DE LA CALIFICACIÓN ASIGNADA.

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

VEÁSE LA SECCIÓN IV "FACTORES DE RIESGO", EN LA PÁGINA No.53 DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS ELECTROPAZ III, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

ELABORACIÓN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO, DISEÑO, ESTRUCTURACIÓN Y COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN:



LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIARÁ SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DE LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA.

EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE ÉL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO. LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA AL PROGRAMA DE EMISIONES Y LA PRESENTE EMISIÓN SON DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRAN DISPONIBLES PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., BNB VALORES S.A. AGENCIA DE BOLSA Y ELECTROPAZ S.A.

LA PAZ, OCTUBRE DE 2012

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

Declaración Jurada de los Estructuradores por la información contenida en el Prospecto Complementario.

ACTA DE AUDIENCIA PUBLICA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz a horas 11:15 a.m. del día jueves 16 de agosto de 2012, la Dra. Ximena Gutierrez Gonzales - Juez Quinto de Instrucción en lo Civil y el suscrito Actuario - Abogado, nos constituimos en Audiencia Publica de Declaración Jurada Voluntaria, solicitada por MARIA VIVIANA SANJINES MENDEZ y NOELIA CECILIA GARCIA VILLARROEL.

Instalado el acto por la Sra. Juez, se hicieron presentes **MARIA VIVIANA SANJINES MENDEZ**, boliviana, C.I. 3469466 L.P., mayor de edad, hábil por ley, con domicilio en calle Gaspar Jurado No. 612, Zona Irpavi de esta ciudad, y **NOELIA CECILIA GARCIA VILLARROEL**, boliviana, C.I. 5268624 L.P., con domicilio en esta ciudad. Quienes previo juramento de ley prestado ante la Sra. Juez, manifestaron lo siguiente:

AL PRIMERO.- Nosotras **Maria Viviana Sanjines Mendez** y **Noelia Cecilia Garcia Villarroel**, hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por la empresa **ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. (ELECTROPAZ)**, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes; es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, declaramos que se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

AL SEGUNDO.- Que quien desee adquirir los Bonos **ELECTROPAZ III - Emisión 1**, que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Marco y en el presente Prospecto Complementario, respecto al valor y a la transacción propuesta.

AL TERCERO.- Que la adquisición de los Bonos **ELECTROPAZ III - Emisión 1**, 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.

Con lo que termino el acto, leído que les fue, ratificaron su tenor, firmando juntamente con la Sra. Juez, por ante mí.
CERTIFICO:

Noelia Cecilia Garcia Villarroel
5268624 CBOA

MARIA VIVIANA SANJINES MENDEZ
C.I. 3469466 LP

ANTE MÍ:
Michael Marcial Salazar Urquiza
ACTUARIO - ABOGADO
Juzgado Sto. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por la Información Contenida en el Prospecto Complementario.



ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz a horas diecisiete y quince del día lunes veinticuatro de septiembre de dos mil doce años, el Tribunal del Juzgado Noveno de Instrucción en lo Civil de la ciudad de La Paz, compuesto por el Sr. Juez Dr. Willy Arias A. asistido por la suscrita Actuaría, se constituyó en audiencia de Declaración Jurada.

Acto seguido se presentó la persona que responde al nombre de: Elmer Eduardo Vazquez Sanchez, en su calidad de Representante Legal de ELECTROPAZ S.A.; mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil soltero, de profesión estudiante con domicilio en Calle Alfa No. 13 Zona de Alto Auquisamaña, con C.I. No. 2637784 La Paz, quién previo juramento de ley que prestó ante el Sr. Juez, absolvió el interrogatorio consignado en el memorial que antecede, de la siguiente manera:

AL PRIMERO.- Es cierto y evidente que yo, Elmer Eduardo Vazquez Sanchez en representación de ELECTROPAZ S.A., presento ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de los Bonos ELECTROPAZ III - Emisión 1.

AL SEGUNDO. Ser cierto y evidente que manifiesto no tener conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el presente Prospecto Complementario.

Con lo que terminó la declaración, firmando en constancia junto al señor Juez y la suscrita Actuaría.

Certifico.-

Dr. Adán Willy Arias Aguilar
JUEZ 9no. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

ROSAURA VILLALBA VARGAS
ABOGADO
CALLE ALFA No. 13 ZONA DE ALTO AUQUISAMAÑA
C.I. 2637784 LP


ELMER EDUARDO VAZQUEZ SANCHEZ
C.I. 2637784 LP



ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz a horas diecisiete del día lunes veinticuatro de septiembre de dos mil doce años, el Tribunal del Juzgado Noveno de Instrucción en lo Civil de la ciudad de La Paz, compuesto por el Sr. Juez Dr. Willy Arias A. asistido por la suscrita Actuaría, se constituyó en audiencia de Declaración Jurada.

Acto seguido se presentó la persona que responde al nombre de: Raúl Antonio Saavedra Careaga, en su calidad de Representante Legal de ELECTROPAZ S.A.; mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil soltero, de profesión Ingeniero Eléctrico con domicilio en Calle Santiago Fajardo No. 47 Zona de Achumani, con C.I. No. 679251 Oruro, quién previo juramento de ley que prestó ante el Sr. Juez, absolvió el interrogatorio consignado en el memorial que antecede, de la siguiente manera:

AL PRIMERO.- Es cierto y evidente que yo, Raúl Antonio Saavedra Careaga en representación de ELECTROPAZ S.A., presento ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de los Bonos ELECTROPAZ III - Emisión 1.

AL SEGUNDO.- Ser cierto y evidente que manifiesto no tener conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el presente Prospecto Complementario.

Con lo que terminó la declaración, firmando en constancia junto al señor Juez y la suscrita Actuaría.

Certifico.-

Dr. Adán Willy Arias Aguilar
JUEZ SR. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia
Actuaría N. Adrián Vargas
ACTUARÍO
Tribunal de Instrucción en lo Civil
Departamental de Justicia

Raúl Antonio Saavedra Careaga
C.I. 679251-Or.

I.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS	9
I.1	Antecedentes legales delaEmisión de Bonos ELECTROPAZ III– EMISIÓN 1	9
I.2	Denominación dela Emisión	9
I.3	Series en las que se divide, Moneda, Monto total delaEmisión y monto de la serie	9
I.4	Tipo de valores a emitirse	9
I.5	Fecha de emisión	10
I.6	Características específicas de la Emisión	10
I.7	Tipo de interés	10
I.8	Plazo de colocación de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos ELECTROPAZ III	10
I.9	Procedimiento de Colocación Primaria.....	10
I.10	Modalidad de colocación	10
I.11	Forma de Pago en colocación primaria de los Bonos	10
I.12	Forma de representación de los Valores	10
I.13	Periodicidad y Forma de pago de los intereses.....	10
I.14	Lugar de Pago de capital e intereses	11
I.15	Fórmula para el cálculo del pago de intereses.....	11
I.16	Fecha desde la cual el Tenedor del bono comienza a ganar intereses.....	11
I.17	Periodicidad y forma de Pago de Capital	11
I.18	Cronograma de cupones a valor nominal con pago de capital e intereses	11
I.19	Forma de circulación de los Bonos	13
I.20	Precio de colocación de los Bonos.....	13
I.21	Informe de Calificación de Riesgo.....	13
I.22	Provisión para el pago de Capitale Intereses	13
I.23	Garantía.....	14
I.24	Bonos convertibles en acciones	14
I.25	Carácter de reajustabilidad del empréstito.....	14
I.26	Agencia de Bolsa Estructuradora y Colocadora.....	14
I.27	Agente Pagador	14
I.28	Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos.....	14
I.29	Procedimiento de rescate anticipado	15
I.29.1	Sorteo.....	15
I.29.2	Compras en el Mercado Secundario.....	16
I.30	Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar	16
I.31	Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria	16
I.32	Plazo para el pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa	16
I.33	Bolsa en la que se inscribirá la presente emisión	16
I.34	Asambleas Generales de Tenedores de Bonos	16
I.35	Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros	16
I.36	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento	16
I.37	Caso fortuito, Fuerza mayor.....	16
I.38	Aceleración de los Plazos	16
I.39	Protección de Derechos	16
I.40	Tribunales Competentes	17
I.41	Arbitraje	17
I.42	Modificación a las condiciones y características de la Emisión.....	17
I.43	Redención de los Bonos, pago de intereses, relaciones con los Tenedores de Bonos y cumplimiento de otras obligaciones inherentes al Programa y sus Emisiones:.....	17
I.44	Tratamiento Tributario	17
I.45	Frecuencia y formato de la información a presentar a los Tenedores de Bonos.....	17
I.46	Posibilidad de que los valores se vean afectados por otro tipo de Valores.....	18
II.	RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO ESPECIFICO Y PLAZO DE UTILIZACIÓN DE LOS FONDOS.....	19

II.1	Razones	19
II.2	Destino de los Fondos	19
II.3	Plazo para la utilización de los Fondos.....	19
III.	FACTORES DE RIESGO	20
IV.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	21
IV.1	Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria	21
IV.2	Agencia de Bolsa encargada del Diseño, Estructuración y Colocación de la Emisión	21
IV.3	Agente Pagador y lugar de pago de capital e intereses	21
IV.4	Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizarse.....	21
IV.5	Procedimiento de Colocación Primaria.....	21
IV.6	Plazo de colocación.....	21
IV.7	Precio de colocación	21
IV.8	Relación entre el Emisor y el Agente Colocador.....	21
IV.9	Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses.....	21
IV.10	Modalidad de colocación	22
IV.11	Tipo de Oferta.....	22
IV.12	Medios de difusión masiva que servirán para brindar información sobre la oferta pública de los Bonos .	22
IV.13	Bolsa de Valores donde se transará la Emisión.....	22
IV.14	Condiciones bajo las cuales la colocación u oferta quedarán sin efecto	22
V.	DESCRIPCIÓN DEL EMISOR.....	23
V.1	Identificación básica del Emisor	23
V.2	Documentos constitutivos	24
V.3	Estructura Administrativa Interna	24
V.4	Número de empleados	25
V.5	Principales Ejecutivos.....	26
V.6	Nómina de Directores	26
V.7	Composición accionaria	26
V.8	Entidades Vinculadas	27
V.9	Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de ELECTROPAZ.....	28
V.10	Obligaciones existentes.....	31
V.11	Hechos Relevantes.....	31
V.12	Descripción del Emisor y su sector	34
VI.	ANÁLISIS FINANCIERO	35
VI.1	Balance General.....	35
VI.1.1	Activo	35
VI.1.2	Pasivo	38
VI.1.3	Patrimonio.....	42
VI.2	Estado de Resultados.....	43
VI.3	Indicadores Financieros	47
VI.4	Cambios en los responsables de la elaboración de Reportes Financieros.....	56
VI.5	Cálculo de los compromisos financieros.....	56
VI.6	Información Financiera	57
ANEXOS	65	

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro No. 1 Monto total de la Emisión	9
Cuadro No. 2 Características específicas de la Emisión	10
Cuadro No. 3 Cronograma de amortización de capital y pago de intereses	12
Cuadro No. 4 Cantidad de Empleados de ELECTROPAZ	25
Cuadro No. 5 Nómina de los principales Ejecutivos de ELECTROPAZ	26
Cuadro No. 6 Nómina de Directores de ELECTROPAZ S.A.	26
Cuadro No. 7 Composición Accionaria de ELECTROPAZ S.A.	27
Cuadro No. 8 Composición Accionaria de IBERBOLIVIA DE INVERSIONES	27
Cuadro No. 9 Obligaciones Financieras de ELECTROPAZ al 31 de agosto de 2012	31
Cuadro No. 10 Balance General	57
Cuadro No. 11 Análisis Vertical del Balance General	58
Cuadro No. 12 Análisis Vertical del Pasivo	59
Cuadro No. 13 Análisis Vertical del Patrimonio	59
Cuadro No. 14 Análisis Horizontal del Balance General	60
Cuadro No. 15 Estado de Resultados	61
Cuadro No. 16 Análisis Vertical del Estado de Resultados	62
Cuadro No. 17 Análisis Horizontal del Estado de Resultados	63
Cuadro No. 18 Análisis de Indicadores Financieros	64

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico No. 1 Organigrama de ELECTROPAZ	25
Gráfico No. 2 Activo Corriente vs. Activo No Corriente	36
Gráfico No. 3 Principales cuentas del Activo Corriente	36
Gráfico No. 4 Bienes de Uso neto de depreciación, como principal cuenta del Activo No Corriente	38
Gráfico No. 5 Pasivo Corriente vs. Pasivo No Corriente	39
Gráfico No. 6 Principales cuentas del Pasivo Corriente	40
Gráfico No. 7 Evolución de las Deudas por emisión de bonos como principal cuenta del Pasivo No Corriente	41
Gráfico No. 8 Estructura de Capital	42
Gráfico No. 9 Principales cuentas del Patrimonio	42
Gráfico No. 10 Evolución de los Ingresos por Ventas, Costo de energía comprada y Utilidad en Ventas	44
Gráfico No. 11 Evolución de los Gastos Operativos	46
Gráfico No. 12 Evolución de la Utilidad Neta del ejercicio	46
Gráfico No. 13 Evolución del Coeficiente de Liquidez	47
Gráfico No. 14 Evolución del Indicador de la Prueba Ácida	48
Gráfico No. 15 Evolución del Indicador del Capital de Trabajo	48
Gráfico No. 16 Evolución de la razón de Endeudamiento	49
Gráfico No. 17 Evolución de la razón Deuda a Patrimonio	50
Gráfico No. 18 Evolución de la proporción de Deuda a Corto y Largo Plazo	51
Gráfico No. 19 Evolución del indicador de Rotación de Cuentas por Cobrar	51
Gráfico No. 20 Evolución del Plazo Promedio de Cobro	52
Gráfico No. 21 Evolución del Indicador de Rotación de Cuentas por Pagar	52
Gráfico No. 22 Evolución del Plazo Promedio de Pago	53
Gráfico No. 23 Plazo Promedio de Cobro vs. Plazo Promedio de Pago	53
Gráfico No. 24 Evolución del Retorno sobre el Patrimonio	54
Gráfico No. 25 Evolución del Retorno sobre el Activo	54
Gráfico No. 26 Evolución del Retorno sobre las Ventas	55
Gráfico No. 27 Evolución del Margen Bruto	55

ANEXOS

ANEXO 1	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO – Moody’s
ANEXO 2	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO – AESA Ratings
ANEXO 3	ESTADOS FINANCIEROS DE ELECTROPAZ S.A. AUDITADOS INTERNAMENTE AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012
ANEXO 4	ESTADOS FINANCIEROS DE ELECTROPAZ S.A. AUDITADOS EXTERNAMENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

ENTIDAD ESTRUCTURADORA

La estructuración de la Emisión de Bonos ELECTROPAZ III – EMISIÓN 1, fue realizada por BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.

Responsables de la Elaboración del Prospecto Complementario

Mauricio Valdez Cárdenas

Gerente General - ELECTROPAZ

Elmer Vázquez Sánchez

Gerente de Finanzas y Administración - ELECTROPAZ

Viviana Sanjinés Méndez

Gerente General – BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Noelia García Villarroel

Subgerente de Banca de Inversión – BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Principales Funcionarios de ELECTROPAZ¹

Ing. Mauricio Rodolfo Valdez Cárdenas – Gerente General

Lic. Elmer Eduardo Vázquez Sánchez – Gerente de Finanzas y Administración.

Lic. Ana María Arze Arce – Gerente Control de Gestión

Ing. Raúl Antonio Saavedra Careaga – Gerente de Operaciones

Ing. Miguel Ángel Arduz Ayllón – Gerente Comercial

Dra. Heidi Ortiz de Mercado – Asesora Legal

DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO.

La documentación relacionada con la Emisión de Bonos ELECTROPAZIII – EMISIÓN 1, es de carácter público, por tanto, se encuentra disponible para el público en general en las siguientes direcciones:

Registro del Mercado de Valores

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Calle Reyes Ortiz esq. Calle Federico Zuazo

Edificio Torres Gundlach - Torre Este, Piso 3

La Paz - Bolivia

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Calle Montevideo No. 142

La Paz – Bolivia

BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Avenida Camacho esq. Calle Colón No. 1312, Piso 2

La Paz – Bolivia

Electricidad de La Paz S.A.

Avenida Illimani No. 1987

La Paz – Bolivia

¹Ver punto V.5 correspondiente a Principales Ejecutivos

I. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

I.1 Antecedentes legales de la Emisión de Bonos ELECTROPAZ III – EMISIÓN 1

La Junta de Accionistas de Electricidad de La Paz S.A. celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 16 de Abril de 2012, consideró y aprobó el Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III, según consta en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas protocolizada ante la Notaria de Fe Pública de Primera Clase No. 097 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. María Cristina Ibañez Brawn, mediante Testimonio No. 221/2012, de fecha 20 de abril de 2012 e inscrita en el Registro de Comercio en fecha 27 de abril de 2012 bajo el No. 00135300 del libro No 10.

Mediante el testimonio N°516/2012 de fecha 16 de agosto de 2012, se realizó una aclaración de escritura de Acta de Junta General Extraordinaria de Accionista de ELECTROPAZ S.A. de fecha 16 de abril de 2012 y fue protocolizada ante la Notaría de Fe Pública de Primera Clase No. 97 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Jenny Erika Reyes Leño, e inscrita en el Registro de Comercio en fecha 20 de agosto de 2012 bajo el No. 00136563 del libro No 10.

Mediante Resolución No. ASFI-No. 430/2012, de fecha 31 de agosto de 2012, autorizó la inscripción del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. ASFI/DSV-PEB-ELP-009/2012.

La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada, mediante Instrumento Público N° 523/2012 de fecha 12 de septiembre de 2012 ante la Notaria de Fe Pública N° 97 de la Dra. Jenny Erika Reyes Leño e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 00136934 del libro 10 en fecha 14 de septiembre de 2012.

Mediante el testimonio N° 564/2012 de fecha 17 de octubre de 2012, se realizó una aclaración de escritura de Declaración Unilateral de Voluntad N°523/2012 de fecha 12 de septiembre de 2012 de ELECTROPAZ S.A. y fue protocolizada ante la Notaría de Fe Pública de Primera Clase No. 97 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Jenny Erika Reyes Leño, e inscrita en el Registro de Comercio en fecha 18 de octubre de 2012 bajo el No. 00137259 del libro No 10.

A través de autorización emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero se autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de la Emisión denominada Bonos ELECTROPAZ III – EMISIÓN 1 (“la Emisión”), bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-ELP-029/2012, mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-137261/2012 de fecha 25 de Octubre de 2012.

I.2 Denominación de la Emisión

La presente Emisión se denomina “Bonos ELECTROPAZ III - EMISIÓN 1” y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III.

I.3 Series en las que se divide, Moneda, Monto total de la Emisión y monto de la serie

La presente Emisión se encuentra compuesta por las Series “A”, “B” y “C”. El monto total de la presente Emisión es de Bs.350.000.000,00 (Trescientos cincuenta millones 00/100 Bolivianos). El siguiente cuadro muestra la composición del monto total de la Emisión.

Cuadro No. 1 Monto total de la Emisión

Serie	Moneda	Monto de la Serie
Serie “A”	Bolivianos	Bs.115.000.000,00
Serie “B”	Bolivianos	Bs. 115.000.000,00
Serie “C”	Bolivianos	Bs. 120.000.000,00

I.4 Tipo de valores a emitirse

Los valores a emitirse serán bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

I.5 Fecha de emisión

La fecha de emisión de los valores que componen la presente Emisión es el 30 de octubre de 2012.

I.6 Características específicas de la Emisión

Algunas de las características específicas de la Emisión se encuentran detalladas en el siguiente cuadro.

Cuadro No. 2 Características específicas de la Emisión

Serie	Valor Nominal	Cantidad de valores	Tasa de interés	Plazo*	Fecha de vencimiento
Serie "A"	Bs10.000.-	11.500 Bonos	5,25%	2.160 días calendario	29 – sep – 2018
Serie "B"	Bs10.000.-	11.500 Bonos	5,75%	2.520 días calendario	24 – sep – 2019
Serie "C"	Bs10.000.-	12.000 Bonos	6,25%	2.880 días calendario	18 – sep – 2020

*Días calendario, computables a partir de la fecha de emisión determinada por la Sociedad y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa.

I.7 Tipo de interés

El tipo de interés de la Emisión es nominal, anual y fijo.

I.8 Plazo de colocación de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos ELECTROPAZ III

El plazo de colocación de la presente Emisión será de Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión determinada por la Sociedad y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa.

I.9 Procedimiento de Colocación Primaria

Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

I.10 Modalidad de colocación

La presente emisión será colocada bajo la siguiente modalidad:

- "A mejor esfuerzo"

I.11 Forma de Pago en colocación primaria de los Bonos

El pago proveniente de la colocación primaria de los Bonos de la presente Emisión se efectuará en efectivo.

I.12 Forma de representación de los Valores

Los Bonos pertenecientes a la presente Emisión serán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), con domicilio en la Calle 20 de Octubre esq. Calle Campos – Edificio Torre Azul – Piso 12, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

I.13 Periodicidad y Forma de pago de los intereses

Los intereses se pagarán cada ciento ochenta (180) días calendario.

La forma de pago de intereses serán efectuados de la siguiente manera:

- a) En el día del vencimiento de cada Cupón: el pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.
- b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón: el pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

I.14 Lugar de Pago de capital e intereses

El pago de capital e intereses de la presente emisión se realizará en las oficinas del Agente Pagador BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa y a través de los servicios de esta Agencia de Bolsa.

Las oficinas de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa se encuentran ubicadas en la Av. Amacho esquina Colón N° 1312, piso 2.

I.15 Fórmula para el cálculo del pago de intereses

Para las Series “A”, “B” y “C”, denominada en bolivianos, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días calendario. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$IB = K \times \left(\frac{Tr \times Pl}{360} \right)$$

Dónde:

IB = Intereses del Bono

K = Valor nominal o saldo a capital pendiente de pago

Tr = Tasa de interés nominal anual

Pl = Plazo del cupón (número de días calendario)

I.16 Fecha desde la cual el Tenedor del bono comienza a ganar intereses

Los Bonos devengarán intereses a partir de la fecha de Emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha de vencimiento establecida para el pago del Cupón.

En caso de que la fecha de vencimiento de un Cupón fuera día feriado, sábado o domingo, el Cupón será cancelado el primer día hábil siguiente (fecha de pago) y el monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del Cupón.

I.17 Periodicidad y forma de Pago de Capital

El pago del capital se realizará al vencimiento de cada serie de la emisión, de acuerdo al siguiente detalle:

- Serie “A” una vez transcurridos dos mil ciento sesenta (2,160) días calendario a partir de la fecha de emisión.
- Serie “B” una vez transcurridos dos mil quinientos veinte (2,520) días calendario a partir de la fecha de emisión.
- Serie “C”, una vez transcurridos dos mil ochocientos ochenta (2,880) días calendario a partir de la fecha de emisión

El detalle de pago de capital de cada serie se presentan en el punto de “Cronograma de Cupones a valor nominal con pago de capital e intereses” del presente documento.

La forma de amortización de capital será efectuada de la siguiente manera:

- a) En el día del vencimiento del Cupón único:** el pago de capital correspondiente se pagará contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.
- b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento del Cupón único:** el pago de capital correspondiente se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

I.18 Cronograma de cupones a valor nominal con pago de capital e intereses

El capital e intereses de los Bonos serán pagados de acuerdo al siguiente cuadro:

Cuadro No. 3 Cronograma de amortización de capital y pago de intereses

SERIE A				
Fecha	Cupón	Intereses Unitarios (Bs.)	Amortización Capital Unitario (Bs.)	Amortización Capital (%)
28-abr-13	1	262.50	-	0.00%
25-oct-13	2	262.50	-	0.00%
23-abr-14	3	262.50	-	0.00%
20-oct-14	4	262.50	-	0.00%
18-abr-15	5	262.50	-	0.00%
15-oct-15	6	262.50	-	0.00%
12-abr-16	7	262.50	-	0.00%
09-oct-16	8	262.50	-	0.00%
07-abr-17	9	262.50	-	0.00%
04-oct-17	10	262.50	-	0.00%
02-abr-18	11	262.50	-	0.00%
29-sep-18	12	262.50	10,000.00	100.00%
TOTAL		3,150.00	10,000.00	100.00%

SERIE B				
Fecha	Cupón	Intereses Unitarios (Bs.)	Amortización Capital Unitario (Bs.)	Amortización Capital (%)
28-abr-13	1	287.50	-	0.00%
25-oct-13	2	287.50	-	0.00%
23-abr-14	3	287.50	-	0.00%
20-oct-14	4	287.50	-	0.00%
18-abr-15	5	287.50	-	0.00%
15-oct-15	6	287.50	-	0.00%
12-abr-16	7	287.50	-	0.00%
09-oct-16	8	287.50	-	0.00%
07-abr-17	9	287.50	-	0.00%
04-oct-17	10	287.50	-	0.00%
02-abr-18	11	287.50	-	0.00%
29-sep-18	12	287.50	-	0.00%
28-mar-19	13	287.50	-	0.00%
24-sep-19	14	287.50	10,000.00	100.00%
TOTAL		4,025.00	10,000.00	100.00%

SERIE C				
Fecha	Cupón	Intereses Unitarios (Bs.)	Amortización Capital Unitario (Bs.)	Amortización Capital (%)
28-abr-13	1	312.50	-	0.00%
25-oct-13	2	312.50	-	0.00%
23-abr-14	3	312.50	-	0.00%
20-oct-14	4	312.50	-	0.00%
18-abr-15	5	312.50	-	0.00%
15-oct-15	6	312.50	-	0.00%
12-abr-16	7	312.50	-	0.00%
09-oct-16	8	312.50	-	0.00%
07-abr-17	9	312.50	-	0.00%
04-oct-17	10	312.50	-	0.00%
02-abr-18	11	312.50	-	0.00%
29-sep-18	12	312.50	-	0.00%
28-mar-19	13	312.50	-	0.00%
24-sep-19	14	312.50	-	0.00%
22-mar-20	15	312.50	-	0.00%
18-sep-20	16	312.50	10,000.00	100.00%
TOTAL		5,000.00	10,000.00	100.00%

Fuente: BNB VALORES S.A.

I.19 Forma de circulación de los Bonos

A la Orden. La Sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente al PROGRAMA a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.

I.20 Precio de colocación de los Bonos

Los bonos de la presente Emisión serán colocados mínimamente a la par del valor nominal.

I.21 Informe de Calificación de Riesgo

La Calificación de Riesgo para los Bonos ELECTROPAZ III – EMISIÓN 1, fue realizada por las Calificadoras de Riesgo Moody's Latin America y AESA Rating S.A., las cuales en sus comités de calificación de fechas 14 de Septiembre de 2012 y Agosto de 2012, respectivamente asignaron la calificación de AA1 (Moody's Latin America) y AA3 (AESA Rating S.A.) a la presente Emisión.

Los informes de calificación de riesgo se encuentran en el Anexo No. 1 y 2 del presente Prospecto Complementario.

Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A.

- Razón Social de la entidad Calificadora de Riesgo: **Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A.**
- Fecha de otorgamiento de la Calificación de Riesgo: 14 de Septiembre de 2012
- Calificación de riesgo otorgada: AA1
- 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 AA1: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

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

AESA Rating S.A.

- Razón Social de la entidad Calificadora de Riesgo: **Calificadora de Riesgo AESA Ratings S.A.**
- Fecha de otorgamiento de la Calificación de Riesgo: Septiembre de 2012
- Calificación de riesgo otorgada: AA3
- 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 AA3: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
- Significado del numeral 3: Se entenderá que el Valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

I.22 Provisión para el pago de Capitale Intereses

El emisor deberá depositar los fondos para el pago de capital y/o intereses, según corresponda, en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, al menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses de los Bonos de acuerdo al cronograma de pagos establecido.

I.23 Garantía

La Emisión estará respaldada por una garantía quirografaria de la Sociedad, lo que significa que la Sociedad garantiza la presente emisión dentro del PROGRAMA con todos sus bienes presente y futuros en forma indiferenciada y solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de ésta emisión, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil.

I.24 Bonos convertibles en acciones

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

I.25 Carácter de reajustabilidad del empréstito

El empréstito resultante de la presente Emisión no será reajutable.

I.26 Agencia de Bolsa Estructuradora y Colocadora

El diseño, estructuración y colocación de la presente Emisión estará a cargo de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa, cuyos antecedentes se presentan a continuación:

BNB VALORES S.A. AGENCIA DE BOLSA
REGISTRO No. SPVS-IV-AB-NVA-005/2002
Av. Camacho esq. C. Colón No. 1312. Piso 2
La Paz – Bolivia

Fuente: BNB VALORES S.A.

I.27 Agente Pagador

El Agente Pagador de la presente Emisión es BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.

I.28 Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos

Mientras los Tenedores de Bonos de cada emisión dentro del Programa no se reúnan en Asamblea General de Tenedores de Bonos a fin de designar por simple mayoría a su Representante Común de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa, se designa como Representante Provisorio de los tenedores de los Bonos ELECTROPAZ III – EMISIÓN 1 a Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., siendo sus antecedentes los siguientes:

Razón Social	Credibolsa S.A Agencia de Bolsa Filial de Banco de Crédito de Bolivia S.A.
Domicilio	Av. José Ballivian N°1059 calle 17 – Calacoto, La Paz Bolivia
Número de Identificación Tributario (NIT)	1020701020
Matricula de Comercio	00013244
Testimonio de Constitución	N°1323/94, protocolizado ante Notario de Fe Publica N°20 del Distrito Judicial de La Paz de Octubre de 1994, inscrito en el Registro de Comercio SENAREC bajo la Resolución Administrativa 4803 de fecha 27 de enero de 1995 en el libro N°05-C a fojas N°321 bajo la partida 742 en la fecha 31 de enero de 1995. Mediante Testimonio 241/2006, protocolizado ante Notaria de fe pública N°007 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de Silvia Noya Laguna, en fecha 24 de enero de 2006 inscrito en FUNDEMPRESA bajo el número 00066593 del libro N°9 en fecha 15 de agosto de 2006, la Agencia modifica su denominación anterior “Credibolsa S.A. Agencia de bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.”

Autorización de Funcionamiento SPVS-IV-AB-CBA-003/2002 otorgado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV- No 789 de fecha 19 de septiembre de 2002.

Representantes Legales poderes de representación Jorge Enrique Siu Rivas y Erick Antonio Grundner Echeverría, No. 369/2011 de fecha 24 de marzo de 2011 y No. 827/2011 de 30 de Junio de 2011, ambos otorgados ante la Notaria de la Dra. Silvia Noya Laguna.

Si transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la colocación de la presente Emisión comprendida dentro del Programa, la Asamblea General de Tenedores de Bonos no se pronunciara con relación al Representante Provisorio de Tenedores Bonos, éste quedará tácitamente ratificado. Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 658 del Código de Comercio, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá remover libremente al Representante de Tenedores de Bonos.

La información relacionada al Representante Común de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 2.5 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III.

I.29 Procedimiento de rescate anticipado

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen esta emisión, dentro del PROGRAMA. Se emplearán dos formas de redención anticipada de Bonos: 1) a través de sorteo de bonos a ser redimidos anticipada y parcialmente, o; 2) a través de compras realizadas por la Sociedad en mercado secundario.

I.29.1 Sorteo

Cuando la redención se efectúe mediante sorteo, éste se realizará conforme a lo establecido en los artículos 662 y siguientes (en lo aplicable) del Código de Comercio.

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia, indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, acta que se protocolizará en sus registros.

La lista de los Bonos sorteados se publicará dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una vez y en un periódico de circulación nacional, incluyendo la identificación de Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., y la indicación de que sus intereses y capital correspondiente cesarán y serán pagaderos desde los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación.

Los Bonos sorteados conforme a lo anterior dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe de Capital de los Bonos sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

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

Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la emisión, con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de Compensación
1.801 en adelante	1,25%
1.800 – 1.441	1.00%
1.440 – 1.081	0.75%
1.080 – 721	0.50%
720 – 361	0.00%
360 - 0	0.00%

Adicionalmente, la redención podrá efectuarse a través de compras en el Mercado Secundario.

I.29.2 Compras en el Mercado Secundario

El Emisor se reserva el derecho a realizar rescates anticipados de Bonos a través de compras en mercado secundario siempre que éstas se realicen en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Asimismo, cualquier decisión de redimir los Bonos a través del Mercado Secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

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

I.30 Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar

Los pagos de intereses y/o capital, serán comunicados a los Tenedores de Bonos a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, según se vea por conveniente, con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago.

I.31 Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria

La oferta será dirigida a personas naturales y personas jurídicas.

I.32 Plazo para el pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa

No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.

I.33 Bolsa en la que se inscribirá la presente emisión

La Presente emisión se inscribirá en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. ubicada en la Calle Montevideo No. 142 La Paz – Bolivia.

I.34 Asambleas Generales de Tenedores de Bonos

La información relacionada a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 2.4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III.

I.35 Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros

La información relacionada a Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros se encuentran descritos en el punto 2.6 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III.

I.36 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

La información relacionada a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto 2.7 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III.

I.37 Caso fortuito, Fuerza mayor

La información relacionada a, Caso fortuito, fuerza mayor se encuentra descrita en el punto 2.8 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III.

I.38 Aceleración de los Plazos

La información relacionada a la Aceleración de los Plazos se encuentra descrita en el punto 2.9 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III.

I.39 Protección de Derechos

La información relacionada a la Protección de Derechos se encuentra descrita en el punto 2.10 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III.

I.40 Tribunales Competentes

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

I.41 Arbitraje

La información relacionada a Arbitraje se encuentra descrita en el punto 2.12 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III.

I.42 Modificación a las condiciones y características de la Emisión

La Sociedad tendrá la facultad de modificar las condiciones específicas y particulares de la presente emisión comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III, previa aprobación del 67% (sesenta y siete por ciento) de los votos de Tenedores de Bonos de ésta Emisión, reunidos en Asamblea General de Tenedores de Bonos conforme lo definido en el punto 2.4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de bonos ELECTROPAZ III.

Asimismo, la Sociedad tendrá la facultad de modificar las condiciones y características generales y comunes de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III, previa aprobación del 67% (sesenta y siete por ciento) de los votos de Tenedores de Bonos de cada Emisión que conforme el Programa de Emisiones, reunidos en Asamblea General de Tenedores de Bonos de la respectiva Emisión conforme lo definido en el punto 2.4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de bonos ELECTROPAZ III. En caso de que la Asamblea de una emisión no apruebe la modificación propuesta, el cambio no será posible de realizar.

I.43 Redención de los Bonos, pago de intereses, relaciones con los Tenedores de Bonos y cumplimiento de otras obligaciones inherentes al Programa y sus Emisiones:

La información relacionada a Redención de los Bonos, pago de intereses, relaciones con los Tenedores de Bonos y cumplimiento de otras obligaciones inherentes al Programa y sus Emisiones, se encuentra descrita en el punto 2.14 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III.

I.44 Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 29 y el artículo 35 de la Ley 2064 “Ley de Reactivación Económica” de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de la presente Emisión es el siguiente:

- Toda ganancia de capital producto de la valuación de Bonos a precios de mercado, o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuestos.
- El pago de intereses de los bonos cuyo plazo de emisión sea mayor a un mil ochenta días (1.080) calendario estará exento del pago del RC - IVA.

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

	Ingresos Naturales	Personas Jurídicas	Ingresos Jurídicas	Personas	Beneficiarios del Exterior
	RC – IVA 13%		IUE 25%		IUE – BE 12,5%
Rendimiento de valores menores a 3 años	No exento		No exento		No exento
Rendimiento de valores igual o mayor a 3 años	Exento		No exento		No exento
Ganancias de capital	Exento		Exento		Exento

I.45 Frecuencia y formato de la información a presentar a los Tenedores de Bonos

Se proporcionará a los Tenedores de Bonos a través del Representante de Tenedores, la misma información que se encuentra obligada a presentar a ASFI y a la BBV u otras bolsas, en los tiempos y plazos establecidos en la normativa vigente.

I.46 Posibilidad de que los valores se vean afectados por otro tipo de Valores

A la fecha, los Bonos ELECTROPAZ III – Emisión 1, no se encuentran afectados o limitados por otro tipo de valores u obligaciones vigentes, detalladas a continuación:

INFORMACIÓN AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012					
Detalle	Fecha de Emisión	Fecha de pago de capital	Saldo Deudor (Bs. MVDOL)	Saldo Deudor (UFV)	Garantía
Bonos ELECTROPAZ	16- Oct -06	13 - Sep - 13 04 - Sep - 14		62.832.000 64.736.000	Quirografaria
Bonos ELECTROPAZ II	31 - May- 10	29 - Abr - 16	69.584.218.12		Quirografaria

Asimismo el cuadro N° 9 se presenta un detalle de las Obligaciones Financieras de ELECTROPAZ al 30 de Septiembre de 2012.

II. RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO ESPECIFICO Y PLAZO DE UTILIZACIÓN DE LOS FONDOS

II.1 Razones

ELECTROPAZ S.A. con el propósito de optimizar su estructura y el costo financiero de sus pasivos, acude al mercado de valores, por las ventajas de financiamiento que ofrece este mercado.

II.2 Destino de los Fondos

La Sociedad utilizará los recursos captados de la presente Emisión, en los siguientes destinos:

- Recambio de pasivo
 - Bonos ELECTROPAZ hasta Bs. 232.200.000,00
 - Banco Nacional de Bolivia S.A. hasta Bs. 18.900.000,00
 - Banco Mercantil Santa Cruz S.A. hasta Bs. 17.150.000,00
 - Banco BISA S.A. hasta Bs. 8.352.000,00
 - Iberbolivia de Inversiones hasta Bs. 20.000.000,00
- Capital de Operaciones
 - Pago a Empresas Generadoras por Compra de Energía hasta Bs. 45.000.000,00.
 - El saldo será destinado a Capital de Operaciones según el giro normal de la Empresa.

En caso de que los Bonos de la presente Emisión sean colocados sobre la par, el importe adicional será destinado a capital de operaciones según el giro normal de la empresa.

II.3 Plazo para la utilización de los Fondos

Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta 180 días a partir de la fecha de inicio de la colocación.

La Sociedad enviará un detalle del uso de los fondos provenientes de la presente emisión dentro del Programa, en un plazo no mayor a los diez (10) días calendario siguientes al cumplimiento de cada trimestre, de su utilización, a ASFI, BBV y al Representante de Tenedores de Bonos.

III. FACTORES DE RIESGO

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los bonos de la presente Emisión deberán considerar cuidadosamente la información presentada en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III y en el presente Prospecto Complementario, sobre la base de sus objetivos de inversión. La inversión en los bonos implica ciertos riesgos relacionados con factores tanto externos como internos a ELECTROPAZ S.A. que podrían afectar el nivel de riesgo vinculado a la inversión.

Los riesgos e incertidumbres podrían no ser los únicos que enfrenta el Emisor. Podrían existir riesgos e incertidumbres adicionales actualmente no conocidos por el Emisor. Adicionalmente, no se incluyen riesgos considerados actualmente como poco significativos por el Emisor. Hay la posibilidad de que dichos factores no conocidos o actualmente considerados poco significativos afecten el negocio del Emisor en el futuro.

La información relacionada a los Factores de Riesgo se encuentra descrita en el capítulo 4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos ELECTROPAZ III. Este capítulo presenta una explicación respecto a los siguientes factores de riesgo que podrían afectar al Emisor:

- **Riesgos Relacionados con el Marco Regulatorio**

Riesgo relacionado a la modificación del Marco Regulatorio en el que ELECTROPAZ, desarrolla sus funciones.

- **Riesgo Operacional**

Tiene relación con Riesgos Operativos, Riesgo de Accidentes Laborales, Riesgo de Accidentes con Terceros, y Riesgo de siniestros en instalaciones propias.

- **Riesgo de Mercado**

Relacionado al riesgo de ingreso de nuevos competidores y las variaciones de demanda.

- **Riesgo relacionado con el comportamiento de variables macroeconómicas**

Tiene que ver con variaciones en el PIB, riesgo inflacionario, riesgo cambiario y riesgo relacionado a las tasas de interés.

IV. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

IV.1 Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria

La presente Emisión está destinada a Inversionistas institucionales y/o particulares.

IV.2 Agencia de Bolsa encargada del Diseño, Estructuración y Colocación de la Emisión

El diseño, estructuración y colocación de la presente Emisión estará a cargo de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa, cuyos antecedentes se presentan a continuación:

BNB VALORES S.A. AGENCIA DE BOLSA
REGISTRO No. SPVS-IV-AB-NVA-005/2002
Av. Camacho esq. C. Colón No. 1312. Piso 2
La Paz – Bolivia

Fuente: BNB VALORES S.A.

IV.3 Agente Pagador y lugar de pago de capital e intereses

El pago de capital e intereses de la presente emisión se realizará en las oficinas del Agente Pagador BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa y a través de los servicios de esta Agencia de Bolsa.

Las oficinas de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa se encuentran ubicadas en la Av. Camacho esquina Colón N° 1312, piso 2.

IV.4 Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizarse

Los Pagos de intereses y amortizaciones de capital, serán comunicados a los tenedores de Bonos a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, según se vea por conveniente, con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago.

IV.5 Procedimiento de Colocación Primaria

La colocación primaria de la presente Emisión será a través de Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

IV.6 Plazo de colocación

El plazo de colocación de la presente Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión determinada por la Sociedad y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa.

IV.7 Precio de colocación

Los bonos de la presente Emisión serán colocados mínimamente a la par del valor nominal.

IV.8 Relación entre el Emisor y el Agente Colocador

ELECTROPAZ como emisor y BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa como agente estructurador y colocador, mantienen únicamente una relación contractual para efectos de la colocación de la presente Emisión y la estructuración del Programa de Emisiones y de la presente Emisión, sin tener ninguna relación contractual relacionada a los negocios y/o sus principales ejecutivos.

IV.9 Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses

Los Bonos devengarán intereses a partir de la fecha de emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha de vencimiento establecida para el pago del cupón.

En caso de que la fecha de vencimiento de un Cupón fuera día feriado, sábado o domingo, el Cupón será cancelado el primer día hábil siguiente (fecha de pago) y el monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del Cupón.

IV.10 Modalidad de colocación

La presente emisión será colocada bajo la siguiente modalidad:

- “A mejor esfuerzo”

IV.11 Tipo de Oferta

La Oferta Pública de la presente emisión será bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

IV.12 Medios de difusión masiva que servirán para brindar información sobre la oferta pública de los Bonos

La Oferta Pública de los Bonos será comunicada a los inversionistas a través de aviso en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, según se vea por conveniente, con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para la colocación de los valores.

IV.13 Bolsa de Valores donde se transará la Emisión

Los valores fruto de la EMISIÓN 1 dentro del Programa de emisiones de Bonos ELECTROPAZ III, serán transados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. ubicada en la Calle Montevideo No. 142 La Paz – Bolivia.

IV.14 Condiciones bajo las cuales la colocación u oferta quedarán sin efecto

La Oferta Pública quedará sin efecto en los siguientes casos:

1. Que la Emisión no sea colocada dentro del plazo de colocación primaria y sus prórrogas, si corresponde.
2. En caso de que la oferta pública sea cancelada por el ente regulador.
3. En caso que el Emisor decida suspender la colocación antes de la finalización del periodo de colocación y sus prórrogas, cuando corresponda.

V. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

V.1 Identificación básica del Emisor

Nombre o Razón Social:	Electricidad de La Paz S.A. (ELECTROPAZ)
Rótulo Comercial	ELECTROPAZ
Objeto de la Sociedad:	Distribución y comercialización de Energía Eléctrica en las ciudades de La Paz, El Alto, Achocalla, Viacha, Achacachi y cualquier otra Localidad o zona no urbana para la cual obtenga la autorización correspondiente para ejercerla actividad de distribución en calidad de servicio público
Giro del Negocio	Distribución y comercialización de Energía Eléctrica
Domicilio Legal:	Av. Illimani No. 1987, zona Miraflores. La Paz – Bolivia
Teléfono:	2-222200
Fax:	2-342401
Página Web:	www.electropaz.com.bo
Correo electrónico:	mvaldez@electropaz.com.bo evazquez@electropaz.com.bo
Representantes Legales:	Mauricio Rodolfo Valdez Cárdenas - Gerente General Elmer Eduardo Vázquez Sánchez - Gerente de Finanzas y Administración. Ana María Arze Arce - Gerente Control de Gestión Raúl Antonio Saavedra Careaga - Gerente de Operaciones Miguel Ángel Arduz Ayllón - Gerente Comercial Heidy Ortiz de Mercado - Asesora Legal
Número de Identificación Tributaria:	1020613020
C.I.I.U. N°:	70501
Casilla de correo:	10511
No. de Matrícula del Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA:	00013257
Capital Autorizado:	Bs. 250,000,000(Doscientos cincuenta millones 00/100 Bolivianos)
Capital Suscrito y Pagado:	Bs. 192,691,900(ciento noventa y dos millones seiscientos noventa y un mil novecientos 00/100 Bolivianos)
Número de Acciones en que se divide el Capital Pagado:	1,926,919 acciones
Valor Nominal de Cada Acción:	Bs. 100(Cien 00/100 Bolivianos)
Series:	Única
Clase:	Todas son Acciones Ordinarias
Número de Registro y fecha de inscripción en el RMV de ASFI	SPVS-IV-EM-ELP-030/2000

V.2 Documentos constitutivos

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

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

- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 17 de noviembre de 1995, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el Artículo 5 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No 329/95, de fecha 14 de diciembre de 1995, otorgada ante la Notaría de fe Pública de la Dra. Mercedes Alba Braun, Notario Público No 002 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 22 de diciembre de 1995.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 18 de diciembre de 1995, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el Capital Social pagado de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No 334/95, de fecha 28 de diciembre de 1995, otorgada ante la Notaria de fe Pública de la Dra. Mercedes Alba Braun, Notario Público No 002 de Distrito Judicial de La Paz debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio en fecha 8 de enero de 1996.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 15 de enero de 1996, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el/los Artículo(s) 47, 59, 73, 74 y 75 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No 527/96, de fecha 03 de septiembre de 1996, otorgada ante la Notaria de fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 16 de diciembre de 1996.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 12 de abril de 1996, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el Capital social pagado de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No 572/96, de fecha 19 de septiembre de 1996, otorgada ante la Notaria de fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 20 de noviembre de 1996.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 27 de octubre de 1997, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el/los Artículo(s) 5, 6, 13, 17, 18, 24, 37, 43, 47, 56, 57, 61, 68, 69, 70, 78, 89 y 93 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No 774/97, de fecha 28 de octubre de 1997, otorgada ante la Notaría de fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 12 de diciembre de 1997.
- Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 4 de septiembre de 2006, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el/los Artículo(s) 59 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No 481/2006, de fecha 15 de septiembre de 2006, otorgada ante la Notaría de fe Pública de la Dra. Rebeca Mendoza G., Notario Público No 035 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio (Fundempresa), en fecha 6 de octubre de 2006.

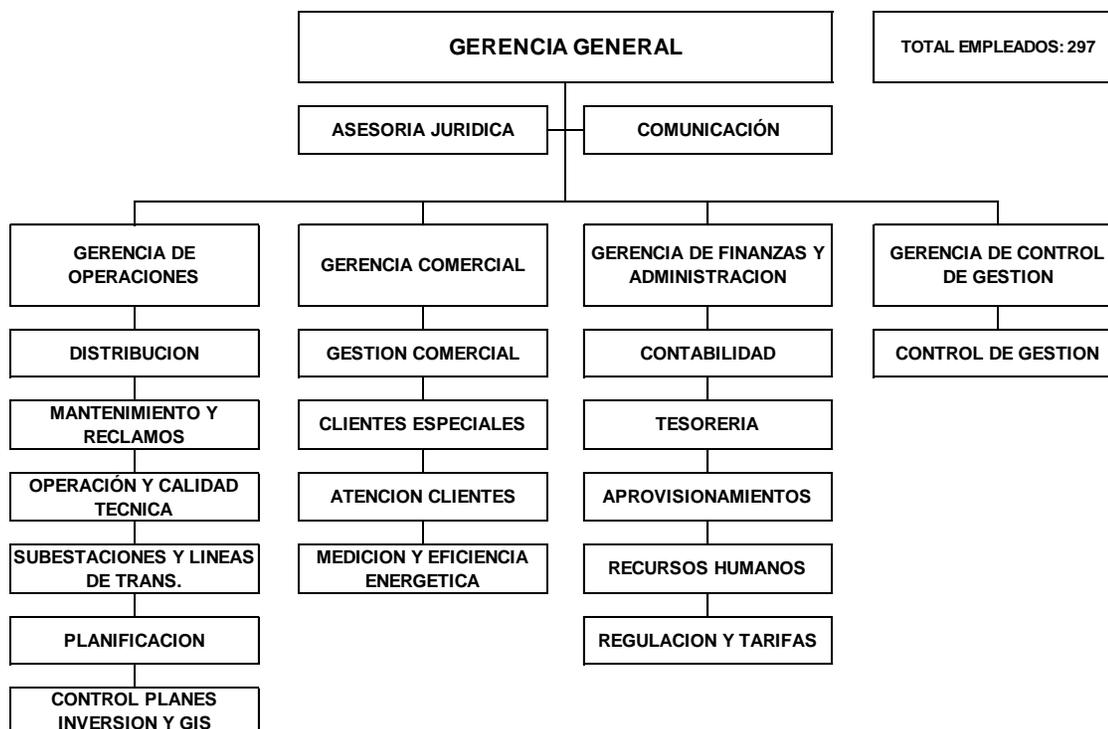
V.3 Estructura Administrativa Interna

La estructura organizativa de ELECTROPAZ, al 31 de agosto de 2012, se presenta en el siguiente gráfico:

Gráfico No. 1 Organigrama de ELECTROPAZ

ORGANIGRAMA ELECTROPAZ

AGOSTO 2012



Fuente: ELECTROPAZ S.A.

V.4 Número de empleados

La distribución de los empleados de ELECTROPAZ, al 31 de agosto de 2012, es el siguiente.

Cuadro No. 4 Cantidad de Empleados de ELECTROPAZ (2009 –2012)

Nivel	Dic - 2009	Dic - 2010	Dic - 2011	Ago-2012
Gerentes	4	5	5	5
Jefes Departamento	18	18	18	18
Jefes de Sección	48	47	46	47
Administrativos	96	89	88	89
Sindicalizados	131	139	138	138
Totales	297	298	295	297

Fuente: ELECTROPAZ S.A.

V.5 Principales Ejecutivos

Los principales ejecutivos de ELECTROPAZ, al 31 de agosto de 2012, son los siguientes:

Cuadro No. 5 Nómina de los principales Ejecutivos de ELECTROPAZ

Nombre Completo	Cargo	Fecha de Ingreso a la Empresa (dd/mm/aa)	Profesión	Antigüedad en la Empresa
Mauricio Rodolfo Valdez Cárdenas	Gerente General	01/01/1996	Ingeniero Electricista	16 años
Elmer Eduardo Vázquez Sánchez	Gerente de Finanzas y Administración	07/12/1998	Economista	13 años
Ana María Arze Arce	Gerente Control de Gestión	18/08/2008	Administrador de Empresas	4 años
Raúl Antonio Saavedra Careaga	Gerente de Operaciones	01/09/1986	Ingeniero Electricista	25 años
Miguel Angel Arduz Ayllón	Gerente Comercial	20/08/1986	Ingeniero Electricista	26 años
Heidy Ortiz de Mercado	Asesora Legal	01/11/2000	Abogado	11 años

Fuente: ELECTROPAZ S.A.

V.6 Nómina de Directores

La nómina de directores de ELECTROPAZ, al 31 de agosto de 2012, son los siguientes:

Cuadro No. 6 Nómina de Directores de ELECTROPAZ S.A.

DIRECTOR TITULAR	Profesión	Fecha Ingreso Directorio Actual	Antigüedad
Gonzalo Pérez Fernandez	Ingeniero Industrial	16/05/2012	1 año
Antonio Martínez Atienza	Ingeniero Industrial	16/05/2012	1 año
Eduardo Capelastegui Saiz	Economista	16/05/2012	1 año
Armando Martínez Martínez		16/05/2012	1 año
Mónica Grau	Economista	16/05/2012	1 año
Gerald Friel		16/05/2012	1 año
Ronaldo Emilio Strazzolini	Administrador de Empresas	16/05/2012	1 año
Maria P. Litos		16/05/2012	1 año
José Manuel Oviedo Ciruelo	Administrador de Empresas	16/05/2012	1 año
Tito Quinteros Cortéz	Auditor Financiero	20/03/2012	1 año
DIRECTOR SUPLENTE			
Sean McCoy Cador	Abogado	16/05/2012	1 año
Mario Ruiz -Tagle Larrain	Ingeniero	16/05/2012	1 año
Eduardo Andrade Iturribarria	Ingeniero Civil	16/05/2012	1 año
Tomas Guijarro	Ingeniero	16/05/2012	1 año
Ignacio Aguirre Urioste	Abogado	16/05/2012	1 año
Robert Hadden	Administrador de Empresas	16/05/2012	1 año
Hernán Gabriel Pepa Furfaro	Abogado	16/05/2012	1 año
Jhon P. Finneran			1 año
Nicolás Arenas Montero	Administrador de Empresas	16/05/2012	1 año
Raymundo Alberto Farfán González	Auditor Financiero	20/03/2012	1 año

Fuente: ELECTROPAZ S.A.

V.7 Composición accionaria

La composición accionaria de ELECTROPAZ, al 31 de agosto de 2012, es la siguiente.

Cuadro No. 7 Composición Accionaria de ELECTROPAZ S.A.

Accionista	N° Acciones	Participación
Iberbolivia de Inversiones S.A.	1,725,557	89.55006%
Banco Santander S.A.	192,691	9.99995%
José Luis Muñoz Alcocer	6,359	0.33001%
Cámara Nacional de Industrias	2,312	0,11998%
Total	1,926,919	100,00%

Fuente: ELECTROPAZ S.A.

V.8 Entidades Vinculadas

En cuanto a la vinculación con otras empresas, la empresa Iberbolivia de Inversiones S.A, es Accionista principal de las empresas Electricidad de La Paz S.A., Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro S.A., Compañía Administradora de Empresas Bolivia (CADEB) y la Empresa de Servicios S.A. (EDESER).

La composición Accionaria de Iberbolivia de Inversiones al 31 de agosto de 2012, es la siguiente:

Cuadro No. 8 Composición Accionaria de IBERBOLIVIA DE INVERSIONES

Accionista	N° Acciones	Participación
Iberdrola de Inversiones S.A.	3,312,455	63.39822%
Paz Holding Ltd.	1,912,383	36.60176%
Mauricio Valdez Cárdenas	1	0.00002%
Total	5,224,839	100,00%

Fuente: ELECTROPAZ S.A.

ELECTROPAZ, cuenta con dos empresas relacionadas en cuanto a la prestación de servicios: la Compañía Administradora de Empresas Bolivia S.A- (CADEB) y la Empresa de Servicios S.A. (EDESER)

CADEB es un conglomerado de varias unidades de negocios, cada unidad se encarga de producir y comercializar sus servicios y productos.

Las unidades de negocio son:

- *Industrial:* Producción de postes de concreto prensado y centrifugado para redes eléctricas y telefónicas.
- *Informática:* Servicios de desarrollo y mantenimiento de software, operación y explotación de sistemas, mantenimiento de equipos de computación, mensajería electrónica, Internet e Impresión masiva de facturas.
- *Talleres y Servicios:* Servicios de mantenimiento automotor, metal mecánica y fabricación de equipos.
- *Inmobiliaria:* Arrendamiento de inmuebles.
- *Call Center:* Gestión y atención de reclamos de clientes.
- *Tecnología de la Información:* Desarrollo, implementación y mantenimiento de Sistemas de Información Geográfica, administración, catastro, comercialización de estos productos y servicios y nuevos emprendimientos.

EDESER con amplia experiencia en el mercado de servicios eléctricos, dispone del equipamiento propio necesario para dar servicio en:

- Construcción y mantenimiento de líneas de transmisión.
- Construcción y mantenimiento de redes eléctricas aéreas y subterráneas.
- Montaje y mantenimiento de subestaciones.
- Trabajos en línea energizada de media y baja tensión.
- Montaje de transformadores y celdas de protección, cables y equipo de medición y control.
- Tratamiento de aceite dieléctrico en transformadores.
- Instalación de acometidas y medidores eléctricos.
- Montaje y mantenimiento de instalaciones industriales.
- Instalaciones eléctricas interiores.
- Montaje y mantenimiento de alumbrado público.
- Lectura de medidores de agua y electricidad.
- Instalaciones de acometidas domésticas de gas natural.

Venta de material y equipo eléctrico de alta y baja tensión.

V.9 Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de ELECTROPAZ

Mauricio Rodolfo Valdez Cárdenas.

Profesión: Ingeniero Electricista

Estudios superiores:

- Maestría en Administración de Empresas MPD – UCB La Paz Bolivia.

Estudios de Post Grado:

- Planificación Económica y Gestión Integral de Sistemas Energéticos.
- Economía Informática
- Mercados Eléctricos Liberalizados.

Experiencia:

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

Elmer Eduardo Vázquez Sánchez.

Profesión: Licenciado en Economía

Estudios superiores:

- Maestría en Políticas Públicas. IESA Caracas Venezuela.

Estudios de Post Grado:

- Diplomado en Normas Internacionales de Información Financiera
- Diplomado en Economía Cuantitativa Aplicada
- Diplomado en Regulación de la actividad de Distribución para Clientes Regulados.
- Planificación Económica y Gestión Integral de Sistemas Energéticos.

Experiencia:

- Desde noviembre de 2010 a la fecha, Gerente de Finanzas y Administración, ELECTROPAZ.
- Desde el mes de abril 2006 hasta octubre de 2010, Jefe del Departamento de Regulación y Tarifas, ELECTROPAZ.
- Desde el mes de diciembre de 1998 hasta marzo 2006, Superintendente de Administración en la Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro.
- Desde septiembre a noviembre del año 1998, Jefe unidad Administrativa en la Prefectura del Departamento de Oruro.
- 1996 – Profesional 3 en Impuestos Internos Regional Oruro.
- 1995 – Asistente de Créditos en el Banco Santa Cruz S.A..
- Desde el año 2000 hasta el año 2005, Catedrático de Administración Financiera en la Universidad Técnica de Oruro.

Miguel Ángel Arduz Ayllon.

Profesión: Ingeniero Electricista

Estudios superiores:

- Maestría en Administración de Empresas. UPB La Paz Bolivia

Estudios de Post Grado:

- Ingeniería de Fuentes No Convencionales de Energía.
- Economía de la Regulación de la Actividad de Distribución para Clientes Regulados
- Planificación Económica y Gestión Integral de Sistemas Energéticos.

Experiencia:

- Desde Julio del año 2006 a la fecha como Gerente Comercial de ELECTROPAZ.
- Desde el año 1999 hasta el año 2006 como Jefe del Departamento de Gestión Comercial dependiente de la Gerencia de ELECTROPAZ.
- Desde el año 1997 hasta el año 1999 como Jefe del Departamento de Medidores y Eficiencia Energética encargada del Control de Pérdidas Técnicas y no Técnicas de ELECTROPAZ.
- Desde el año 1996 hasta el año 1997 como Jefe de la Sección de Medidores dependiente del Departamento de Medidores y Eficiencia Energética y Jefe de la Sección de Eficiencia Energética encargada del Control de Pérdidas Técnicas y No Técnicas de ELECTROPAZ.
- Desde el año 1994 hasta el año 1995 como Supervisor Adjunto en la Superintendencia del Departamento de Medidores de COBEE.
- Desde febrero del año 1987 hasta febrero del año 1993 como Supervisor Adjunto en la Superintendencia Técnica de la ciudad de El Alto de COBEE.
- Desde agosto del año 1986 hasta febrero del año 1987 COBEE, como supervisor Adjunto en el Valle de Zongo.
- Desde el año 1985 hasta el año 1986 en el Ministerio de Planeamiento y Coordinación, dirección de Planeamiento Sectorial, como responsable del Sector de Energía.

Raúl Antonio Saavedra Careaga.

Profesión: Ingeniero Electricista.

Estudios superiores:

- Maestría en Administración de Empresas UNIVALLE La Paz Bolivia

Estudios de Post Grado:

- Planificación Económica y Gestión Integral de Sistemas Energéticos.

Experiencia:

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

Ana María Arze Arce

Profesión: Licenciada en Administración de Empresas.

Estudios superiores:

- Maestría en Auditoría y Control Financiero. UCB La Paz Bolivia.

Estudios de Post Grado:

- Diplomado en Normas Internacionales de Información Financiera
- Postgrado en Planificación Económica y Gestión Integral de Sistemas Energéticos

Experiencia:

- A partir del mes de agosto del año 2008 hasta la fecha, ocupa la Gerencia de Control de Gestión de ELECTROPAZ.
- Desde el año 2004 hasta agosto de 2008, ocupó el cargo de Gerente de Auditoría Interna del Grupo ZurichFinancialServices en La Paz Bolivia.
- Desde el año 2001 hasta el año 2004 ocupó el cargo de Subgerente de Finanzas en la Boliviana Ciacruz empresa miembro del Grupo ZurichFinancialServices en La Paz Bolivia.
- Desde el año 1997 hasta el año 2000 ocupó el cargo de Senior de Auditoría en la empresa Price WaterhouseCoopers en La Paz Bolivia.

Heidy Ortiz de Mercado

Profesión: Abogada.

Estudios de Post Grado:

- Postgrado en Planificación Económica y Gestión Integral de Sistemas Energéticos.

Experiencia:

- A partir de octubre 2000 hasta la fecha, Jefe de Departamento de Asesoría Legal, ELECTROPAZ
- Desde el mes de Octubre de 1999 hasta octubre 2000, Abogada de Gerencia Comercial, ELECTROPAZ.
- Desde el mes de noviembre de 1998 hasta octubre de 1998, Asistente Legal en el Fondo Nacional para el Medio Ambiente (FONAMA).
- Desde el mes de febrero de 1996 hasta el mes de febrero de 1998, Procuradora en el Estudio Jurídico del Dr. Jesús Antonio Siles S.

Desde el mes de enero a junio de 1997 como Capacitadora en Grupo de Profundización en la Cárcel de San Pedro y Centro de Orientación Femenina.

V.10 Obligaciones existentes

Al 30 de septiembre de 2012 las obligaciones financieras de ELECTROPAZ son las siguientes:

Cuadro No. 9 Obligaciones Financieras de ELECTROPAZ al 30 de septiembre de 2012

Financiadore	Garantía	Fecha de Inicio	Fecha de Pago de Capital	Plazo Meses	Tasa de Interés	Monto Original	Moneda de Origen	Saldo Adeudado Moneda Origen	Saldo Adeudado (Bs)
Tenedores de Bonos ELECTROPAZ	Quirografaria	16/10/2006	13/09/2013 04/09/2014	84 96	6,05%	190,400,000.00	UFV	62,832,000.00 64,736,000.00	111,938,977.92 115,331,068.16
Tenedores de Bonos ELECTROPAZ II	Quirografaria	31/05/2010	29/04/2016	72	4,00%	70,700,000.00	Bs. M/DOL	69,584,218.12	69,584,218.12
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Quirografaria	11/09/2012	10/03/2013	6	6,25%	13,300,000.00	Bs.	13,300,000.00	13,300,000.00
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Quirografaria	11/09/2012	10/03/2013	6	6,25%	5,600,000.00	Bs.	5,600,000.00	5,600,000.00
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	Quirografaria	13/09/2012	12/03/2013	6	6,5%	17,150,000.00	Bs.	17,150,000.00	17,150,000.00
Banco BISA S.A.	Quirografaria	13/09/2012	12/03/2013	6	6,75%	8,352,000.00	Bs.	8,352,000.00	8,352,000.00

Fuente: ELECTROPAZ S.A.

Adicionalmente, en fecha 13 de septiembre de 2012 ELECTROPAZ suscribió un contrato de préstamo de dinero con la empresa IBERBOLIVIA de Inversiones S.A. por un importe de Bs. 20,000,000.00, cuya fecha de inicio es el 13/09/2012, con fecha de pago del total del Capital e Intereses al 12/03/2013, plazo de ciento ochenta días, tasa de interés de 6,20%, moneda Bolivianos y garantía quirografaria. Esta deuda se encuentra registrada en el Balance General al 30 de septiembre de 2012 en la cuenta de pasivo Cuentas con Empresas Relacionadas (nota 3.k).

V.11 Hechos Relevantes

- En fecha 01 de marzo de 2012, Electropaz informó que en el Directorio celebrado en fecha 29 de Febrero del presente año, se ha resuelto convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas de la sociedad para el día 20 de marzo de 2012, en la ciudad de La Paz, Avenida Illimani No. 1973, a Hrs. 9:00, con el siguiente orden del día:
 - Consideración de la Memoria Anual por la Gestión 2011, Balance y Estados Financieros Auditados cerrados al 31 de diciembre de 2011 y del Informe del Síndico.
 - Tratamiento de Resultados de la Gestión 2011.
 - Renovación, remoción o ratificación de Directores y Síndicos, Titulares y Suplentes.
 - Remuneración y Fianzas de Directores y Síndicos.
 - Elección de Auditores Externos.
- En fecha 21 de marzo de 2012, Electropaz informó las determinaciones de la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada en fecha 20 de marzo de 2012.
 - Se efectuó la presentación de la Memoria por la gestión 2011, enviada por el Directorio, en la que resalta una utilidad neta de Bs. 76,879,992. Asimismo, se presentaron los estados financieros de la sociedad cerrados al 31 de diciembre de 2011, los cuales cuentan con dictamen favorable de los auditores externos PricewaterhouseCoopers S.R.L., de fecha 27 de enero de 2012.
 - Se dio lectura al Informe del Síndico Titular Lic. Tito Angel Quinteros Cortez, en el cual menciona haber aplicado durante el ejercicio los procedimientos necesarios para asegurar el control de la legalidad de su competencia, no teniendo observaciones que formular al respecto. Puestos en consideración de la Junta, la Memoria por la Gestión 2011, el Balance General y los Estados Financieros cerrados al 31 de diciembre de 2011, incluido el estado de pérdidas y ganancias, teniendo en cuenta el Informe del Síndico, la Junta resolvió aprobarlos sin observaciones.
 - Respecto al Tratamiento de los Resultados de la Gestión 2011 y tomando en cuenta la recomendación que sobre el particular presenta el Directorio, se resolvió que de la utilidad de la

Gestión 2011 se destine i) el 5% a la Reserva Legal, ii) se distribuya el 95% restante a favor de los accionistas en función al flujo de caja de la sociedad.

4. Se informó que el período de duración del actual Directorio vence en la fecha de esta Junta, por lo que corresponde designar a nuevos Directores Titulares y Suplentes. Puesto este asunto a consideración de la Junta, por el voto unánime de los accionistas se resolvió: (i) Mantener el número de nueve Directores vigente, y (ii) Designar a las siguientes personas en los cargos de Directores Titulares y Suplentes:

Directores Titulares:

Gonzalo Pérez Fernández

Antonio Martínez Atienza

Eduardo Capelastegui Saiz

Armando Martínez Martínez

Mónica Grau

Gerald Friel

Ronaldo Emilio Strazzolini

Maria P. Litos

José Manuel Oviedo Ciruelo

Directores Suplentes:

Sean McCoy Cadore

Mario Ruiz -Tagle Larrain

Eduardo Andrade Iturribarria

Tomas Guijarro

Ignacio Aguirre Urioste

Robert Hadden

Hernán Gabriel Pepa Furfaro

Jhon P. Finneran

Nicolás Arenas Montero

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

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

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

(ii) Fijar la remuneración del Síndico Titular consistente en US\$ 1,400.00 anuales, y

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

Finalmente, la Junta de Accionistas resolvió designar a PriceWaterhouseCoopers, como Auditores Externos de la sociedad para la gestión 2012.

- En fecha 28 de marzo de 2012, Electricidad de La Paz S.A., comunicó que los contratos con Fitch Ratings han sido sustituidos por contratos con AESA Ratings Calificadora de Riesgo asociada a Fitch Ratings para la Calificación de Riesgo de los Bonos Electropaz I y Bonos Electropaz II.
- En fecha 02 de abril de 2012, Electropaz informó que, conforme a la determinación de Directorio, celebrado en fecha 16 de enero del presente año, El presidente del Directorio ha dispuesto que la

Junta General Extraordinaria de Accionistas será celebrada el día martes 10 de Abril de 2012, a hrs. 10:00, en nuestras oficinas ubicadas en la Av. Illimani No. 1973, Zona Miraflores, con el siguiente Orden del Día:

1. Consideración de un Programa de Emisiones de Bonos y de las respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
 2. Inscripción del Programa de Emisiones de Bonos y de sus respectivas Emisiones que lo conforman en el Registro de Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
- En fecha 03 de abril de 2012, Electropaz informó que, conforme a la determinación de Directorio, celebrado en fecha 16 de enero del presente año, El presidente del Directorio dispuso que la Junta General Extraordinaria de Accionistas sería celebrada el día 10 de Abril de 2012. Sin embargo, por decisión del Presidente del Directorio se ha dispuesto dejar sin efecto la mencionada fecha y fijar nueva fecha y hora para la celebración de la Junta General Extraordinaria de Accionistas para el día 16 de Abril de 2012, a hrs. 10:00 a.m. en las oficinas ubicadas en la Av. Illimani No. 1973, Zona Miraflores, con el siguiente Orden del Día:
 1. Consideración de un Programa de Emisiones de Bonos y de las respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
 2. Inscripción del Programa de Emisiones de Bonos y de sus respectivas Emisiones que lo conforman en el Registro de Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
 - En fecha 17 de abril de 2012, Electropaz informó que La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 16 de abril del 2012, resolvió y aprobó por unanimidad autorizar el Programa de Emisiones de Bonos y de las respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores por un monto de Bs. 380.000.000 (Trescientos ochenta millones 00/100 Bolivianos). Adicionalmente, la Junta General Extraordinaria de Accionistas, aprobó la inscripción del Programa de Emisiones de Bonos y de sus respectivas Emisiones que lo conforman en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A, para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
 - En fecha 24 de abril de 2012, Electropaz informó que efectuará el pago de dividendos, de acuerdo a: Monto a distribuir: Bs14.000.000,00 equivalentes al 19,17% de la Utilidad de la Gestión 2011 después de constituida la Reserva Legal. (Primer pago) Fecha de Pago: 02-May-12; Lugar de Pago: Av. Illimani No1973 - Miraflores - La Paz; Monto a pagar por acción: Bs 7,27.
 - En fecha 03 de mayo de 2012 y dando continuidad a lo comunicado en fecha 24 de abril de 2012, Electropaz informó que en fecha 02 de mayo del año en curso se efectuó el pago de dividendos según lo comunicado.
 - Electropaz Informó que en el Directorio celebrado en fecha 16 de mayo del presente año, se ha resuelto:

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

DIRECTOR TITULAR

Presidente: Gonzalo Pérez Fernández

Vicepresidente: Antonio Martínez Atienza

Secretario: Eduardo Capelastegui Saiz

Vocales: Armando Martínez Martínez, Mónica Grau, Gerald Freid, Ronaldo Emilio Strazzolini, María P. Litos, José Manuel Oviedo Ciruelo.

DIRECTOR SUPLENTE

Presidente: Sean McCoy Cadon

Vicepresidente: Mario Ruiz - Tagle Larrain

Secretario: Eduardo Andra de Iturribarria

Vocales: Tomas Guijarro, Ignacio Aguirre Urioste, Robert Hadden, Hernán Gabriel Pepa Furfaro, Jhon P. Finneran, Nicolás Arenas Montero

- Electropaz informó en fecha 18 de mayo de 2012 que efectuará el pago de dividendos, de acuerdo a:
Monto a distribuir: Bs 30.000.000,00 equivalentes al 41,08% de la Utilidad de la Gestión 2011 después de constituida la Reserva Legal (Segundo pago).
Fecha de Pago: 25-May-12
Lugar de Pago: Av. Illimani No1973 - Miraflores - La Paz
Monto a pagar por acción: Bs 15,57
- Electropaz informó que en fecha 25 de mayo del año en curso se efectuó el pago de dividendos según lo comunicado en fecha 18 de mayo de 2012.
- Electropaz en fecha 20 de Julio de 2012, ha comunicado el Cálculo de Ratios Financieros de las Emisiones de Bonos I UFV'S y Bonos II MVDOL al 30 de junio de 2012:
- $RCD = EBITDA + Saldo de Efectivo / Amortizaciones de Capital + Intereses$
(Condición ≥ 1.05)
Al 30 de junio de 2012: $RCD = 1.75$
- $RDP = Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto$
(Condición ≤ 1.2)
Al 30 de junio de 2012: $RDP = 0.75$
- Electropaz en fecha 14 de septiembre de 2012, ha comunicado que suscribió dos contrato de deuda a Corto Plazo con el Banco Nacional de Bolivia S.A. según el siguiente detalle:
 - Préstamo con cargo a la Línea de Crédito
Monto: Bs. 5,600,000.-
Plazo: 180 días
Fecha de Desembolso: 11-Sep-2012
 - Préstamo con garantía quirografaria
Monto: Bs13,300,000.-
Plazo: 180 días
Fecha de Desembolso 11-Sep-2012

V.12 Descripción del Emisor y su sector

El capítulo 7 del Prospecto Marco describe en detalle a Electricidad de La Paz S.A., sus actividades y el sector donde se desenvuelve.

VI. ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros Consolidados de ELECTROPAZ al 31 de diciembre 2009, 2010 y 2011 auditados por PricewaterhouseCoopers, Asimismo, se presentan los Estados Financieros Consolidados de ELECTROPAZ al 30 de septiembre de 2012, los cuales se encuentran auditados internamente.

Es importante aclarar que la gestión de ELECTROPAZ corresponde al periodo comprendido entre Enero y Diciembre del mismo año. Por lo tanto, cuando se hace referencia a la gestión 2009, deberá entenderse que esta información corresponde al periodo comprendido entre el 1ro. de Enero de 2009 y el 31 de diciembre de 2009.

Por otra parte, es importante aclarar que los estados financieros de las gestiones analizadas consideran la variación inflacionaria en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”) para el ajuste de los rubros no monetarios. En consecuencia, para el siguiente análisis y para propósitos comparativos, se reexpresaron las cifras al 31 de diciembre de 2009, 2010 y 2011, en función al valor de la UFV al 30 de septiembre de 2012.

El valor de la UFV a las fechas anteriormente indicadas son las siguientes:

Fecha	Cotización de la UFV
31 de diciembre de 2009	1,53754
31 de diciembre de 2010	1,56451
31 de diciembre de 2011	1,71839
30 de septiembre de 2012	1.78156

La información financiera utilizada para la elaboración del presente análisis, se encuentra descrita en el punto VI.6 del presente Prospecto Complementario.

VI.1 Balance General

VI.1.1 Activo

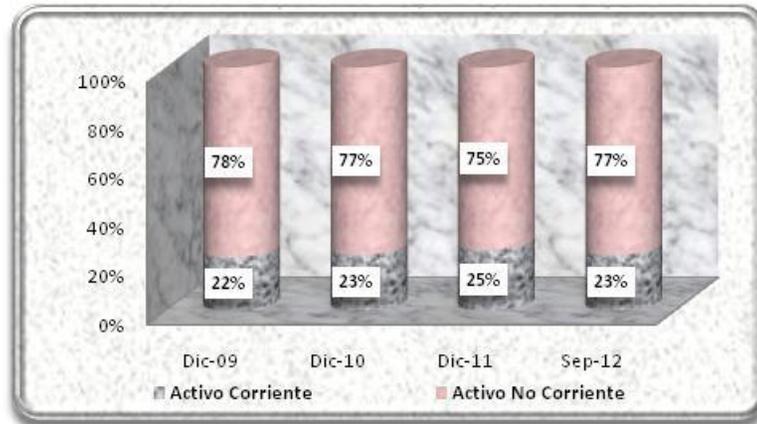
El Activo total de la empresa al 31 de diciembre de 2011 asciende a un monto de Bs.1.209,66 millones, importe superior en 0,26% (Bs.3,10millones) al registrado al 31 de diciembre de 2010 cuando alcanzó a Bs.1.206,57millones, comportamiento que se atribuye fundamentalmente al crecimiento de las cuentas Disponibilidades y Cuentas por cobrar clientes dentro del Activo Corriente. Asimismo, el monto del Activo total al 31 de diciembre de 2010 fue superior en 0,05% (Bs.633 mil) al registrado al 31 de diciembre de 2009 cuando ascendía a Bs.1.205,93 millones, situación originada principalmente por el aumento de la cuenta Disponibilidades dentro del Activo Corriente.

A Septiembre de 2012 el Activo Total asciende a Bs.1.165,97 millones, el cual se compone de Bs 265,13 millones de Activo Corriente y Bs.900,84 millones de Activo No Corriente.

La composición del Activo, en función a su realización, estuvo conformada, por un 21,80%, 22,79% y 24,81% por el Activo Corriente a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente y por un 22,74% a Septiembre de 2012. Asimismo, por un 78,20%, 77,21%, 75,19% y 77,26%, por el Activo No Corriente a diciembre de 2009, 2010, 2011 y Septiembre de 2012, respectivamente.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, existe el predominio de la porción No Corriente del Activo en las gestiones analizadas. Esta composición del Activo se debe a las características de la empresa que es intensiva en capital con una gran cantidad de activos fijos y que realiza inversiones permanentemente para atender las solicitudes de servicio de nuevos clientes y mantener los niveles de calidad dentro de los parámetros exigidos por la normativa.

Gráfico No. 2 Activo Corriente vs. Activo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

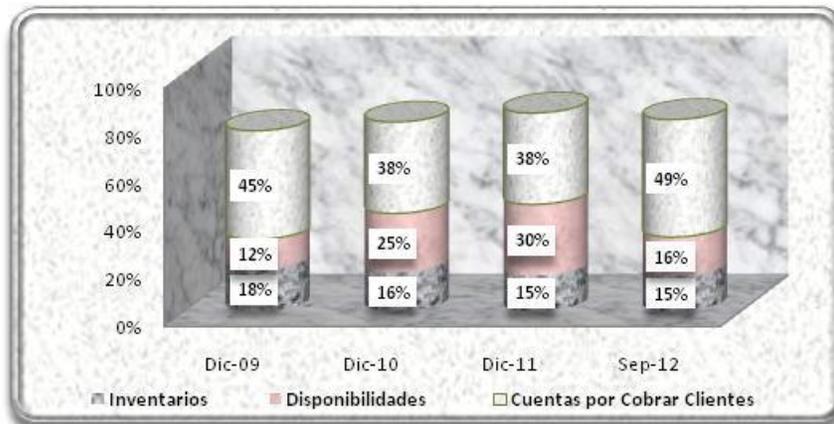
Activo Corriente

El Activo Corriente de la Sociedad a diciembre de 2011 alcanzó el monto de Bs.300,13 millones, cifra superior a la registrada a diciembre de 2010 cuando fue de Bs.275,01 millones. Esta variación significó un incremento de 9,14% (Bs.25,13 millones) debido principalmente al incremento de las cuentas Disponibilidades y Cuentas por cobrar clientes en 31,75% (Bs.21,47 millones) y 9,12% (Bs.9,58 millones), respectivamente. Asimismo el monto registrado a diciembre de 2010 aumentó respecto al monto alcanzado a diciembre de 2009, cuando fue de Bs.262,90 millones, incremento que significó el 4,60% (Bs.12,10 millones) debido a un aumento considerable en la cuenta Disponibilidades, variando en 110,05% (Bs.35,44 millones). El Activo Corriente, representó el 21,80%, 22,79% y 24,81% del Activo total a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 el Activo Corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.265,13 millones, mismo que representa el 22,74% del Activo total.

A diciembre de 2011 las cuentas más representativas del Activo Corriente son: Disponibilidades, Cuentas por cobrar clientes e Inventarios. La participación de estas cuentas respecto del Activo Corriente se puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 3 Principales cuentas del Activo Corriente



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Disponibilidades

Esta cuenta registró al 31 de diciembre de 2011 un monto de Bs.89,11 millones, superior en 31,75% (Bs.21,47 millones) a la cifra registrada a diciembre de 2010 cuando llegó a Bs.67,64 millones, debido principalmente al aumento de la subcuenta Bancos en Moneda Nacional. Asimismo, el monto registrado en ésta cuenta al 31 de diciembre de 2010 estuvo por encima del registrado al 31 de diciembre de 2009, cuando alcanzó a Bs 32,20 millones, variación que significó un 110,05% (Bs.35,44 millones), producto de un aumento considerable en la subcuenta Bancos en Moneda Nacional, incrementándose en alrededor de 800%. Esta cuenta significó el 2,67%, 5,61% y 7,37% del Activo total a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 la cuenta Disponibilidades asciende a Bs.43,13 millones, importe que representa el 3,70% del Activo total.

Cuentas por cobrar Clientes

Esta cuenta registró al 31 de diciembre de 2011 un monto de Bs.114,69 millones, superior en 9,12% (Bs.9,58 millones) a la cifra obtenida a diciembre de 2010 cuando llegó a Bs.105,10 millones, producto del aumento de la mayoría de sus subcuentas pero principalmente de las subcuentas Fondo de estabilización y Clientes alumbrado público. Asimismo, el monto registrado en ésta cuenta al 31 de diciembre de 2010 estuvo por debajo del monto registrado al 31 de diciembre de 2009, cuando llegó a Bs.119,47 millones, variación negativa que significó un 12,02% (Bs.14,36 millones) debido principalmente a la disminución de la subcuenta Fondos de estabilización que se debe a la aplicación de factores de estabilización mayores a uno que permitieron recuperar saldos del Fondo a favor de ELECTROPAZ. Esta cuenta significó el 9,91%, 8,71% y 9,48% del Activo total a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 las Cuentas por cobrar Clientes, alcanzaron la cifra de Bs.130,19 millones, representando el 11,17% del Activo total.

Inventarios

Esta cuenta registró al 31 de diciembre de 2011 un monto de Bs. 44,68 millones, superior en 0,30% (Bs.134 mil) a la cifra obtenida a diciembre de 2010 cuando llegó a Bs.44,55 millones, debido a un pequeño crecimiento en la subcuenta Existencia de Materiales. Asimismo, el monto registrado en ésta cuenta al 31 de diciembre de 2010 estuvo por debajo del registrado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs.46,53 millones, disminución que significó un 4,26% (Bs.1,98 millones), esta variación negativa fue producida por el decremento en la subcuenta Materias en Tránsito. Esta cuenta significó el 3,86%, 3,69% y 3,69% del Activo total a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 los Inventarios alcanzaron la cifra de Bs.38,90 millones, representando el 3,34% del Activo total.

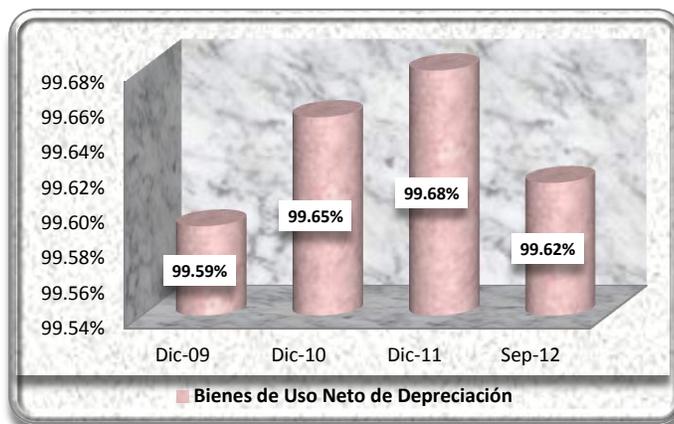
Activo No Corriente

El Activo No Corriente de ELECTROPAZ a diciembre de 2011 alcanzó el monto de Bs.909,53 millones, inferior en 2,36% (Bs.22,03 millones) al registrado a diciembre de 2010 cuando alcanzó Bs.931,56 millones. Este decremento en el Activo No Corriente fue a consecuencia principalmente de la disminución de Bienes de uso neto de depreciación. Asimismo el monto alcanzado a diciembre de 2010 fue menor al monto registrado a diciembre de 2009 cuando fue de Bs.943,03 millones, ésta variación negativa significó un 1,22% (Bs.11,47 millones). El Activo No Corriente representó el 78,20%, 77,21% y 75,19% del Activo total a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 el Activo No Corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.900,84 millones, mismo que representa el 77,26% del Activo total.

A diciembre de 2009, y 2010 y 2011 la cuenta más representativa del Activo No Corriente y del Activo total es: Bienes de uso neto de depreciación. La participación de esta cuenta respecto del Activo No Corriente se la puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 4 Bienes de Uso neto de depreciación, como principal cuenta del Activo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Bienes de Uso Netos de Depreciación

La cuenta Bienes de Uso netos de depreciación al 31 diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs.906,61 millones, inferior en 2,34% (Bs.21,71 millones) al registrado a diciembre de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs.928,33 millones, variación negativa que corresponde principalmente a una disminución en las subcuentas Baja Tensión y Alta Tensión producto de la Depreciación Acumulada de dichos bienes. Por otra parte, el monto registrado a diciembre de 2010 fue inferior en 1,15% (Bs.10,85 millones) al registrado a diciembre de 2009, cuando fue de Bs.939,17 millones, debido principalmente, al igual que en la gestión posterior, a la disminución en las subcuentas Baja y Alta Tensión producto de la depreciación acumulada. Esta cuenta significó el 77,88%, 76,94% y 74,95% del Activo total, a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. La cuenta Bienes de Uso a diciembre de 2009, 2010 y 2011, es la más importante dentro del Activo No Corriente y del Activo Total.

Al 30 de Septiembre de 2012 la cuenta Bienes de Uso netos de depreciación, alcanzó la cifra de Bs.897,38 millones significando así el 76,96% del Activo total.

VI.1.2 Pasivo

El Pasivo total de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 fue de Bs.613,44 millones menor en 1,26% (Bs.7,85 millones) al registrado al 31 de diciembre de 2010, cuando alcanzó el monto de Bs.621,29 millones comportamiento que se atribuye fundamentalmente a la contracción de la porción No Corriente del Pasivo. Asimismo, el monto de Pasivo Total correspondiente al 31 de diciembre de 2010 fue mayor en 1,70% (Bs.10,38 millones) al registrado al 31 de diciembre de 2009 cuando fue de Bs.610,91 millones, situación originada principalmente por el aumento de la cuenta Deudas por emisión de bonos dentro del Pasivo no corriente.

A diciembre de 2011 el Pasivo Corriente alcanzó el monto de Bs.171,53 millones, superior en 1,67% (Bs.2,82 millones) al registrado a diciembre de 2010, cuando fue de Bs.168,71 millones. En tanto el Pasivo No Corriente registró la suma de Bs.441,91 millones inferior en 2,36% (Bs.10,67 millones) al monto registrado en la gestión 2010 cuando fue de Bs.452,58 millones.

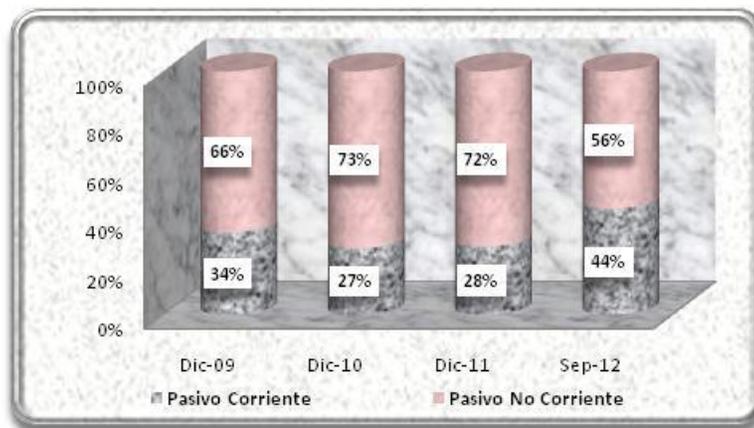
El monto de Pasivo Corriente al 31 de diciembre de 2010 fue inferior en 18,04% (Bs.37,14 millones) al registrado a diciembre de 2009, cuando fue de Bs.205,84 millones. Asimismo, el monto del Pasivo No Corriente a diciembre de 2010, especificado en el párrafo anterior, fue superior en 11,73% (Bs.47,51 millones) al registrado a diciembre 2009 cuando fue de Bs.405,07 millones.

El Pasivo Total de la Sociedad estuvo conformado por un 33,69%, 27,15% y 27,96% por el Pasivo Corriente a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Asimismo, estuvo compuesto por un 66,31%, 72,85% y 72,04% por el Pasivo No Corriente a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 el Pasivo Total de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.579,73 millones, el mismo que estuvo compuesto 43,55% (Bs 252,45 millones) del Pasivo Corriente y por 56,45% (Bs.327,27 millones) de Pasivo No Corriente.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, existió siempre un predominio de la porción No Corriente del Pasivo en las gestiones analizadas.

Gráfico No. 5 Pasivo Corriente vs. Pasivo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

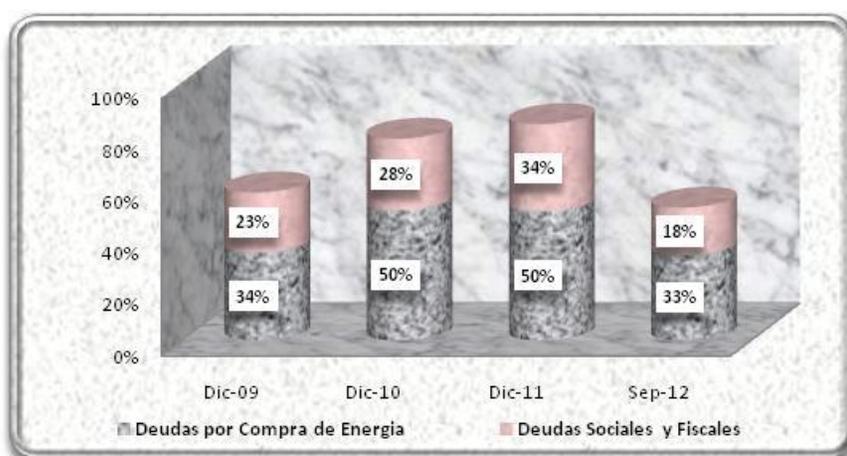
Pasivo Corriente

El Pasivo Corriente de la sociedad a diciembre de 2011 alcanzó el monto de Bs.171,53 millones, cifra mayor a la registrada a diciembre de 2010 cuando fue de Bs.168,71 millones. Esta cifra, significó un crecimiento del 1,67% (Bs.2,82 millones). El incremento del Pasivo Corriente es atribuible principalmente al crecimiento de la cuenta Deudas sociales y fiscales en 24,25% (Bs.11,32 millones). Por otro lado, el monto de Pasivo Corriente registrado a diciembre de 2010 fue inferior en un 18,04% (Bs.37,14 millones) al alcanzado a diciembre de 2009, cuando fue de Bs.205,84 millones, debido principalmente al decremento en la cuenta Dividendos por Pagar en un 100,00% (Bs.46,63 millones). El Pasivo Corriente representó el 33,69%, 27,15% y 27,96%, del total Pasivo a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente, además de significar el 17,07%, 13,98% y 14,18% del Pasivo más el Patrimonio a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 el Pasivo Corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.252,45 millones, mismo que representa el 43,55% del Pasivo total y el 21,65% del Pasivo más el Patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2011 las cuentas más representativas del Pasivo Corriente son: Deudas sociales y fiscales y Deudas por compra de energía. La participación de estas cuentas respecto del Pasivo Corriente se las puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 6 Principales cuentas del Pasivo Corriente



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Deudas Sociales y Fiscales

La línea de las Deudas sociales y fiscales al 31 de diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs.57,97 millones, superior en 24,25% (Bs.11,32 millones) a la cifra registrada a diciembre de 2010, cuando alcanzó el monto de Bs.46,65 millones, debido principalmente al crecimiento de la subcuenta Tasa de alumbrado público – Gobiernos Municipales producto de la suspensión de las compensaciones que se realizaban de los saldos de las cuentas acreedoras y deudoras con los gobiernos municipales por la aplicación de disposiciones tributarias referidas a la bancarización de los pagos superiores a Bs. 50.000,00.

Asimismo, el monto de Deudas social y fiscales al 31 de diciembre de 2010 fue inferior en un 2,47% (Bs.1,18 millones) al registrado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs.47,83 millones, producto principalmente de la disminución del Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE), producido por el monto pagado en intereses y comisiones sobre préstamos. Esta cuenta significó el 7,83%, 7,51% y 9,45% del Pasivo total y el 3,97%, 3,87% y 4,79% del Pasivo más el Patrimonio a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. La cuenta Deudas sociales y fiscales, a diciembre de 2011, es la segunda en importancia dentro del Pasivo Corriente.

Al 30 de Septiembre de 2012 esta cuenta alcanzó el monto de Bs.46,47 millones, el cual significó un 8,02% del Pasivo total y un 3,99% del Pasivo más el Patrimonio.

Deudas por compra de energía

La cuenta Deudas por compras de energía al 31 diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs.85,53 millones, superior en 0,68% (Bs.581 mil) al registrado a diciembre de 2010, gestión en la cual alcanzó la cifra de Bs.84,95 millones. El incremento de esta cuenta es explicado principalmente por el aumento del costo de transmisión por el ingreso de la línea Caranavi Trinidad que se registra en la subcuenta Empresa Nacional de Electricidad. Por otro lado, el monto registrado al 31 de diciembre de 2010 fue superior en 21,67% (Bs.15,13 millones) al alcanzado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs.69,82 millones, causado principalmente por el incremento de la compra de energía asociado a una mayor venta. Además se destaca la inclusión de una nueva empresa denominada ENDE Andina S.A.M. Esta cuenta representó el 11,43%, 13,67% y 13,94% del Pasivo Total y el 5,79%, 7,04% y 7,07% del Pasivo más el Patrimonio, a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 esta cuenta registró la cifra de Bs.83,05 millones la cual representó el 14,33% del Pasivo total y el 7,12% del Pasivo más el Patrimonio.

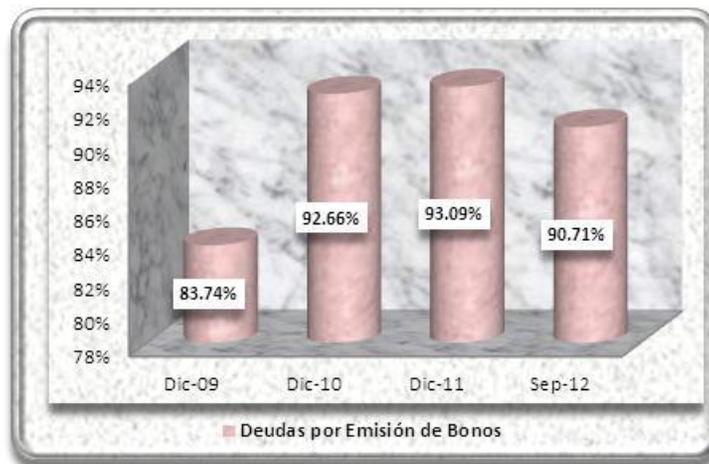
Pasivo No Corriente

El Pasivo No Corriente de ELECTROPAZ a diciembre de 2011 alcanzó el monto de Bs.441,91 millones, monto inferior al registrado a diciembre de 2010 cuando fue de Bs.452,58 millones. Esta variación significó un decremento del 2,36% (Bs.10,67 millones). Asimismo, el monto registrado al 31 de diciembre de 2010 fue superior en un 11,73% (Bs.47,51 millones) al alcanzado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs.405,07 millones. El Pasivo No Corriente representó el 66,31%, 72,85% y 72,04% del Pasivo total y el 33,59%, 37,51% y 36,53% del Pasivo más Patrimonio a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 el Pasivo No Corriente de la Sociedad, alcanzó la cifra de Bs.327,27 millones, mismo que representa el 56,45% del Pasivo Total y el 28,07% del Pasivo más el Patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2011 la cuenta más representativa del Pasivo No Corriente y del Pasivo Total corresponde a Deudas por emisiones de bonos. La participación de esta cuenta respecto del Pasivo No Corriente se puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 7 Evolución de las Deudas por emisión de bonos como principal cuenta del Pasivo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Deudas por Emisión de Bonos

La cuenta Deudas por Emisión de Bonos al 31 diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs.411,35 millones, inferior en 1,91% (Bs.8,02 millones) al registrado a diciembre de 2010, gestión en la cual alcanzó el monto de Bs.419,37 millones. La variación de esta cuenta es explicada principalmente por la disminución en el monto de los Bonos ELECTROPAZ II que ascendió en la gestión 2011 a Bs. 69.584.218 (MVDOL) e incluye el mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estado Unidos de América. Asimismo, el monto registrado al 31 de diciembre de 2010 fue superior en un 23,63% (Bs.80,16 millones) al monto registrado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs 339,21 millones, variación generada por la colocación, el 25 de Junio del 2010, de la emisión de valores de Oferta Publica denominada "Bonos de ELECTROPAZ II". Esta cuenta representó el 55,53%, 67,50% y 67,06% del Pasivo Total y el 28,13%, 34,76% y 34,01% del Pasivo más el Patrimonio, a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. La cuenta Deudas por Emisión de Bonos, a diciembre de 2009, 2010 y 2011, es la más importante dentro del Pasivo No Corriente y dentro del Pasivo total.

Al 30 de Septiembre de 2012 la cuenta Deudas por Emisión de Bonos alcanzó la cifra de Bs 296,85 millones significando así el 51,21% del Pasivo Total y el 25,46% del Pasivo más el Patrimonio.

VI.1.3 Patrimonio

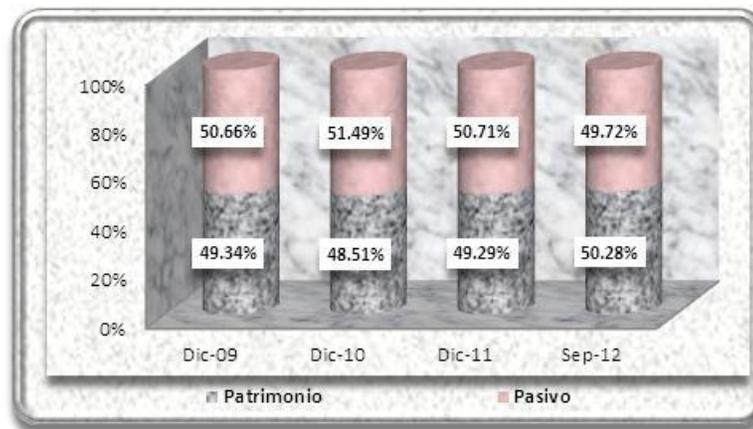
El Patrimonio de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 fue de Bs.596,23 millones superior en 1,87% (Bs.10,95 millones) al registrado al 31 de diciembre de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs.585,28 millones, comportamiento que es atribuible al incremento de los Resultados Acumulados. Asimismo, el monto del Patrimonio correspondiente a diciembre de 2010 fue inferior en 1,64% (Bs.9,74 millones) al registrado al 31 de diciembre de 2009 cuando fue de Bs.595,02 millones, situación originada principalmente y al contrario de la gestión posterior, por el decremento de la cuenta Resultados Acumulados.

El Patrimonio representó el 49,34%, 48,51% y 49,29% del Pasivo más el Patrimonio a Diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012, el Patrimonio de ELECTROPAZ alcanzó el monto de Bs.586,25 millones, monto que representó el 50,28% respecto al Pasivo más el Patrimonio.

El siguiente gráfico muestra la estructura de capital de ELECTROPAZ durante las gestiones analizadas.

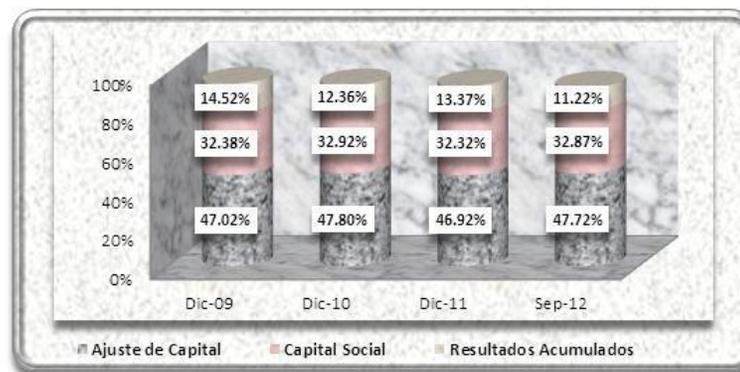
Gráfico No. 8 Estructura de Capital



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Como se puede apreciar en el gráfico anterior, en las gestiones analizadas existió un imperceptible predominio del Pasivo sobre el Patrimonio dentro de la estructura de capital de la Sociedad. Al 31 de Diciembre de 2009, 2010, 2011 y Septiembre 2012, las cuentas más representativas del Patrimonio son el Capital Social, Ajuste de Capital y Resultados Acumulados. La participación de estas cuentas respecto del Patrimonio se puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 9 Principales cuentas del Patrimonio



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Capital social

La cuenta Capital Social al 31 diciembre de 2009, 2010 y 2011 alcanzó un monto de Bs.192,69 millones. La cuenta Capital Social representa el 32,38%, 32,92% y 32,32% del Patrimonio y el 15,98%, 15,97% y 15,93% del Pasivo más el Patrimonio a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Debemos aclarar que para fines de realizar el presente análisis del Capital Social, los saldos de esta cuenta al 31 de diciembre de 2009, 2010 y 2011 fueron reexpresados, registrándose esta diferencia, por la reexpresión, en la cuenta Ajustes de Capital, que registró el monto de Bs.279,75 millones durante las tres gestiones.

Al 30 de Septiembre de 2012 esta cuenta alcanzó la cifra de Bs.192,69 millones, cifra que representa el 32,87% del Patrimonio y el 16,53% del Pasivo más el Patrimonio.

Ajuste de Capital

La cuenta Ajuste de Capital al 31 diciembre de 2009, 2010 y 2011 registró la cifra de Bs.279,75 millones. El Ajuste de Capital significó, el 47,02%, 47,80% y 46,92% del Patrimonio y el 23,20%, 23,19% y 23,13% del Pasivo más el Patrimonio a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 esta cuenta alcanzó el monto Bs.279,75 millones, representando así el 47,72% del Patrimonio y el 23,99% del Pasivo más el Patrimonio.

Resultados Acumulados

La cuenta Resultados Acumulados al 31 de diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs.79,71 millones, superior en 10,22% (Bs.7,39 millones) al registrado a diciembre de 2010, gestión en la cual alcanzó el monto de Bs.72,31 millones, esta variación positiva se debió a los mayores ingresos generados durante la gestión 2011. Asimismo, el monto registrado a diciembre 2010 fue inferior en 16,28% (Bs.14,06 millones) al monto alcanzado en diciembre de 2009 cuando fue de Bs.86,37 millones, debido principalmente a los mayores costos producto de energía comprada durante la gestión 2010. Esta cuenta representó el 14,52%, 12,36% y el 13,37% del Patrimonio y el 7,16%, 5,99% y el 6,59% del Pasivo más el Patrimonio, a diciembre 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

A Septiembre de 2012 esta cuenta alcanzó una cifra de Bs.65,79 millones, monto que significa el 11,22% del Patrimonio Total y el 5,64% del Pasivo más el Patrimonio.

VI.2 Estado de Resultados

Ingresos por Ventas

Los Ingresos por Ventas de ELECTROPAZ al 31 de diciembre de 2011 alcanzaron el monto de Bs.755,36 millones superior en 2,78% (Bs.20,44 millones) a la cifra obtenida al 31 de diciembre de 2010 cuando fue de Bs.734,92 millones, este incremento es explicado por el constante crecimiento de la demanda de los servicios que presta la Sociedad. Asimismo, el monto registrado al 31 de diciembre de 2010, fue también superior en un 3,80% (Bs.26,91 millones) al alcanzado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs.708,02 millones, debido principalmente al crecimiento de las subcuentas Ventas Residenciales y Ventas Comerciales e Industriales.

Al 30 de Septiembre de 2012 los Ingresos por Ventas fueron de Bs.581,64 millones.

Costo de Energía Comprada

El Costo de Energía Comprada a diciembre de 2011 fue de Bs.424,12 millones superior en 6,72% (Bs.26,70 millones) a la cifra obtenida a diciembre de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs.397,42 millones. Este incremento se encuentra relacionado con el aumento de Energía Comprada, debido a la creciente demanda. Asimismo, el monto registrado al 31 de diciembre de 2010 fue superior en un 7,20% (Bs.26,69 millones) al alcanzado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs.370,73 millones, debido al aumento de la subcuenta Energía Comprada por la misma razón que en la gestión posterior, además es importante aclarar que en la gestión 2009 (año base de comparación) ocurrió una importante disminución con relación a la gestión 2008, en la demanda de potencia que originó una "reliquidación de potencia" favorable a la empresa, ocasionada por la campaña de lámparas eficientes implementada por el gobierno durante esa Gestión. Cabe aclarar que el costo

de la potencia se reliquida de forma anual con base en la participación que tiene la empresa de la potencia máxima coincidental del sistema, aspecto que afecta al costo de la potencia. En la gestión 2009 por la campaña de reemplazo de focos incandescentes por lámparas eficientes la demanda de potencia coincidental bajó y por lo tanto bajó el costo de la potencia.

Esta cuenta representó 52,36%, 54,08% y 56,15% respecto a los Ingresos por Ventas de ELECTROPAZ a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.323,90 millones representando así el 55,69% de los Ingresos por Ventas.

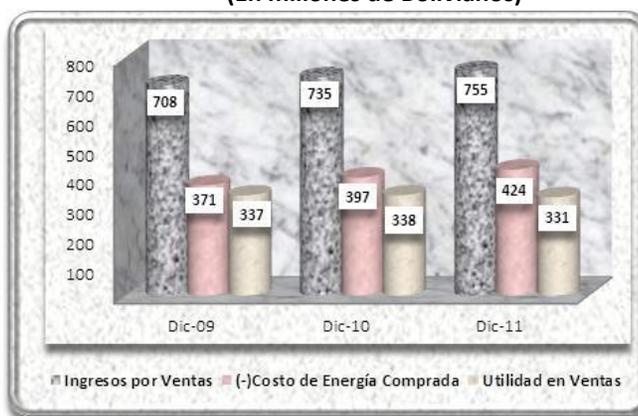
Utilidad en Ventas

La Utilidad en Ventas de la Sociedad a diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs.331,24 millones, inferior en 1,86% (Bs.6,27 millones) al registrado a diciembre de 2010, gestión en la cual se registró un monto de Bs.337,50 millones, el decremento registrado se debe principalmente al crecimiento de los Costos de Energía comprada en mayor medida que el crecimiento registrado en los Ingresos por Ventas. Asimismo, el monto registrado al 31 de diciembre de 2010 fue superior en 0,06% (Bs.219 mil) al monto alcanzado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs.337,29 millones, situación generada principalmente por el crecimiento de los Ingresos por Ventas de la Sociedad.

Esta cuenta representó el 47,64%, 45,92% y 43,85% de los Ingresos por Ventas a Diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012 la Utilidad en Ventas de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.257,74 millones representando el 44,31% de los Ingresos por Ventas.

Gráfico No. 10 Evolución de los Ingresos por Ventas, Costo de energía comprada y Utilidad en Ventas (En millones de Bolivianos)



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Gastos Operativos

Los Gastos Operativos de ELECTROPAZ, compuestos principalmente por los Gastos de Operación y mantenimiento, Gastos de Comercialización y Depreciación de Bienes de Uso, alcanzaron a diciembre de 2011 un total de Bs.226,74 millones, inferior en 2,74% (Bs.6,39 millones) a la cifra obtenida a diciembre de 2010 cuando fue de Bs.233,14 millones, debido principalmente a la disminución de los Gastos Generales y de Administración en un 6,84% (Bs.2,24 millones). Asimismo, el monto de Gastos Operativos correspondiente a diciembre de 2010 fue superior en 2,69% (Bs.6,12 millones) al registrado al 31 de diciembre de 2009 cuando fue de Bs.227,02 millones, situación originada principalmente por el crecimiento de los Gastos de Comercialización y los Gastos de operación y mantenimiento.

Las principales cuentas que conforman los Gastos Operativos, son las siguientes:

Gastos de Operación y Mantenimiento

Los Gastos de operación y mantenimiento, a diciembre de 2011, alcanzaron un monto de Bs.55,23 millones, inferior en 2,37% (Bs.1,34 millones) a la cifra obtenida a diciembre de 2010 cuando fue de Bs.56,57 millones. Esta variación se debe principalmente a que en la gestión 2010 se realizaron gastos de mantenimiento importantes que incrementaron el gasto de esa gestión. Al contrario, el monto registrado al 31 de diciembre de 2010 fue superior en un 3,60% (Bs.1,97 millones) al monto alcanzado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs.54,60 millones, debido principalmente al crecimiento normal de las redes para atender los nuevos requerimientos de suministro. El monto de esta cuenta significó el 7,71%, 7,70% y 7,31% de las Ingresos por Ventas a diciembre de 2009, 2010 y 2011.

Asimismo, al 30 de Septiembre de 2012, ELECTROPAZ registró un monto de Bs.40,47 millones, cifra que representó el 6,96% de las Ingresos por Ventas.

Gastos de Comercialización

A diciembre de 2011, los Gastos de comercialización alcanzaron a Bs.45,59 millones, inferior en 2,36% (Bs.1,10 millones) a la cifra obtenida una gestión anterior cuando fue de Bs.46,69 millones, debido principalmente a que en la gestión 2010 se realizaron gastos correspondientes a la actualización de la caracterización de la carga y actualizaciones del sistema informático que incrementaron el gasto de esa gestión. Asimismo, el monto registrado al 31 de diciembre de 2010 fue superior en un 3,78% (Bs.1,70 millones) al monto alcanzado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs.44,99 millones, producto del incremento normal del número de clientes de la empresa. La cifra alcanzada en esta cuenta significó el 6,35%, 6,35% y 6,03% de los Ingresos por Ventas a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

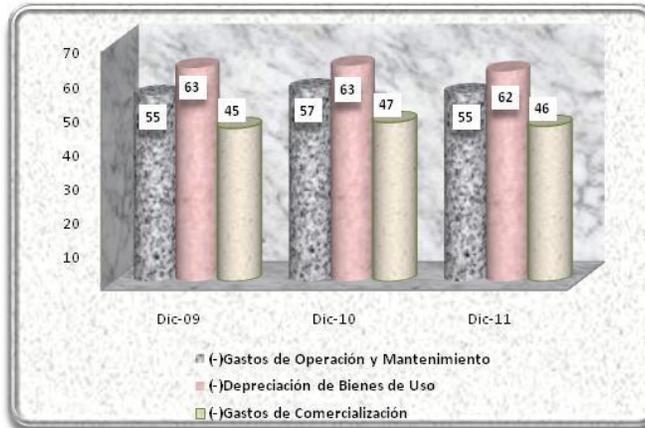
Asimismo, al 30 de Septiembre de 2012 la Sociedad registró un monto de Bs.35,55 millones por Gastos de Comercialización, cifra que representó el 6,11% de los Ingresos por Ventas.

Depreciación de Bienes de Uso

A diciembre de 2011, la cuenta Depreciación de Bienes de Uso fue de Bs.61,66 millones, inferior en 2,63% (Bs.1,66 millones) a la cifra obtenida una gestión anterior cuando fue de Bs.63,32 millones, debido principalmente a que la inversión realizada en la gestión 2011 fue menor que la depreciación de esa misma gestión, reduciendo el activo fijo neto y por lo tanto el gasto de depreciación. Asimismo, el monto registrado al 31 de diciembre de 2010 fue superior en un 1,05% (Bs.661 mil) al monto alcanzado al 31 de diciembre de 2009, cuando fue de Bs.62,66 millones, debido principalmente a las inversiones realizadas en la gestión 2010. La cifra alcanzada en esta cuenta significó el 8,85%, 8,62% y 8,16% de los Ingresos por Ventas a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Asimismo, al 30 de Septiembre de 2012 la Sociedad registró un monto de Bs.47,61 millones por Depreciación de Bienes de Uso, cifra que representó el 8,18% de los Ingresos por Ventas.

**Gráfico No. 11 Evolución de los Gastos Operativos
(En millones de Bolivianos)**



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

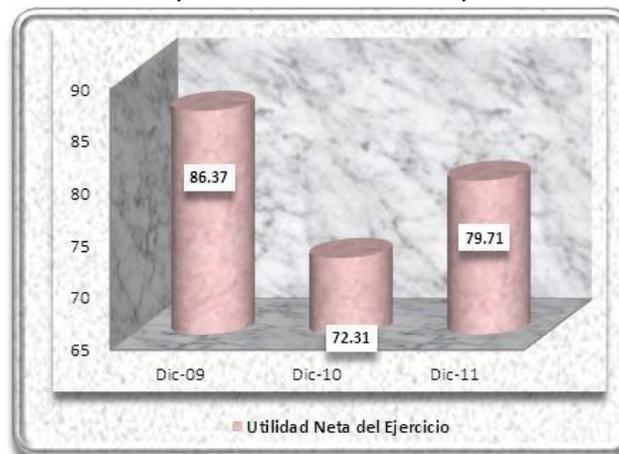
Utilidad Neta del Ejercicio

La Utilidad Neta del Ejercicio de ELECTROPAZ alcanzó a diciembre de 2011, un monto de Bs.79,71 millones, superior en 10,22% (Bs.7,39 millones) al registrado a diciembre de 2010, cuando fue de Bs.72,31 millones, debido al incremento de los Ingresos por Ventas de la empresa y Otros Ingresos. Asimismo, el monto de Utilidad Neta del ejercicio correspondiente a diciembre de 2010 fue inferior en 16,28% (Bs.14,06 millones) al registrado al 31 de diciembre de 2009 cuando fue de Bs.86,37 millones, situación originada principalmente por el incremento en los Costos de energía comprada de la sociedad y por la Revisión Extraordinaria de Tarifas aplicada a partir del mes de agosto de 2010 y que implicó una reducción de la tarifa promedio de 4,61%.

La Utilidad Neta del ejercicio respecto a los Ingresos por Ventas, representó el 12,20%, 9,84% y 10,55% a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 30 de Septiembre de 2012, esta cuenta registró un monto de Bs.65,79 millones representando así el 11,31% de los Ingresos por Ventas, esta utilidad refleja el incremento tarifario aplicado a partir del mes de noviembre de 2011 que alcanzó a 2,29% en promedio.

**Gráfico No. 12 Evolución de la Utilidad Neta del ejercicio
(En millones de Bolivianos)**



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

VI.3 Indicadores Financieros

Indicadores de Liquidez y Solvencia

Coefficiente de Liquidez

El Coeficiente de Liquidez, representado por el Activo Corriente entre el Pasivo Corriente, fundamentalmente muestra la capacidad que tiene la Sociedad de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 1,28, 1,63 y 1,75 veces, a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Estos resultados muestran que la Sociedad cuenta con una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos de corto plazo. Entre las gestiones 2009 y 2010 este indicador tuvo una variación positiva del 27,63%, asimismo, entre las gestiones 2010 y 2011 la variación fue positiva en un 7,34%, esta tendencia creciente se debe principalmente al crecimiento de la cuenta Disponibilidades en el Activo corriente, durante las gestiones analizadas, efecto causado porque la empresa cuenta con un mayor margen de ingresos por ventas.

Al 30 de Septiembre de 2012 el coeficiente de liquidez alcanzó la cifra de 1,05 veces.

Gráfico No. 13 Evolución del Coeficiente de Liquidez



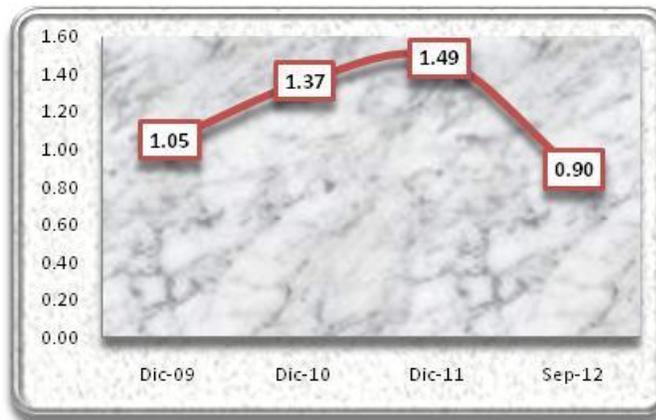
Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Prueba Ácida

El indicador de la Prueba Ácida, mide la capacidad de la Sociedad para cubrir sus deudas a corto plazo, con sus activos de más rápida realización, excluyendo los activos como son los inventarios. A diciembre de 2009, 2010 y 2011 este indicador registró niveles de 1,05, 1,37 y 1,49 veces, respectivamente. Estos resultados muestran que para las gestiones analizadas, la Sociedad mantenía una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos de inmediata realización. Entre diciembre de 2009 y 2010, este indicador tuvo una variación positiva del 29,95% y entre diciembre de 2010 y 2011 varió de forma positiva en un 9,02%. La tendencia de este ratio continúa siendo positiva, a pesar de que en el cálculo el Activo corriente no cuenta con inventarios, debido a que ELECTROPAZ S.A. es una empresa de servicios y los inventarios solo registran material técnico y suministros necesarios para la ejecución de proyectos de inversión o reposición de partes de activos fijos ya instalados y no representan la actividad principal de generación de ingresos de la empresa.

Al 30 de Septiembre de 2012 el ratio de la prueba ácida fue de 0,90 veces.

Gráfico No. 14 Evolución del Indicador de la Prueba Ácida



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

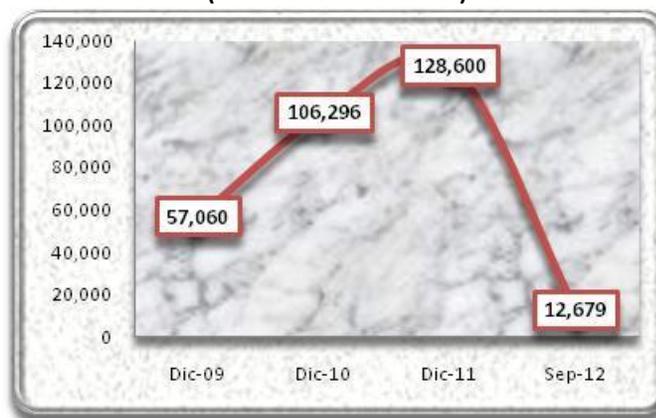
Capital de Trabajo

El Capital de Trabajo mide el margen de seguridad para los acreedores o bien la capacidad de pago de la Sociedad para cubrir sus deudas a corto plazo, es decir, el dinero que la Sociedad cuenta para realizar sus operaciones normales. A diciembre de 2011 este indicador alcanzó el monto de Bs.128,60 millones superior en 20,98% (Bs.22,30 millones) al registrado a diciembre de 2010 cuando alcanzó un monto de Bs.106,30 millones. Esta variación positiva se debe principalmente al crecimiento de la cuenta Disponibilidades. Asimismo, a diciembre de 2010, este índice fue superior en 86,29% (Bs.49,24 millones) al alcanzado a diciembre de 2009 cuando fue de Bs.57,06 millones, debido principalmente al crecimiento del Activo Corriente en mayor medida que el crecimiento registrado en el Pasivo corriente, producto principalmente de un incremento considerable en la cuenta Disponibilidades, al igual que en la gestión posterior. Esta tendencia positiva está relacionada al incremento de los Ingresos por ventas residenciales, tal como ocurre en la explicación de los anteriores ratios.

Al 30 de Septiembre de 2012 el Capital de Trabajo alcanzó el monto de Bs.12,68 millones.

Gráfico No. 15 Evolución del Indicador del Capital de Trabajo

(En miles de Bolivianos)



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

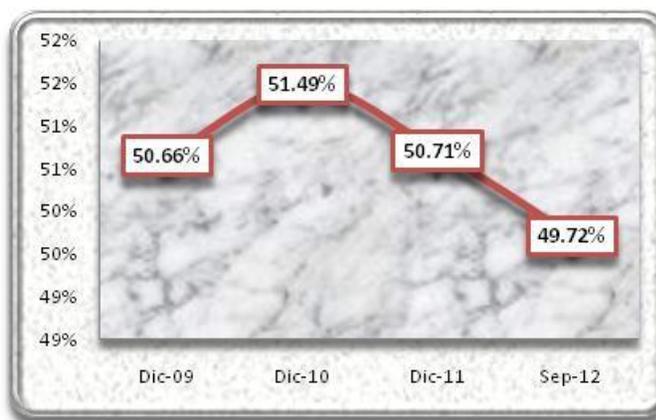
Indicadores de Endeudamiento

Razón de Endeudamiento

La Razón de Endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la Sociedad, en relación a los activos totales de la misma. Este indicador mostró resultados de 50,66%, 51,49% y 50,71%, a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Entre las gestiones 2009 y 2010, este indicador tuvo una variación positiva del 1,65%, debido principalmente a un crecimiento mayor del total pasivo (influido por la emisión de los Bonos Electropaz II que alcanzaron a Bs. 70.700.000), en relación al total activo, mientras que entre las gestiones 2010 y 2011 el índice varió de forma negativa en un 1,52%, debido principalmente a un decrecimiento considerable del Pasivo Total en la gestión 2011 a causa del incremento en las deudas contraídas por Emisión de Bonos. La fluctuación de este ratio, sin embargo, presenta cambios muy pequeños durante las gestiones analizadas, debido a que los cambios registrados en el activo total y pasivo total no fueron significativos.

Al 30 de Septiembre de 2012 la Razón de Endeudamiento fue de 49,72%.

Gráfico No. 16 Evolución de la razón de Endeudamiento



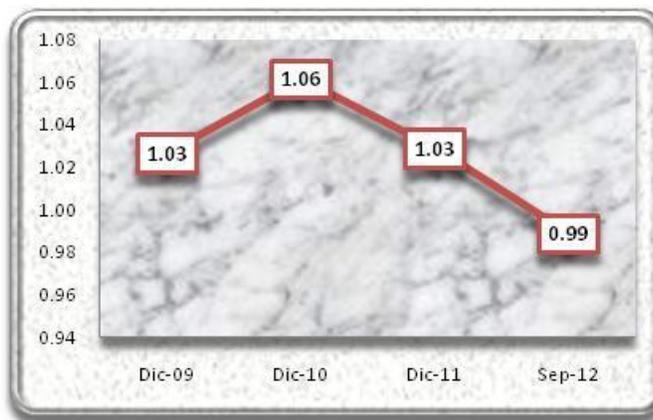
Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Razón Deuda a Patrimonio

La razón deuda a patrimonio refleja la relación de todas las obligaciones con terceros de la Sociedad en relación al total de su patrimonio neto. Es decir, el ratio indica si las obligaciones con terceros son mayores o menores que las obligaciones con los accionistas de la Sociedad. Este indicador alcanzó los siguientes resultados 1,03, 1,06 y 1,03 veces, a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. El índice registrado en la gestión 2010 se produce a raíz de un pequeño decremento en el Patrimonio Neto a causa de la disminución en los Resultados Acumulados afectados por los mayores costos en compra de energía en los que incurrió la Sociedad, durante esa gestión. Entre las gestiones 2010 y 2011, este indicador tuvo una variación negativa del 3,08% y entre las gestiones 2009 y 2010 varió positivamente en un 3,39%. La fluctuación de esta razón es relativamente estable durante las gestiones analizadas y muestran que las obligaciones con terceros tienen casi la misma proporción que las obligaciones con los accionistas, esto quiere decir que los activos fueron financiados por los pasivos y el patrimonio, en proporciones equilibradas.

Al 30 de Septiembre de 2012 la Razón Deuda a Patrimonio alcanzó la cifra de 0,99 veces.

Gráfico No. 17 Evolución de la razón Deuda a Patrimonio



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Proporción Deuda Corto y Largo Plazo

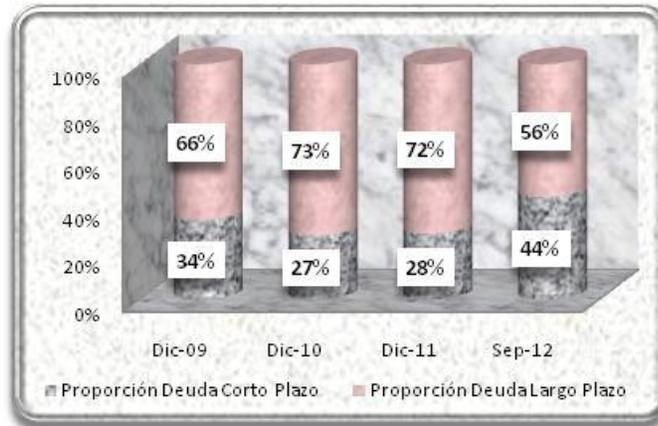
La proporción de deuda a corto plazo y largo plazo, muestra la composición del pasivo en función a la exigibilidad de las obligaciones. El Pasivo de la Sociedad estuvo compuesto por 33,69%, 27,15% y 27,96% por el Pasivo Corriente y por 66,31%, 72,85% y 72,04% por el Pasivo No Corriente a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. A lo largo de las gestiones analizadas se puede apreciar que existió un predominio de la porción No Corriente del Pasivo sobre la porción Corriente.

Entre diciembre 2009 y diciembre 2010, la porción de deuda de corto plazo tuvo una variación negativa de 19,41% mientras que entre diciembre 2010 y diciembre 2011 registró una variación positiva de 2,97%, la primera situación dada principalmente por una disminución en la cuenta Dividendos por pagar dentro del Pasivo Corriente y la segunda situación dada principalmente por un incremento en la cuenta Deudas Sociales y Fiscales. Asimismo entre diciembre 2009 y diciembre 2010, la porción de deuda de largo plazo registró una variación positiva de 9,86%, mientras que entre diciembre 2010 y diciembre 2011, la variación fue negativa de -1,11%, la primera situación producto de una nueva emisión de bonos en la gestión 2010, que produjo un incremento en el Pasivo No Corriente y en el Pasivo en General, contrayéndose por tanto la porción correspondiente al Pasivo corriente, y la segunda situación dada por las obligaciones contraídas por la nueva emisión de bonos que al estar sujetas al tipo de cambio de dólar presentaron una contracción por la disminución de la cotización del tipo de cambio oficial.

La tendencia de estos ratios desde la gestión 2010, es estable y muestran que alrededor del 70% de las obligaciones con terceros son de largo plazo, siendo la principal deuda las emisiones de bonos de la empresa.

Al 30 de Septiembre de 2012 el Pasivo de ELECTROPAZ estuvo conformado por un 43,55% de Pasivo Corriente y 56,45% de Pasivo No Corriente.

Gráfico No. 18 Evolución de la proporción de Deuda a Corto y Largo Plazo



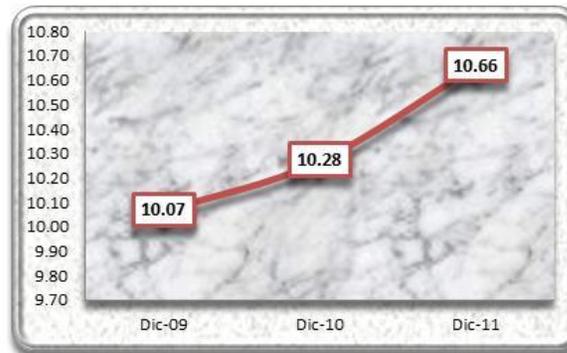
Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Indicadores de Actividad

Rotación de Cuentas por Cobrar

El indicador de rotación de cuentas por cobrar se refiere a las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes. Este indicador mostró los siguientes resultados 10,07, 10,28 y 10,66 veces, a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Este indicador sufrió una variación positiva de 2,04% entre las gestiones 2009 y 2010 y una variación positiva de 3,76% entre las gestiones 2010 y 2011. El cálculo de este ratio se realizó utilizando como denominador la subcuenta “Clientes Comunes” dentro de las cuentas por cobrar clientes, debido que representa con mayor claridad los principales clientes con los que cuenta la empresa. La tendencia de este ratio es positiva, debido al constante crecimiento de los Ingresos por Ventas.

Gráfico No. 19 Evolución del indicador de Rotación de Cuentas por Cobrar



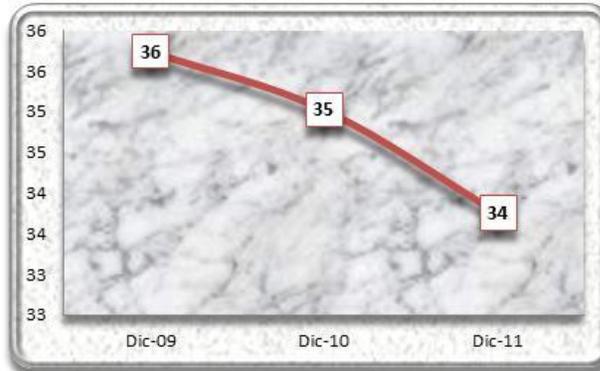
Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Plazo Promedio de Cobro

El plazo promedio de cobro muestra el plazo promedio en días en los que se realizan los cobros de las cuentas por cobrar comerciales. A diciembre de 2009, 2010 y 2011 este indicador mostró los siguientes resultados 36, 35 y 34 días, respectivamente. El comportamiento descendente suscitado entre las gestiones analizadas se debe principalmente al crecimiento de la rotación de cuentas por cobrar. Entre diciembre de 2009 y 2010, este indicador disminuyó en 2,00%, mientras que entre las gestiones 2010 y 2011 el índice varió negativamente en un 3,62%, producto también de la relación directa con el índice de

Rotación de cuentas por Cobrar. La tendencia de este índice es relativamente estable y demuestra que aproximadamente cada 35 días, la sociedad cobra a sus clientes por los servicios prestados.

Gráfico No. 20 Evolución del Plazo Promedio de Cobro



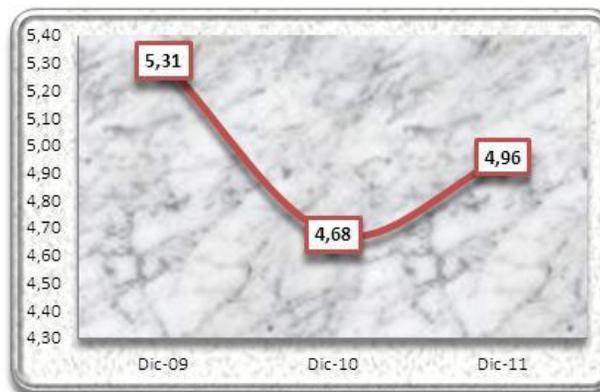
Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Rotación Cuentas por Pagar

El indicador de rotación de Cuentas por Pagar se interpreta como las veces promedio al año en que la Sociedad convirtió sus compras en "Cuentas por Pagar". Este indicador mostró los siguientes resultados 5,31, 4,68 y 4,96 veces, a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. El comportamiento descendente de la gestión 2009 – 2010 se debe al incremento de las Deudas por Compra de Energía en mayor medida que el crecimiento de los Costos de Energía comprada, lo contrario ocurre entre las gestiones 2010 – 2011, donde el Costo de energía comprada tuvo un mayor crecimiento en comparación al crecimiento de las Deudas por compra de energía. Entre diciembre de 2010 y diciembre de 2011 la variación positiva de este indicador fue del 5,99%, contrario a lo ocurrido entre diciembre de 2009 y 2010, cuando este índice varió negativamente en un 11,89%.

Este índice no presenta gran volatilidad en sus datos, con lo que podríamos decir que en promedio ELECTROPAZ S.A. paga sus cuentas 5 veces al año.

Gráfico No. 21 Evolución del Indicador de Rotación de Cuentas por Pagar



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Plazo Promedio de Pago

El Plazo Promedio de Pago muestra la cantidad de días promedio en que se realizan los pagos pendientes en las cuentas por pagar. A diciembre de 2009, 2010 y 2011 este indicador mostró los siguientes resultados 68, 77, y 73 días, respectivamente. El comportamiento registrado en las gestiones analizadas se debe principalmente al movimiento de la rotación de Cuentas por Pagar. Entre diciembre de 2009 y 2010, este indicador varió en forma positiva en un 13,50%, mientras que entre diciembre de 2010 y 2011, disminuyó en 5,66%. Este indicador nos muestra con mayor claridad las veces que la empresa paga sus deudas; en promedio la empresa realiza sus pagos pendientes cada 72 días.

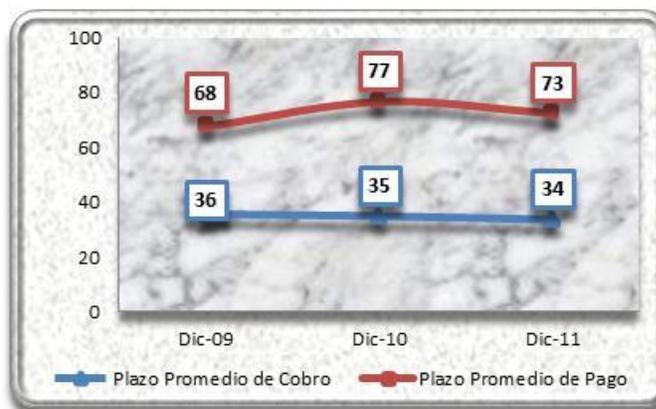
Gráfico No. 22 Evolución del Plazo Promedio de Pago



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Durante las gestiones analizadas, se puede evidenciar, el esfuerzo de ELECTROPAZ por hacer más eficientes sus políticas de cobranza y de pago, habiendo logrado un plazo promedio de cobranza inferior al plazo promedio de pagos. Este aspecto permite a la Sociedad tener mayor holgura a la hora de afrontar sus obligaciones a corto plazo.

Gráfico No. 23 Plazo Promedio de Cobro vs. Plazo Promedio de Pago



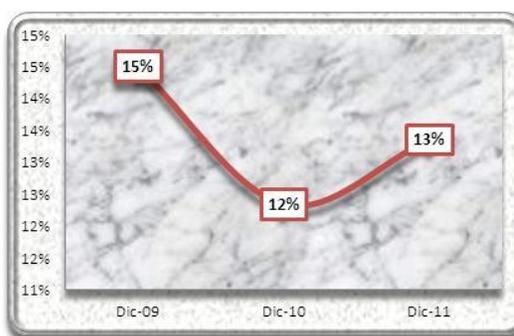
Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Indicadores de Rentabilidad

Retorno sobre el Patrimonio (ROE)

El ROE permite determinar, en términos de porcentaje, la ganancia o pérdida que ha obtenido la Sociedad, frente a la inversión de los accionistas que fue requerida para lograrla. El ROE durante las gestiones analizadas mostró un porcentaje de 14,52%, 12,36% y 13,37% a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. El comportamiento registrado entre las gestiones 2009 y 2010 se debe principalmente al decrecimiento de la Utilidad Neta del ejercicio en mayor proporción que el decrecimiento del Patrimonio, mientras que entre las gestiones 2010 y 2011 se registró un incremento mayor de la Utilidad neta del ejercicio en relación al incremento registrado en el Patrimonio de la sociedad. Entre diciembre de 2010 y 2011, el ROE aumentó en un 8,20%, mientras que entre diciembre 2009 y 2010 disminuyó en un 14,88%. Esta fluctuación en el ROE, se generó a partir del movimiento registrado en los montos de Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes dentro de la cuenta Otros Ingresos (egresos) y en los Ingresos por Ventas de la Empresa, que afectaron directamente la Utilidad Neta del Ejercicio en los períodos analizados.

Gráfico No. 24 Evolución del Retorno sobre el Patrimonio

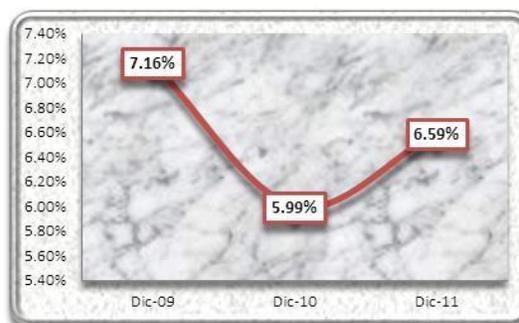


Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Retorno sobre el Activo (ROA)

El ROA nos muestra, en términos de porcentaje, la eficiencia en la aplicación de las políticas administrativas, indicándonos el rendimiento obtenido de acuerdo a la propia inversión. El ROA a diciembre de 2009, 2010 y 2011 mostró un rendimiento del 7,16%, 5,99% y 6,59%, respectivamente. Este comportamiento, similar a lo ocurrido con el ROE, es atribuible al comportamiento de la Utilidad Neta del Ejercicio en relación al crecimiento registrado en el Activo total durante las gestiones analizadas. Entre diciembre de 2009 y 2010 el ROA disminuyó en 16,32% mientras que entre diciembre de 2010 y 2011 aumentó en un 9,94%.

Gráfico No. 25 Evolución del Retorno sobre el Activo

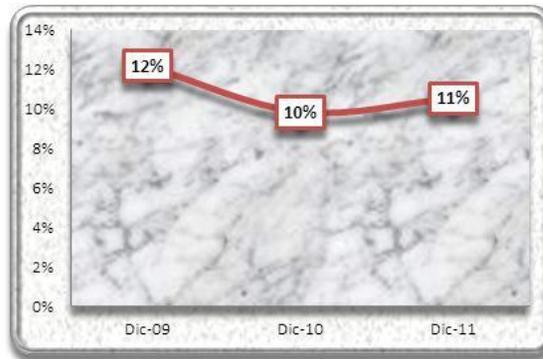


Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Retorno sobre las Ventas

El Retorno sobre las Ventas refleja el rendimiento que por ventas obtiene la Sociedad en sus operaciones propias. Este indicador alcanzó rendimientos de 12,20%, 9,84% y 10,55% a diciembre de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Este comportamiento es explicado por el movimiento de la Utilidad Neta del Ejercicio en relación al crecimiento de los Ingresos por Ventas de la Sociedad, durante las gestiones analizadas. Entre diciembre de 2009 y 2010, este indicador tuvo una variación negativa del 19,34%, mientras que entre diciembre de 2010 y 2011 el incremento fue de un 7,24%. La variación de la Utilidad neta del ejercicio no afectó demasiado en el cálculo del ratio debido a representa tan solo alrededor del 10% de los Ingresos por Ventas de la Sociedad.

Gráfico No. 26 Evolución del Retorno sobre las Ventas

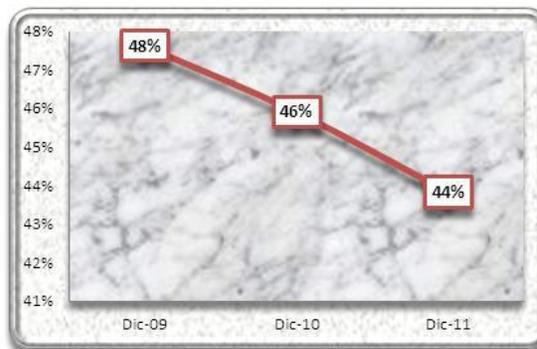


Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

Margen Bruto

El Margen Bruto representa el porcentaje de dinero que la Sociedad recibe después de los costos operativos en relación a los ingresos brutos de la misma. El Margen Bruto a diciembre de 2009, 2010 y 2011 mostró porcentajes de 47,64%, 45,92% y 43,85% respectivamente. El comportamiento registrado en la gestión 2009 – 2010 se debe a un mayor crecimiento de los Costos por Energía comprada que el crecimiento registrado en los Ingresos por Ventas. Para la gestión 2010 – 2011 el decremento del Margen Bruto se explica por el bajo crecimiento en los ingresos por Ventas producto de la reducción de tarifas de 4,61% resultante de la Revisión Extraordinaria de Tarifas que se aplicó en cinco meses de la gestión 2010 contra 10 meses de la gestión 2011, a partir del mes de noviembre de 2011 se logró un incremento tarifario de 2,29%. Entre diciembre de 2009 y 2010, este indicador varió negativamente en un 3,60%, asimismo entre diciembre de 2010 y 2011, el Margen Bruto disminuyó en 4,51%.

Gráfico No. 27 Evolución del Margen Bruto



Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ

VI.4 Cambios en los responsables de la elaboración de Reportes Financieros

Al 31 de diciembre de 2009, 2010 y 2011 la empresa encargada de auditar los Estados Financieros de ELECTROPAZ S.A. fue PriceWaterhouseCoopers S.R.L. En las gestiones analizadas la empresa de auditoría externa emitió sus respectivos informes sin salvedades.

Asimismo, en las mismas gestiones se produjeron cambios en la persona responsable de la emisión de los Estados Financieros de ELECTROPAZ, el cual para el cierre al 31 de diciembre de 2009 y 2010 fue el Lic. Renán Espinar Angles (Contador General); mientras que para el cierre del 31 de diciembre de 2011 y a la fecha el responsable de la emisión de los Estados Financieros es el Lic. Grover Saa Navarro, quien actualmente ocupa el cargo de Jefe de Departamento de Contabilidad de la Sociedad.

Este cambio del responsable de la emisión de los Estados Financieros se produjo debido a la renuncia presentada por el Lic. Renán Espinar al cargo de Contador General de la empresa.

VI.5 Cálculo de los compromisos financieros

Ratio	Fórmula	Datos (Expresado en USD)	Comprometido	Obtenido al 30.09.12
Ratio de Cobertura de Deuda (RCD)	Saldo en Efectivo + EBITDA	219.352.769,24	>1,05	1,26
	Amortización de Capital + Intereses	174.344.638,32		
Relación Deuda/Patrimonio (RDP)	Deuda Financiera Neta	373.311.120,27	<1,2	0,64
	Patrimonio Neto	586.245.408,67		

VI.6 Información Financiera

Cuadro No. 10 Balance General

BALANCE GENERAL				
(En Miles de Bolivianos)				
PERÍODO	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11	30-sep-12
	(Reexp.)	(Reexp.)	(Reexp.)	
Valor UFV	1.53754	1.56451	1.71839	1.78156
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	32,202	67,638	89,112	43,130
Inversiones	179	129	-	-
Cuentas por Cobrar Clientes	119,468	105,104	114,687	130,193
Otras Cuentas por Cobrar	25,173	18,639	13,982	12,303
Cuentas con Empresas Relacionadas	1,339	754	404	591
Impuestos Anticipados	38,016	38,196	37,266	40,015
Inventarios	46,527	44,545	44,679	38,902
Total Activo Corriente	262,904	275,005	300,130	265,133
Activo No Corriente				
Otras Cuentas por Cobrar	7	6	6	6
Inversiones Permanentes	754	741	674	650
Bienes de Uso Neto de Depreciación	939,171	928,325	906,614	897,377
Cargos Diferidos Neto de Amortización	3,098	2,489	2,239	2,808
Total Activo No Corriente	943,030	931,561	909,533	900,840
TOTAL ACTIVO	1,205,933	1,206,566	1,209,663	1,165,974
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Deudas Comerciales	330	666	805	4,149
Deudas por Compra de Energia	69,816	84,946	85,527	83,052
Deudas Sociales y Fiscales	47,833	46,652	57,967	46,471
Cuentas con Empresas Relacionadas	8,756	10,687	10,695	32,055
Otras Cuentas por Pagar	3,840	9,834	8,832	8,369
Préstamos Financieros	27,703	13,845	6,127	46,041
Dividendos por Pagar	46,624	-	-	29,036
Otras Previsiones	941	2,080	1,577	3,281
Total Pasivo Corriente	205,844	168,709	171,530	252,454
Pasivo No Corriente				
Anticipo de Clientes	222	218	84	81
Depositos en Garantía de Clientes	6,231	6,675	6,625	6,828
Deudas por Emisión de Bonos	339,209	419,371	411,351	296,854
Previsión para Indemnización	59,403	26,313	23,846	23,511
Total Pasivo No Corriente	405,065	452,577	441,906	327,274
TOTAL PASIVO	610,909	621,286	613,436	579,728
PATRIMONIO				
Capital Social	192,692	192,692	192,692	192,692
Ajuste de Capital	279,752	279,752	279,752	279,752
Reserva Legal	25,286	29,094	29,781	32,569
Ajuste de Reservas Patrimoniales	10,920	11,428	14,296	15,439
Resultados Acumulados	86,374	72,314	79,706	65,794
TOTAL PATRIMONIO	595,024	585,280	596,227	586,245
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,205,933	1,206,566	1,209,663	1,165,974
Cuentas de Orden Acreedoras	40,971	61,577	66,852	73,926

Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZS.A

Cuadro No. 11 Análisis Vertical del Balance General

ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL				
PERÍODO	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11	30-sep-12
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	2.67%	5.61%	7.37%	3.70%
Inversiones	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%
Cuentas por Cobrar Clientes	9.91%	8.71%	9.48%	11.17%
Otras Cuentas por Cobrar	2.09%	1.54%	1.16%	1.06%
Cuentas con Empresas Relacionadas	0.11%	0.06%	0.03%	0.05%
Impuestos Anticipados	3.15%	3.17%	3.08%	3.43%
Inventarios	3.86%	3.69%	3.69%	3.34%
Total Activo Corriente	21.80%	22.79%	24.81%	22.74%
Activo No Corriente				
Otras Cuentas por Cobrar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Inversiones Permanentes	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%
Bienes de Uso Neto de Depreciación	77.88%	76.94%	74.95%	76.96%
Cargos Diferidos Neto de Amortización	0.26%	0.21%	0.19%	0.24%
Total Activo No Corriente	78.20%	77.21%	75.19%	77.26%
TOTAL ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Deudas Comerciales	0.03%	0.06%	0.07%	0.36%
Deudas por Compra de Energia	5.79%	7.04%	7.07%	7.12%
Deudas Sociales y Fiscales	3.97%	3.87%	4.79%	3.99%
Cuentas con Empresas Relacionadas	0.73%	0.89%	0.88%	2.75%
Otras Cuentas por Pagar	0.32%	0.82%	0.73%	0.72%
Préstamos Financieros	2.30%	1.15%	0.51%	3.95%
Dividendos por Pagar	3.87%	0.00%	0.00%	2.49%
Otras Previsiones	0.08%	0.17%	0.13%	0.28%
Total Pasivo Corriente	17.07%	13.98%	14.18%	21.65%
Pasivo No Corriente				
Anticipo de Clientes	0.02%	0.02%	0.01%	0.01%
Depositos en Garantía de Clientes	0.52%	0.55%	0.55%	0.59%
Deudas por Emisión de Bonos	28.13%	34.76%	34.01%	25.46%
Previsión para Indemnización	4.93%	2.18%	1.97%	2.02%
Total Pasivo No Corriente	33.59%	37.51%	36.53%	28.07%
TOTAL PASIVO	50.66%	51.49%	50.71%	49.72%
PATRIMONIO				
Capital Social	15.98%	15.97%	15.93%	16.53%
Ajuste de Capital	23.20%	23.19%	23.13%	23.99%
Reserva Legal	2.10%	2.41%	2.46%	2.79%
Ajuste de Reservas Patrimoniales	0.91%	0.95%	1.18%	1.32%
Resultados Acumulados	7.16%	5.99%	6.59%	5.64%
TOTAL PATRIMONIO	49.34%	48.51%	49.29%	50.28%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZS.A

Cuadro No. 12 Análisis Vertical del Pasivo

ANÁLISIS VERTICAL DEL PASIVO				
PERÍODO	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11	30-sep-12
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Deudas Comerciales	0.05%	0.11%	0.13%	0.72%
Deudas por Compra de Energía	11.43%	13.67%	13.94%	14.33%
Deudas Sociales y Fiscales	7.83%	7.51%	9.45%	8.02%
Cuentas con Empresas Relacionadas	1.43%	1.72%	1.74%	5.53%
Otras Cuentas por Pagar	0.63%	1.58%	1.44%	1.44%
Préstamos Financieros	4.53%	2.23%	1.00%	7.94%
Dividendos por Pagar	7.63%	0.00%	0.00%	5.01%
Otras Provisiones	0.15%	0.33%	0.26%	0.57%
Total Pasivo Corriente	33.69%	27.15%	27.96%	43.55%
Pasivo No Corriente				
Anticipo de Clientes	0.04%	0.04%	0.01%	0.01%
Depositos en Garantía de Clientes	1.02%	1.07%	1.08%	1.18%
Deudas por Emisión de Bonos	55.53%	67.50%	67.06%	51.21%
Previsión para Indemnización	9.72%	4.24%	3.89%	4.06%
Total Pasivo No Corriente	66.31%	72.85%	72.04%	56.45%
TOTAL PASIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ.S.A

Cuadro No. 13 Análisis Vertical del Patrimonio

ANÁLISIS VERTICAL DEL PATRIMONIO				
PERÍODO	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11	30-sep-12
PATRIMONIO				
Capital Social	32.38%	32.92%	32.32%	32.87%
Ajuste de Capital	47.02%	47.80%	46.92%	47.72%
Reserva Legal	4.25%	4.97%	4.99%	5.56%
Ajuste de Reservas Patrimoniales	1.84%	1.95%	2.40%	2.63%
Resultados Acumulados	14.52%	12.36%	13.37%	11.22%
TOTAL PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ S.A.

Cuadro No. 14 Análisis Horizontal del Balance General

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL (Variación absoluta en miles de Bolivianos)				
PERIODOS VARIACIÓN	31-dic-09 vs. 31-dic-10		31-dic-10 vs. 31-dic-11	
	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	35,437	110.05%	21,474	31.75%
Inversiones	(50)	(28.03%)	(129)	(100.00%)
Cuentas por Cobrar Clientes	(14,364)	(12.02%)	9,583	9.12%
Otras Cuentas por Cobrar	(6,534)	(25.96%)	(4,657)	(24.98%)
Cuentas con Empresas Relacionadas	(585)	(43.67%)	(351)	(46.50%)
Impuestos Anticipados	180	0.47%	(930)	(2.44%)
Inventarios	(1,983)	(4.26%)	134	0.30%
Total Activo Corriente	12,101	4.60%	25,125	9.14%
Activo No Corriente				
Otras Cuentas por Cobrar	(0)	(2.14%)	(1)	(9.99%)
Inversiones Permanentes	(13)	(1.72%)	(66)	(8.95%)
Bienes de Uso Neto de Depreciación	(10,846)	(1.15%)	(21,711)	(2.34%)
Cargos Diferidos Neto de Amortización	(610)	(19.68%)	(250)	(10.06%)
Total Activo No Corriente	(11,469)	(1.22%)	(22,028)	(2.36%)
TOTAL ACTIVO	633	0.05%	3,097	0.26%
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Deudas Comerciales	337	102.18%	138	20.75%
Deudas por Compra de Energia	15,130	21.67%	581	0.68%
Deudas Sociales y Fiscales	(1,181)	(2.47%)	11,315	24.25%
Cuentas con Empresas Relacionadas	1,930	22.05%	8	0.08%
Otras Cuentas por Pagar	5,993	156.06%	(1,002)	(10.19%)
Préstamos Financieros	(13,858)	(50.02%)	(7,717)	(55.74%)
Dividendos por Pagar	(46,624)	(100.00%)	-	-
Otras Previsiones	1,138	120.96%	(502)	(24.15%)
Total Pasivo Corriente	(37,135)	(18.04%)	2,821	1.67%
Pasivo No Corriente				
Anticipo de Clientes	(5)	(2.14%)	(133)	(61.36%)
Depositos en Garantía de Clientes	444	7.12%	(50)	(0.75%)
Deudas por Emisión de Bonos	80,162	23.63%	(8,020)	(1.91%)
Previsión para Indemnización	(33,089)	(55.70%)	(2,467)	(9.38%)
Total Pasivo No Corriente	47,512	11.73%	(10,670)	(2.36%)
TOTAL PASIVO	10,376	1.70%	(7,850)	(1.26%)
PATRIMONIO				
Capital Social	-	-	-	-
Ajuste de Capital	0	0.00%	(0)	(0.00%)
Reserva Legal	3,808	15.06%	687	2.36%
Ajuste de Reservas Patrimoniales	508	4.66%	2,867	25.09%
Resultados Acumulados	(14,061)	(16.28%)	7,392	10.22%
TOTAL PATRIMONIO	(9,744)	(1.64%)	10,946	1.87%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	633	0.05%	3,097	0.26%
Cuentas de Orden Acreedoras	20,606	50.29%	5,275	8.57%

Elaboración Propia

Fuente: ELECTROPAZ S.A

Cuadro No. 15 Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS				
(En Miles de Bolivianos)				
PERÍODO	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11	30-sep-12
	(Reexp.)	(Reexp.)	(Reexp.)	
Valor UFV	1.53754	1.56451	1.71839	1.78156
Ingresos por Ventas	708,018	734,924	755,360	581,644
(-)Costo de Energía Comprada	370,733	397,420	424,123	323,901
Utilidad en Ventas	337,285	337,504	331,237	257,743
Gastos Operativos				
(-)Gastos de Operación y Mantenimiento	54,601	56,566	55,228	40,473
(-)Gastos de Comercialización	44,986	46,688	45,585	35,545
(-)Gastos Generales y de Administración	32,584	32,768	30,526	22,236
(-)Impuestos y tasas	31,873	33,383	33,372	25,534
(-)Depreciación de Bienes de Uso	62,661	63,322	61,658	47,606
(-)Amortización de Cargos Diferidos	313	409	372	285
Total Gastos Operativos	227,019	233,135	226,740	171,678
Utilidad Operativa	110,266	104,369	104,497	86,065
Otros Ingresos - (Egresos)				
Ingresos Financieros	358	47	54	11
Intereses y Comisiones sobre Préstamos	(39,082)	(30,573)	(54,899)	(29,996)
Otros Ingresos (Egresos)	18,521	(158)	33,164	11,964
Total Otros Ingresos - (Egresos)	(20,203)	(30,684)	(21,680)	(18,022)
Utilidad del Ejercicio antes del IUE	90,063	73,685	82,816	68,044
(-)Impuesto a las utilidades de las empresas	3,689	1,371	3,110	2,250
Utilidad Neta del ejercicio	86,374	72,314	79,706	65,794

Elaboración Propia

Fuente: ELECTROPAZ S.A

Cuadro No. 16 Análisis Vertical del Estado de Resultados

ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS				
PERÍODO	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11	30-sep-12
Ingresos por Ventas	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
(-)Costo de Energía Comprada	52.36%	54.08%	56.15%	55.69%
Utilidad en Ventas	47.64%	45.92%	43.85%	44.31%
Gastos Operativos				
(-)Gastos de Operación y Mantenimiento	7.71%	7.70%	7.31%	6.96%
(-)Gastos de Comercialización	6.35%	6.35%	6.03%	6.11%
(-)Gastos Generales y de Administración	4.60%	4.46%	4.04%	3.82%
(-)Impuestos y tasas	4.50%	4.54%	4.42%	4.39%
(-)Depreciación de Bienes de Uso	8.85%	8.62%	8.16%	8.18%
(-)Amortización de Cargos Diferidos	0.04%	0.06%	0.05%	0.05%
Total Gastos Operativos	32.06%	31.72%	30.02%	29.52%
Utilidad Operativa	15.57%	14.20%	13.83%	14.80%
Otros Ingresos - (Egresos)				
Ingresos Financieros	0.05%	0.01%	0.01%	0.00%
Intereses y Comisiones sobre Préstamos	-5.52%	-4.16%	-7.27%	-5.16%
Otros Ingresos (Egresos)	2.62%	-0.02%	4.39%	2.06%
Total Otros Ingresos - (Egresos)	-2.85%	-4.18%	-2.87%	-3.10%
Utilidad del Ejercicio antes del IUE	12.72%	10.03%	10.96%	11.70%
(-)Impuesto a las utilidades de las empresas	0.52%	0.19%	0.41%	0.39%
Utilidad Neta del ejercicio	12.20%	9.84%	10.55%	11.31%

Elaboración Propia

Fuente: ELECTROPAZ S.A

Cuadro No. 17 Análisis Horizontal del Estado de Resultados

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (Variación absoluta en miles de Bolivianos)				
PERIODOS VARIACIÓN	31-dic-09 vs. 31-dic-10		31-dic-10 vs. 31-dic-11	
	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
Ingresos por Ventas	26,906	3.80%	20,436	2.78%
(-)Costo de Energía Comprada	26,687	7.20%	26,703	6.72%
Utilidad en Ventas	219	0.06%	(6,267)	(1.86%)
Gastos Operativos				
(-)Gastos de Operación y Mantenimiento	1,965	3.60%	(1,338)	(2.37%)
(-)Gastos de Comercialización	1,702	3.78%	(1,103)	(2.36%)
(-)Gastos Generales y de Administración	183	0.56%	(2,241)	(6.84%)
(-)Impuestos y tasas	1,510	4.74%	(11)	(0.03%)
(-)Depreciación de Bienes de Uso	661	1.05%	(1,664)	(2.63%)
(-)Amortización de Cargos Diferidos	95	30.39%	(37)	(8.95%)
Total Gastos Operativos	6,116	2.69%	(6,394)	(2.74%)
Utilidad Operativa	(5,897)	(5.35%)	127	0.12%
Otros Ingresos - (Egresos)				
Ingresos Financieros	(311)	(86.93%)	7	15.36%
Intereses y Comisiones sobre Préstamos	8,509	21.77%	(24,326)	(79.56%)
Otros Ingresos (Egresos)	(18,679)	(100.85%)	33,322	21109.03%
Total Otros Ingresos - (Egresos)	(10,481)	(51.88%)	9,004	29.34%
Utilidad del Ejercicio antes del IUE	(16,378)	(18.19%)	9,131	12.39%
(-)Impuesto a las utilidades de las empresas	(2,317)	(62.82%)	1,739	126.81%
Utilidad Neta del ejercicio	(14,061)	(16.28%)	7,392	10.22%

Elaboración Propia

Fuente: ELECTROPAZ S.A

Cuadro No. 18 Análisis de Indicadores Financieros

ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS						
Indicador	Fórmula	Interpretación	31-dic-09 (Reexp.)	31-dic-10 (Reexp.)	31-dic-11 (Reexp.)	30-sep-12
INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA						
Coficiente de Liquidez	[Activo Corriente / Pasivo Corriente]	Veces	1.28	1.63	1.75	1.05
Prueba Ácida	[Activo Corriente - Inventarios/ Pasivo Corriente]	Veces	1.05	1.37	1.49	0.90
Capital de Trabajo	[Activo Corriente - Pasivo Corriente]	En Miles de Bs.	57,060	106,296	128,600	12,679
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO						
Razón de endeudamiento	[Total Pasivo / Total Activo]	Porcentaje	50.66%	51.49%	50.71%	49.72%
Razón Deuda a Patrimonio	[Total Pasivo / Total Patrimonio Neto]	Veces	1.03	1.06	1.03	0.99
Proporción Deuda Corto Plazo	[Total Pasivo Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	33.69%	27.15%	27.96%	43.55%
Proporción Deuda Largo Plazo	[Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	66.31%	72.85%	72.04%	56.45%
INDICADORES DE ACTIVIDAD						
Rotacion Cuentas por Cobrar	[Ingreso por Ventas /Cuentas por cobrar Clientes Comunes*]	Veces	10.07	10.28	10.66	
Plazo Promedio de Cobro	[360 / Rotacion Cuentas por Cobrar]	Dias	36	35	34	
Rotacion Cuentas por Pagar	[Costo de Energía Comprada/Deudas por compra de energía]	Veces	5.31	4.68	4.96	
Plazo Promedio de Pago	[360 / Rotacion Cuentas por Pagar]	Dias	68	77	73	
INDICADORES DE RENTABILIDAD						
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	[Utilidad neta del ejercicio / Patrimonio]	Porcentaje	14.52%	12.36%	13.37%	
Retorno sobre los Activos (ROA)	[Utilidad neta del ejercicio / Activos]	Porcentaje	7.16%	5.99%	6.59%	
Retorno sobre las Ventas	[Utilidad neta del ejercicio / Ventas]	Porcentaje	12.20%	9.84%	10.55%	
Margen bruto	[Utilidades en Ventas / Ingresos por Ventas]	Porcentaje	47.64%	45.92%	43.85%	

Elaboración Propia
Fuente: ELECTROPAZ S.A

Anexos



CALIFICACION INICIAL

Electropaz S.A.

Emisión de Bonos

Tabla de Contenidos

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACION	1
DESCRIPCION DEL EMISOR	3
ENTORNO MACROECONOMICO Y REGULATORIO	3
GOBIERNO CORPORATIVO	4
ANALISIS ESTRATEGICO	4
ANALISIS DE DEUDA Y LIQUIDEZ	5
DESEMPEÑO OPERATIVO HISTORICO Y PROYECTADO	6
ANALISIS DE LA PROPIEDAD	7
ANALISIS COMPARATIVO	7
CARACTERISTICAS DE LAS EMISIONES	8
CALIFICACION FINAL OTORGADA	8
DEFINICIONES	9
INFORMACION UTILIZADA	9

Analistas

Daniela Cuan
 VP - Senior Analyst
 +54 11 5129.2617
 daniela.cuan@moody.com

Christián Hermann
 Associate Analyst
 +54 115129.2616
 christian.hermann@moody.com

Calificaciones Asignadas

INSTRUMENTO	CALIFICACION ESCALA NACIONAL	CALIFICACION ESCALA GLOBAL	PERSPECTIVA
Calificación al Emisor	Aa1.bo	Ba3	ESTABLE
Bonos Electropaz III – Emisión 1	Aa1.bolp	-	ESTABLE

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACION

Moody's ha asignado por primera vez una calificación de familia corporativa de Ba3/Aa1.bo a Electropaz S.A. Al mismo tiempo, Moody's calificó en Aa1.bolp los Bonos Electropaz III (deuda senior no garantizada) por hasta \$350 millones de bolivianos. La perspectiva para todas las calificaciones es estable.

Los fondos a obtener de los bonos propuestos serán utilizados mayormente para la pre cancelación de bonos pendientes de Electropaz, cancelación de otros préstamos de corto plazo y capital de operaciones, y no incrementarán la deuda total de la compañía.

Las calificaciones de Ba3/Aa1.bo se encuentran principalmente respaldadas por la estabilidad del modelo de negocios de Electropaz, sus equilibrados flujos de efectivo, así como también por sus sólidos indicadores crediticios para su categoría de calificación. A pesar de contar con un marco regulatorio cuyo historial es relativamente corto y que ha sufrido cierto grado de imprevisibilidad y cambios inesperados durante sus 14 años de existencia, las compañías de distribución de energía eléctrica como Electropaz han logrado mantener relativamente inalterados sus modelos de negocio. Las calificaciones anticipan que Electropaz continuará transfiriendo sus costos de adquisición de energía a sus clientes, al mismo tiempo que seguirá cubriendo la creciente demanda y manteniendo estables y sólidos retornos sobre su capital invertido dada la protección del régimen tarifario vigente. La determinación de la tarifa de distribución ex ante, que anticipa e incorpora las necesidades de inversiones de capital de la compañía, es clave para que la compañía siga satisfaciendo una demanda creciente sin que se vea afectada la eficiencia (que las pérdidas de energía se mantengan en los niveles actuales cercanos al 10,5%) y para que continúe reportando retornos y flujos de efectivo estables.

Las calificaciones están mitigadas por el modesto tamaño de las operaciones de Electropaz y de su territorio de servicios; el riesgo de concentración implícito en sus operaciones y la amenaza que el malestar social podría implicar para su negocio. En particular, de los cuatro periodos de revisión tarifaria por los que atravesó la compañía, dos de ellos no fueron tenidos en cuenta por las autoridades regulatorias mientras que de los otros dos sólo una resultó en un incremento de tarifas (los anteriores redujeron las tarifas en un 1,17%). Adicionalmente, han existido dos revisiones tarifarias extraordinarias que también resultaron en reducciones tarifarias. Si bien el objetivo de dichas reducciones fue transferir ganancias de eficiencia a consumidores finales vía una reducción de la tarifa y de acuerdo con el régimen regulatorio vigente en Bolivia, una cuestión que particularmente preocupa a Moody's es cuál sería la inclinación del regulador si resultara necesario incrementar las tarifas en el área de concesión de Electropaz que comprende las ciudades de La Paz y El Alto, en donde una proporción importante de la población registra bajo ingresos.

Otra área de particular preocupación es nuestra percepción de un alto riesgo de intervención por parte del Gobierno en la industria regulada en la cual opera Electropaz como así también un alto riesgo de nacionalización, dados los antecedentes de nacionalizaciones del Gobierno Boliviano en la industria de energía eléctrica. El Gobierno de Bolivia (Ba3, Estable) ha llevado a cabo una serie de nacionalizaciones, particularmente en la industria del gas, así como también en varias compañías del sector minero, de telecomunicaciones, y de generación de energía. La reciente nacionalización llevada a cabo por el Gobierno de Transportadora de Electricidad (TDE), propiedad de Red Eléctrica Española (REE, calificada en Baa2 y bajo revisión para una posible baja), es un ejemplo reciente del empeño del Gobierno para transferir compañías de sectores estratégicos nuevamente a manos del Estado. Tras la nacionalización de TDE, Bolivia también ha nacionalizado la mina de estaño y zinc Colquiri (propiedad de Glencore) para poder aumentar su control sobre la industria minera.

La perspectiva estable anticipa flujos de efectivo y ganancias sostenidamente estables y un apalancamiento moderado. Dada la estabilidad histórica de los indicadores crediticios de Electropaz, esperamos que el indicador de fondos de las operaciones -antes de las variaciones de capital de trabajo- en relación a la deuda se mantenga en el rango de 30% y que el indicador Deuda/EBITDA se ubique en aproximadamente 2.2 a 2.5 veces. A medida que la compañía aumente sus inversiones los próximos dos años, el flujo de efectivo libre será negativo durante ese período volviendo a un punto de equilibrio durante los años posteriores.

Dada la relación cercana entre las operaciones de Electropaz y el régimen regulatorio de Bolivia, las perspectivas para una suba de la calificación están fuertemente limitadas por la calificación soberana, que se posiciona actualmente en Ba3 con perspectiva estable.

Podría ocurrir una presión negativa sobre la calificación o perspectiva si la compañía pierde la estabilidad de su modelo de negocios que principalmente deriva del régimen regulatorio. En particular, si en el futuro Electropaz no es capaz de restablecer el incremento de sus costos o si el establecimiento de tarifas no permite un retorno razonable sobre el capital invertido, las calificaciones podrían ser presionadas a la baja.

Cuantitativamente, un indicador de fondos de las operaciones antes de las variaciones de capital de trabajo en relación a la deuda inferior a 12%, una cobertura de intereses inferior a 2.5 veces o un indicador de Deuda/EBITDA superior a 4.0 veces son factores que podrían conducir a una baja de las calificaciones. Una baja en la calificación soberana podría también impulsar una baja en las calificaciones de Electropaz.

Descripción del Emisor

Electropaz fue creada en 1995 y comenzó sus operaciones en el año 1999, cuando le fue asignada la concesión exclusiva del servicio de distribución de electricidad en su área de concesión que incluye las ciudades de La Paz, El Alto y las localidades de Achacachi, Viacha y Achocalla. La concesión le fue otorgada por un período de 40 años, luego de que la Ley de Electricidad entrara en vigencia en 1994, cuando se determinó la total separación de las actividades de generación, transmisión y distribución. Electropaz provee electricidad a 470 mil clientes, de los cuales un 89% es residencial. Durante 2011, Electropaz distribuyó aproximadamente 1,300 GWh y, al 30 de junio de 2012, reportó ingresos por aproximadamente U\$S 100 millones.

Entorno Macroeconómico y Regulatorio

Las principales regulaciones bajo las que opera la compañía se derivan de la Ley de Electricidad No. 1604, que se encuentra vigente desde diciembre de 1994. La misma es complementada por otros reglamentos específicos del sector, entre los cuales se encuentran los Decretos Supremos No. 24043 (de junio de 1995), No. 0071 (de abril de 2009) y el No. 29624 (de julio de 2008). Uno de los principios fundamentales de la Ley de Electricidad es la separación de las industrias de generación, transmisión y distribución. Las más recientes modificaciones (básicamente la nacionalización de los recursos naturales) así como la introducción del concepto de servicio público para este tipo de compañías no han afectado el principio de separación. La Ley de Electricidad también reconoce al negocio de distribución de electricidad como un monopolio natural, y, como tal, se encuentra regulado pero con exclusividad en sus áreas de concesión.

Se han establecido mecanismos para la actualización de tarifas que permiten a las compañías de distribución recuperar los costos, manteniendo la sustentabilidad del negocio. El mismo está basado en tarifas máximas que la compañía puede aplicar en los cuatro años subsiguientes.

Estos precios son indexados en función a factores de indexación que básicamente dependen de la variación de los costos de compras de energía y potencia, el índice de precios al consumidor y factores de eficiencia aprobados por el regulador.

La ley de electricidad originalmente determinó que un 80% de la demanda total de electricidad debía ser contratada con generadoras. Hasta el año 2008, la compañía realizaba compras de energía a través de un contrato con COBEE. Sin embargo, actualmente no existen incentivos para que las generadoras vendan electricidad a través de contratos, ya que el precio spot es más alto que el de nodo (desde 2008), precio máximo que pueden utilizar dichos contratos. Las distribuidoras, por otra parte, pueden transferir a sus clientes el precio máximo regulado (precio de nodo de aplicación), no teniendo riesgo de precios. La diferencias que se generan entre el precio spot y de nodo de aplicación se incluyen en un fondo de estabilización del Mercado Mayorista. Cuando el fondo de estabilización del Mercado Mayorista decrece, las compañías generadoras recuperan los fondos.

Gobierno Corporativo

El directorio de Electropaz está constituido por nueve directores titulares y nueve suplentes. El Directorio constituye el órgano colegiado de administración que tiene las más amplias facultades para el manejo de los negocios e intereses de la compañía y donde se definen las políticas de la institución.

De conformidad a los Estatutos pueden ser accionistas o no, elegidos por la Junta Ordinaria por mayoría absoluta de votos de los accionistas presentes, sin perjuicio de los derechos de accionistas minoritarios conforme a Ley y Estatutos. Los Directores ejercen sus funciones un año pudiendo ser reelegidos. El ejercicio de cargo de Director es personal e indelegable. Cada Director tiene un voto en las reuniones del Directorio.

El Directorio se reúne ordinariamente en forma obligatoria por lo menos una vez cada cuatro meses, sin perjuicio de hacerlo extraordinariamente cuando fuera necesario, a convocatoria de su Presidente, o para las extraordinarias, cuando lo soliciten por lo menos un tercio de los Directores. Asimismo, de entre sus miembros, el Directorio designa por mayoría simple de votos un Presidente, un Vicepresidente y un Secretario. El presidente del Directorio inviste la Representación Legal de la sociedad.

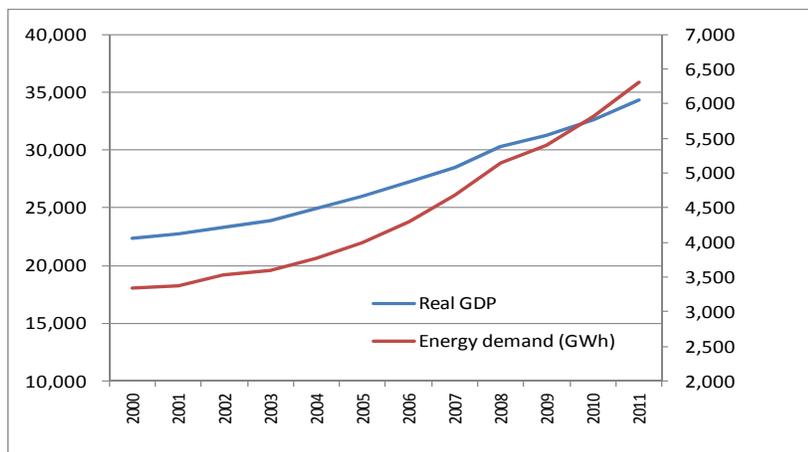
La primera línea gerencial está encabezada por un equipo con amplia experiencia en la industria de la electricidad.

La Auditoría Externa está a cargo de PriceWaterHouseCoopers.

Análisis Estratégico

El sector en el que se desempeña Electropaz es el correspondiente a la distribución de electricidad, cuyo comportamiento ha sido dinámico en los últimos años, acompañando el crecimiento de la economía boliviana.

En los últimos años, la demanda de energía eléctrica ha crecido de manera sostenida, superando al del producto interno bruto. Existe consenso de que la demanda de electricidad continuará creciendo de la misma manera en los próximos años, a la vez de que Moody's espera que el producto bruto crezca un 5% en 2012 y 2013. El foco de la compañía será el de continuar sus operaciones, de forma eficiente en un entorno de demanda creciente.



Electropaz opera de forma exclusiva en el área de La Paz, El Alto y en las localidades de Achacachi, Viacha y Achocalla. La compañía opera en un entorno altamente regulado. Las tarifas de Electropaz y otros términos de su concesión están sujetos a la regulación de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE).

Análisis de Deuda y Liquidez

Endeudamiento

Se observa que los indicadores de endeudamiento se han mantenido en niveles adecuados y estables en los últimos años. Las necesidades de financiamiento de largo plazo de Electropaz no serían significativas a pesar del plan de inversiones para cubrir la creciente demanda de energía, que se espera sea cubierto principalmente con generación interna de fondos. Se espera que el apalancamiento de la compañía se mantenga en niveles moderados (Deuda/EBITDA menor de 2.5 veces en el mediano plazo).

El perfil de deuda de Electropaz es comfortable. Sin embargo, necesitaría refinanciar algunos de sus vencimientos de capital si la planeada emisión no resultara exitosa.

ENDEUDAMIENTO	2009	2010	2011	6/2012*
Deuda / Ingresos por Ventas	51,8%	58,9%	55,3%	54,1%
Deuda / EBITDA	1,9x	2,6x	2,1x	2,0x
Deuda / Capitalización	38,1%	42,5%	41,2%	42,5%
Deuda / FFO	2,5x	3,2x	3,0x	2,8x
Pasivo Total / PN	1,0x	1,1x	1,0x	1,1x
Deuda de corto plazo / Deuda total	7,6%	3,2%	1,5%	1,5%
Pasivo de corto plazo / Pasivo total	33,7%	27,2%	28,0%	28,3%

*Últimos doce meses. Cifras ajustadas.

Liquidez y acceso al crédito

Consideramos que la liquidez de Electropaz es adecuada. El perfil de deuda de la compañía es manejable, con vencimientos de principal amortizables para sus notas pendientes. Sin embargo Electropaz necesitará refinanciar algunos de sus vencimientos de deuda si la emisión planeada Bonos Electropaz III – Emisión 1 no se concreta. Para su vencimiento de septiembre de 2012, Electropaz ya ha obtenido un crédito bancario puente de bancos locales que serán pagados con los ingresos provenientes de la emisión de las notas Clase III. Además, con los fondos de la emisión propuesta Electropaz planea pre-pagar el remanente de las notas UFV pendientes y que actualmente tienen un vencimiento más corto que el objetivo de 6 a 8 años de las notas propuestas. La emisión planeada resultará en un perfil de deuda mucho más comfortable para la compañía.

Los indicadores de liquidez a Junio de 2012 muestran una adecuada posición de la compañía, y se exponen a continuación:

LIQUIDEZ	2009	2010	2011	6/2012
Ciclo Operativo (Días (Cuentas a Cobrar + Inventarios – Cuentas a Pagar)	19,8	38,2	42,8	71,9
Liquidez corriente (activo corriente / pasivo corriente)	127,7%	163,0%	175,0%	158,6%
Liquidez Ácida ((Efectivo + cuentas a cobrar) / (pasivo corriente))	73,8%	135,5%	147,2%	135,2%

Cifras ajustadas.

Entre los aspectos negativos, al igual que sucede con la mayoría de las compañías de América Latina, Electropaz no tiene acceso a líneas de crédito comprometidas y el acceso a los mercados de capitales está limitado al mercado local en Bolivia, que está menos desarrollado y es más pequeño que el mercado internacional o inclusive que el de otros países de la región.

Históricamente, la liquidez interna de Electropaz ha sido suficiente para afrontar sus necesidades operativas de efectivo así como también sus necesidades de inversiones de capital, con poca dependencia de la deuda para financiar sus gastos de capital. Es también importante señalar que las inversiones de capital han estado orientadas principalmente a trabajos de mantenimiento y a ampliaciones de la red. Se espera que los próximos dos años, con niveles de inversión considerablemente más altos que los históricos, sean financiados internamente, con escaso impacto sobre los indicadores crediticios que se mantendrían sólidos incluso si la compañía sostiene sus altos ratios de pago de dividendos.

Desempeño Operativo Histórico y Proyectado – Análisis de Sensibilidad

Niveles de rentabilidad y cash flow

Los márgenes de rentabilidad muestran valores adecuados para el tipo de actividades desarrollada, y se han mantenido estables históricamente, reflejando una efectiva política de ajustes de tarifas y menores pérdidas de energía.

RENTABILIDAD	2009	2010	2011	6/2012*
Margen Bruto	47,6%	45,9%	43,9%	44,2%
Margen Operativo	15,6%	14,2%	13,8%	14,8%
Margen EBIT	18,2%	14,1%	18,1%	19,7%
Margen EBITDA	27,1%	22,8%	26,3%	27,6%
ROE (Ingresos Netos de las Operaciones Permanentes / Patrimonio Promedio)	14,6%	12,8%	13,4%	18,5%
ROA (Ingresos Netos de las Operaciones Permanentes / Activos Promedio)	7,2%	6,3%	6,5%	8,5%

*Últimos doce meses. Cifras ajustadas.

Al 30 de junio de 2012, considerando los últimos doce meses, los fondos generados por las operaciones son suficientes para financiar el capital trabajo, inversiones de bienes de uso y cancelación de capital e intereses de deuda financiera. El flujo libre de fondos se ha mantenido en un nivel positivo a pesar de los elevados pagos de dividendos. Los indicadores de flujos de fondos con respecto a la deuda se mantienen en niveles adecuados.

FLUJO DE CAJA	2009	2010	2011	6/2012*
FFO / Deuda	40,7%	31,3%	33,9%	36,3%
RCF / Deuda	17,5%	14,4%	18,9%	18,6%
CFO / Deuda	52,7%	21,8%	33,9%	32,3%
FCF / Deuda	6,8%	-5,7%	10,3%	5,5%

*Últimos doce meses. Cifras ajustadas.

De acuerdo con los escenarios proyectados, se espera que Electropaz continúe manteniendo adecuados niveles de generación de caja en relación a la deuda y márgenes de rentabilidad en la medida en que pueda seguir obteniendo los ajustes tarifarios necesarios.

Cobertura de Intereses de buen nivel

Al 30 de junio de 2012, considerando los últimos doce meses, la relación de cobertura respecto de los resultados operativos es adecuada y se ha mantenido estable por varios años. Tanto el EBIT/EBITDA como los intereses se mantenido en los mismos niveles.

COBERTURA	2009	2010	2011	6/2012*
EBIT / Intereses	3,3x	3,4x	2,5x	3,1x
EBITDA / Intereses	4,9x	5,5x	3,6x	4,4x
(FFO + Intereses) / Intereses	4,8x	5,4x	3,6x	4,1x
(EBITDA-CAPEX) / Intereses	2,8x	4,0x	3,0x	3,6x
FCF / Intereses	63,5%	-81,2%	78,0%	43,0%

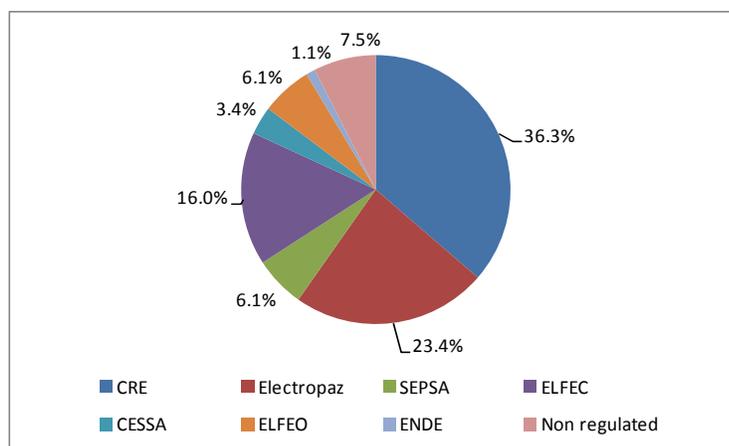
*Últimos doce meses. Cifras ajustadas.

Análisis de las Características de la Propiedad

Electropaz es una subsidiaria controlada en un 89,5% por Iberbolivia de Inversiones S.A. (Iberdrola, Baa1, en revisión a la baja), en un 10% por Banco Santander S.A. (Baa2, en revisión a la baja), y otros accionistas minoritarios.

Análisis Comparativo con Empresas Similares

Electropaz es la segunda compañía en importancia en Bolivia medida por demanda de energía para distribución, sólo superada por CRE, que opera en el área de Santa Cruz. El consumo de energía en el SIN está distribuido en las áreas Oriental (Santa Cruz) con el 36,3%, Norte (La Paz) con el 24,6% y el resto del SIN con el 39,1%. La demanda de energía ha crecido fuertemente en Bolivia en los últimos años.



No se dispone de datos sobre empresas similares calificadas que operen en el mercado boliviano para realizar un análisis comparativo con Electropaz.

Características de las Emisiones

Instrumento:	Bonos Electropaz III – Emisión 1
Valor nominal:	Bs 350 millones
Plazo:	6-8 años
Amortización:	Bs 115 millones pagaderos a los 2.160 días calendario (6 años) de la fecha de emisión Bs 115 millones pagaderos a los 2.520 días calendario (7 años) de la fecha de emisión Bs 120 millones pagaderos a los 2.880 días calendario (8 años) de la fecha de emisión
Intereses:	Tasa fija. Pago de intereses semestral
Destino de los Fondos:	Los recursos monetarios obtenidos de la presente colocación serán destinados a refinanciar deuda y capital de operaciones
Cotización	Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Calificación Final

El Consejo de Calificación de Moody's Latin América Calificadora de Riesgo S.A., reunido el día 28 de Septiembre de 2012 ha asignado a Electropaz S.A. una calificación corporativa al emisor de Ba3/Aa1.bo. Asimismo ha asignado una calificación de Aa1.bolp a la Emisión de Bonos Electropaz III – Emisión 1 por un monto de Bs 350 millones.

Se deja constancia que la presente calificación ha sido solicitada por el emisor a los efectos de su presentación a la ASFI y que la misma está sujeta a que dicha entidad apruebe los términos y condiciones para la creación de los Bonos, que surge de los Prospectos Preliminares de la Emisión.

Categoría Aa1.bo: Los emisores calificados en esta categoría muestran niveles de solvencia muy fuertes y una baja probabilidad de pérdidas crediticias.

El modificador 1 indica que la calificación se encuentra en el nivel superior de su categoría.

De acuerdo con lo establecido en la Resolución ASFI N° 033/2010, las calificación Aa1.bo es equivalente a AA1 (Corresponde a Emisores que cuentan con una alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas. El numeral 1 indica que el Emisor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada).

Categoría Aa1.bolp: Corresponde a aquellos instrumentos con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, con poca probabilidad de verse afectados ante cambios predecibles en el emisor, en el sector a que éste pertenece o en la economía.

El modificador 1 indica que las obligaciones se clasifican en el rango superior de su categoría de calificación genérica.

De acuerdo con lo establecido en la Resolución ASFI N° 033/2010, las calificación Aa1.bo es equivalente a AA1 (Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. El numeral 1 indica que el Valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada).

Definiciones

- » EBITDA: Resultado antes de intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones
- » EBIT: Resultado antes de intereses e impuestos
- » EBITA: Resultado antes de intereses, impuestos y amortizaciones de activos intangibles
- » FFO (Fondos de las operaciones): Corresponde a la utilidad del período más los movimientos que no representan movimientos de fondos
- » CFO (Caja de las Operaciones): Corresponde a la utilidad generada en un período determinado más período más los movimientos que no representan movimientos de fondos, neto de las variaciones del capital de trabajo.
- » FCF (Flujo libre de fondos): Corresponde al flujo de fondos disponible para la empresa luego del pago de dividendos e inversiones de capital –CAPEX–.
- » CAPEX: Inversiones en Bienes de Uso y otras inversiones.
- » ROE % (rentabilidad sobre patrimonio): Es la relación, expresada en términos porcentuales, entre el resultado neto final y Patrimonio Neto
- » ROA % (rentabilidad sobre activos): Es la relación, expresada en términos porcentuales, entre el resultado neto final y el total de activos (anualizada).

Información Utilizada

- » EECC anuales, auditados por los períodos 31/12/08 - 31/12/11
- » EECC trimestrales intermedios
- » Prospectos de la Emisión
- » Proyecciones económico / financieras
- » Información estadística

© Copyright 2012 de Moody's Latin America Calificadora de Riesgo S.A., Ing. Butty 240, Piso 16, Ciudad de Buenos Aires – Argentina (C1001AFB). Todos los derechos reservados. TODOS LOS DERECHOS EMERGENTES DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE SE ENCUENTRAN RESERVADOS AL NOMBRE DE MOODY'S LATIN AMERICA CALIFICADORA DE RIESGO S.A. ("MOODY'S"). SE PROHIBE LA REPRODUCCIÓN TOTAL Y/O PARCIAL DE LA MISMA POR CUALQUIER MEDIO SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S.

Las calificaciones de riesgo efectuadas por MOODY'S son Calificaciones a Escala Nacional. Este tipo de calificaciones son diferentes y por lo tanto deben distinguirse de las calificaciones internacionales de crédito publicadas por Moody's Investors Service, Inc., que si bien es, en forma indirecta, el accionista controlante de MOODY'S, es una sociedad diferente constituida en los Estados Unidos de América y con sede social en dicho país. Tal como se encuentra detalladamente explicado en el sitio de internet de MOODY'S (<http://www.moody's.com.ar/novedades.htm>) y en el sitio de internet de Moody's Investors Service, Inc. (<http://www.moody's.com/moodys/cust/staticcontent/2000200000265731.asp?section=ref>), a los cuales se remite a los inversores y cuyo contenido se incorpora expresamente al presente, las calificaciones de crédito de Moody's Investors Service, Inc. brindan a los mercados internacionales de capital un marco globalmente consistente para comparar la calidad crediticia de entidades financieras e instrumentos calificados. Dicho sistema de calificación internacional permite la comparación de emisores y obligaciones con independencia de la moneda en que se haya emitido la obligación, el país de origen del emisor o la industria en que se desenvuelva el emisor. Por el contrario, las Calificaciones a Escala Nacional efectuadas por MOODY'S son opiniones relativas a la calidad crediticia de emisores y emisiones dentro de un país en particular en moneda nacional o extranjera. Las Calificaciones a Escala Nacional no incluyen estimación de pérdidas asociadas con eventos sistémicos que pudieran afectar genéricamente a todos los emisores dentro de un país, incluso a aquellos que reciben las calificaciones más altas a escala nacional. Por lo tanto, las Calificaciones a Escala Nacional pueden entenderse como calificaciones relativas de calidad crediticia (incluyendo el apoyo externo relevante) dentro de un país en particular. El uso de las Calificaciones a Escala Nacional por los inversores es apropiado únicamente dentro de la porción de un portfolio que esté expuesta al mercado local de un país determinado, teniendo en cuenta los diversos riesgos que implique la calificación nacional y extranjera otorgada a la moneda de dicho país. En consecuencia, y tal como se explica con mayor detalle en los sitios de internet mencionados precedentemente, el concepto tradicional de "grado de inversión" que se aplica en los mercados internacionales no puede necesariamente aplicarse siquiera a las más altas calificaciones nacionales. El propósito de las Calificaciones a Escala Nacional efectuadas por MOODY'S es permitir la diferenciación de la calidad crediticia dentro de economías sujetas a índices genéricos de "riesgo país", los cuales (de no estar excluidos por definición) afectarían dicha pretendida diferenciación.

La información que surge del presente fue obtenida por MOODY'S de fuentes que estima precisas y confiables. Dicha información se brinda tal cual "como se recibe". En consecuencia, MOODY'S no otorga, ni expresa ni implícitamente, ninguna garantía respecto de la precisión y/o veracidad de la misma. Aunque MOODY'S ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. En ningún caso MOODY'S será responsable como consecuencia de (a) pérdidas o daños resultantes, relacionados, o causados, en todo o en parte, por algún error u otra circunstancia o contingencia, que resultaran del uso, no uso o uso incorrecto de cualquier parte de dicha información, o (b) daños directos, indirectos o de cualquier otro tipo (incluyendo, a mero título enunciativo, lucro cesante) que resultaran del uso, no uso o uso incorrecto de cualquier parte de dicha información.

Una calificación de riesgo es una opinión actual de MOODY'S respecto de la solvencia futura de una entidad, de un compromiso crediticio, de una deuda o valores de deuda similares o de un emisor de dichas obligaciones, y las calificaciones de riesgo y las publicaciones realizadas por MOODY'S (las "Publicaciones de MOODY'S") podrán incluir las opiniones actuales de MOODY'S respecto de la solvencia futura de una entidad, de un compromiso crediticio, de una deuda o valores de deuda similares.

MOODY'S define a las calificaciones de riesgo como el riesgo que tiene una entidad de incumplir sus obligaciones contractuales, financieras a la fecha de su vencimiento, y cualquier pérdida financiera estimada ante un evento de incumplimiento. Las calificaciones de riesgo de MOODY'S no consideran ningún otro riesgo, incluyendo, a modo de ejemplo, el riesgo de liquidez, el riesgo de valor de mercado o la volatilidad de precios.

Las calificaciones de riesgo de MOODY'S y/o las opiniones incluidas en las Publicaciones de MOODY'S deben interpretarse únicamente como declaraciones de opinión y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, vender o mantener cualquier título valor. MOODY'S NO OTORGA, NI EXPRESA NI IMPLÍCITAMENTE, NINGUNA GARANTÍA RESPECTO DE LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, COMPLETITUD, COMERCIALIDAD O ADECUACIÓN DE DICHA CALIFICACIÓN PARA UN PROPÓSITO PARTICULAR, NI RESPECTO DE CUALQUIER OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN PROVISTA POR MOODY'S BAJO CUALQUIER FORMA. SIN PERJUICIO DE LO EXPUESTO, MOODY'S SERÁ RESPONSABLE POR EL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES IMPUESTAS POR LA NORMATIVA VIGENTE EN ARGENTINA. Cada calificación y/o las Publicaciones de MOODY'S representan sólo una opinión y debe ser ponderada por el inversor únicamente como un factor adicional en su decisión de inversión. En consecuencia, el inversor deberá realizar su propio estudio y evaluación de los distintos elementos constitutivos de la operación de inversión.

La calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia o una obligación de deuda del emisor, y no sobre los valores del emisor o sobre cualquier tipo de valor que se encuentre disponible a los inversores minoristas. Sería riesgoso para un inversor minorista tomar una decisión de inversión basada en una calificación de riesgo. Ante la duda debe contactar a un profesional o a un asesor financiero.

Electricidad de La Paz S.A. (Electropaz)

Análisis de Riesgo

Ratings

	AESA Ratings	ASFI
Bonos UFV	AA-	AA3
Bonos II	AA-	AA3
Bonos III	AA-	AA3

Perspectiva

Bonos UFV	Estable
Bonos II	Estable
Bonos III	Estable

Información Financiera

Electricidad de La Paz S.A. (Electropaz)

(Millones de Bs.)

	Ene-12 Jun-12	Ene-11 Jun-11
Activos Totales	1.163	1.170
Deuda Financiera	411	424
EBITDA	84	75
Margen EBITDA (%)	23,0%	20,0%
Gastos Financieros	21	27
Ventas	380	375
Deuda Financiera / EBITDA (x)	2,4	2,8
EBITDA / Gastos Financieros (x)	3,6	2,7

Analistas

José Pablo Rocha Argandoña
+591 (2) 2774470
josepablo.rocha@aesa-ratings.bo

Cecilia Pérez
+591 (2) 2774470
cecilia.perez@aesa-ratings.bo

Factores relevantes de la calificación

Concesión de largo plazo, con rentabilidades reguladas: La calificación asignada a los bonos de Electropaz se fundamenta en la concesión de exclusividad para distribuir y comercializar energía eléctrica en el Departamento de La Paz por 40 años desde 1999. Además de lo anterior, la fijación de tarifas cada 4 años, el pass through de las compras de energía a los usuarios finales y la presencia del Grupo Iberdrola en la propiedad (89,55%) y en apoyo tecnológico, favorece a la compañía con un bajo nivel de riesgo.

Riesgos asociados al sector: El principal riesgo que se observa se refiere al marco regulatorio susceptible a una eventual modificación que pueda afectar tanto las tarifas como su indexación. Otro factor de riesgo a considerar son las pérdidas de energía (las mismas que, sin embargo, muestran una tendencia decreciente desde 12% en el 2006 a alrededor del 10% al cierre de 2011). Asimismo, el crecimiento de la oferta de energía es más difícil en Occidente por lo que se depende de inversiones en el área de transmisión para asegurar un crecimiento sostenido. Adicionalmente, Electropaz está expuesta a presiones políticas y sociales por su ubicación en la sede de Gobierno y por el hecho de brindar un servicio público.

Generación y endeudamiento estables: En el periodo enero-junio 2012, el EBITDA de la empresa fue de Bs. 84 millones, superior a los Bs. 75 millones registrados en el mismo periodo del año anterior, producto del incremento en el margen (de 20% a 23%) y por un incremento de las ventas en un 1,4%

A junio 2012, la deuda financiera de la empresa ascendió a Bs. 411 millones y el indicador de endeudamiento Deuda Financiera/EBITDA fue de 2,4x, ligeramente inferior a lo registrado en diciembre 2011 (2,5x). Por su parte, la cobertura de los gastos financieros por medio del EBITDA se incrementó de 3,6x en junio 2011 a 4,8x en junio 2012, en vista de la mayor generación de recursos. Actualmente el 82,8% de la deuda financiera está explicada por la emisión de Bonos Electropaz I, la cual se ajusta a la UFV. La calificación incorpora la nueva emisión dentro del Programa Bonos Electropaz III por Bs. 350 millones que serán utilizados para el recambio de los Bonos Electropaz I y para financiar capital de operaciones.

Adecuada liquidez: A junio 2012, Electropaz continúa mostrando una holgada situación de liquidez. Más del 98% de su deuda financiera está constituido por bonos de largo plazo y las disponibilidades, ascendentes a Bs. 61 millones, son más que suficientes para cubrir su servicio de deuda de corto plazo (Bs. 6,1 millones).

Financiamiento de inversiones: En los últimos 3 años, las inversiones de Electropaz se han situado Bs. 53 millones anuales en promedio, sobre el 20% de la depreciación anual. La calificación considera que el nivel de endeudamiento de la empresa no se vería presionado por el financiamiento de las inversiones. Cabe mencionar, que las inversiones son remuneradas a través de la estructura tarifaria.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Si se introdujeran cambios en la legislación que disminuyan la rentabilidad de la empresa, la calificación podría verse afectada. Asimismo, el incremento en el nivel de endeudamiento podría derivar en un cambio en la calificación hacia la baja.

Acontecimientos Recientes

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Electropaz en fecha 16 de abril del 2012, aprobó autorizar un nuevo Programa de Emisiones de Bonos y de las respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores por un monto de Bs. 380 millones.

Liquidez y Estructura de Deuda

La deuda financiera a junio 2012 ascendió a Bs. 411 millones (incluyendo intereses devengados), inferior al saldo de junio 2011 (Bs. 424 millones). El 82,8% de su deuda financiera está constituida la emisión de bonos Electropaz I, denominada en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Estos bonos reemplazaron deuda bancaria en dólares y permitieron una mayor cobertura sobre el riesgo cambiario y mayor flexibilidad a la empresa. La emisión de bonos Electropaz II explicó el 17,2% de la deuda financiera, está expresada en bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL) y se destinó a reemplazar deuda bancaria local de corto plazo y financiar capital de trabajo. El resto de la deuda financiera corresponde a intereses devengados. Electropaz planea la emisión de bonos Electropaz III que será utilizada para realizar el recambio de la emisión de bonos Electropaz, para el pago de pasivos a corto plazo y para financiar capital de operaciones. Con el recambio de deuda con mantenimiento de valor a la UFV por deuda en bolivianos, la empresa dejará de estar expuesta al gasto financiero por la variación de la UFV.

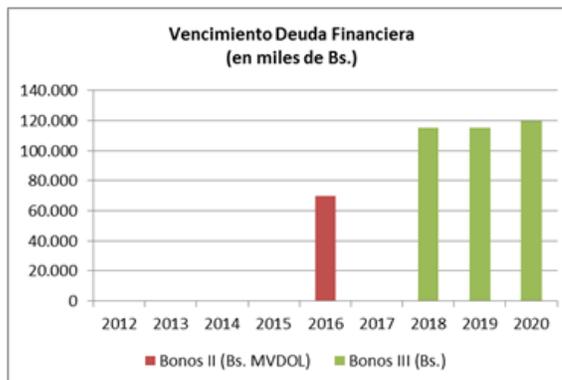
A junio 2012, Electropaz mantiene una holgada situación de liquidez. La empresa cuenta con Bs. 61 millones en caja, por encima de los Bs. 6,1 millones registrados como deuda financiera de corto plazo.

Resultados Operacionales y Flujo de Caja

A junio 2012, el Flujo de Fondos de las Operaciones (FFO) totalizó Bs. 79 millones y la variación en el capital de trabajo de la empresa fue negativa en Bs. 9 millones por un incremento en las cuentas por cobrar y una disminución en las cuentas por pagar, con lo cual el Flujo de Caja Operativo (CFO) fue de Bs. 70 millones (Bs. 79 millones en junio 2011)

Por su parte, las inversiones en activo fijo de Electropaz totalizaron Bs.18 millones a junio 2012, mientras que la compañía no realizó distribución de dividendos, lo que resultó en un Flujo de Caja Libre (FCF) positivo de Bs. 52 millones. Los recursos disponibles en caja serán utilizados para financiar inversiones.

Con la emisión de Bonos Electropaz III por Bs. 350 millones, la empresa refinanciará la emisión de bonos Electropaz I, logrando un cronograma de vencimientos más holgado y eliminando la exposición de la deuda de la empresa a la variación de la UFV.



Perfil

Electricidad de La Paz S.A. (Electropaz), es una empresa de capital privado que se dedica a la distribución eléctrica en el Departamento de La Paz.

Electropaz se constituyó el 25 de mayo de 1995, después que, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica (Cobee), le transfirió los activos y pasivos relacionados con las actividades de distribución, así como la concesión de distribución que le fue otorgada el 16 de diciembre de 1999 para que a partir de esa fecha y por un plazo de 40 años distribuya energía eléctrica en las jurisdicciones municipales de La Paz, El Alto, Achocalla, Achacachi y Viacha. El 11 de enero de 1996, Cobee vendió su participación accionaria en Electropaz al Grupo Iberdrola y firmaron un contrato de compra-venta de energía que vence en diciembre 2008.

Electropaz pertenece al Grupo español Iberdrola (calificado internacionalmente por Fitch en A-), a través de Iberbolivia de Inversiones S.A. Iberdrola posee el 63,4% de Iberbolivia, quien es dueña del 89,55% de Electropaz. Del 10,45% restante, el Banco Central Hispanoamericano posee un 10% y el 0,45% se lo reparten José Luis Muñoz (0,33%) y la Cámara Nacional de Industrias (0,12%).

Las inversiones de Iberbolivia están ligadas al sector eléctrico. Además de Electropaz S.A., Iberbolivia posee el 92,84% de Elfeo (distribuidora eléctrica de Oruro) y participaciones mayoritarias en dos empresas de servicio al sector: Cadeb (93,48%) y Edeser (85,97%). Electropaz realiza operaciones comerciales con estas dos empresas de servicios relacionadas.

Estrategia

El Grupo Iberdrola es un inversor no especulativo sino de permanencia en el mercado que se dedica al negocio de la energía eléctrica. Dado lo anterior, el giro de Electropaz se encuentra dentro de la estrategia de diversificación internacional que posee Iberdrola en Latinoamérica.

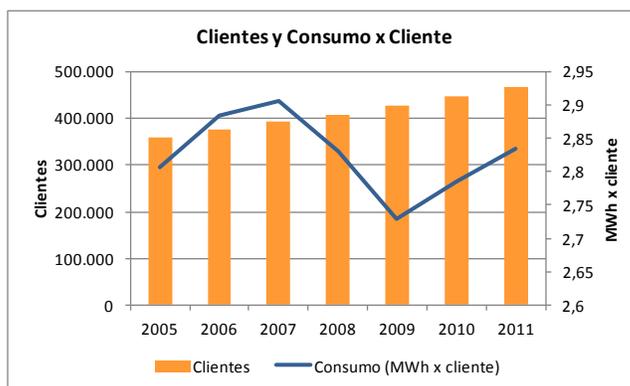
Por su parte, la misión estratégica de Electropaz es “ser empresa líder de Bolivia en el suministro de energía eléctrica, alcanzando niveles de excelencia en la calidad de atención a sus clientes y en la confiabilidad de su suministro, a un precio competitivo y con una rentabilidad adecuada.” Para ello, ha establecido dos directrices básicas para proyectar la misión de la empresa: 1) Satisfacer las necesidades y expectativas de los clientes en condiciones competitivas, con la mayor calidad y 2) Obtener una rentabilidad adecuada a las exigencias de una empresa privada de distribución de energía que alcance los mayores niveles de eficiencia.

Operaciones

Electricidad de La Paz cuenta con más de 480 mil clientes (51% en el área de La Paz), los cuales se han incrementado durante los últimos 5 años a una tasa promedio anual de 4,5%, habiendo crecido en el último año terminado a diciembre 2011 en 4,7%.

Al analizar la importancia de los clientes en las ventas, se observa que los residenciales representan un 43,9% de los MWh vendidos a junio 2012, los generales tales como el gobierno, hospitales, colegios, universidades, entre otros representan un 29,3% mientras que los industriales explican un 11,4%. Por su parte, el resto de los MWh vendidos proviene del alumbrado público (6,4%) y los clientes especiales (9,0%). Con respecto a los MWh vendidos por área de concesión, La Paz concentra el 55,7% del total, seguido por El Alto (30,2%), Viacha (13,2%), Achacachi (0,5%) y otras áreas rurales (0,5%).

Con respecto al consumo por cliente, al cierre de 2011, éste se ubicó en 2,83 MWh en promedio al mes, similar al registrado el año anterior. Este consumo muestra una recuperación con respecto al 2008-2009 cuando el consumo mostró una tendencia decreciente debido a que la campaña de eficiencia energética implementada por el gobierno al instalar focos ahorradores disminuyó el consumo de energía en general.



Fuente: Electropaz

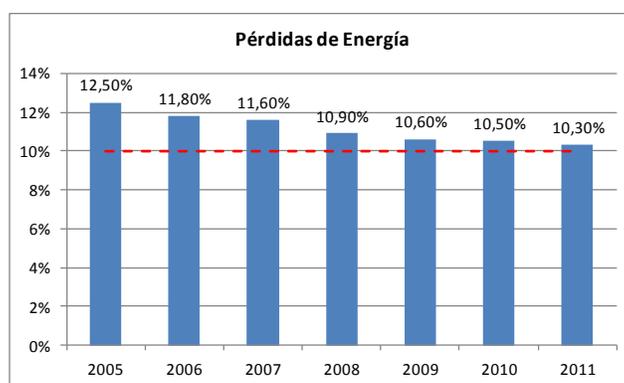
Respecto a las compras de energía, ésta se realiza en el mercado spot y a precio nodo de aplicación, sin un contrato preestablecido entre la compañía y el generador. Además de lo anterior, el distribuidor paga por la potencia al generador y por el peaje de transmisión. La instalación de los focos ahorradores, ocasionó una disminución de la potencia comprada al generador y un aumento en la rentabilidad de la distribuidora por esa vez.

En relación a la estructura de costos de la compañía, las compras de electricidad (energía + potencia + peaje) representan más del 60% del total. Los precios de compra son establecidos por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad – AE (en reemplazo de la Superintendencia de Electricidad en bolivianos reajustados por el dólar estadounidense e IPC y las tarifas al consumidor son en bolivianos reajustadas al IPC y también al dólar estadounidense, sin embargo la compañía tiene la facultad de transferir todas las variaciones en el costo de la energía, potencia y peaje comprada por efecto del tipo de cambio, de manera inmediata al consumidor final (se conoce con antelación el precio de compra de la energía y potencia), lo cual mitiga el riesgo de fluctuaciones en el margen venta-compra por variaciones

del dólar e inflación. Por lo que se dice que hay un pass through de las compras de energía, potencia y peaje.

Otros gastos como operación y mantenimiento de líneas, administración, comercialización e impuestos son realizados en bolivianos, principalmente. Respecto a los gastos financieros éstos son realizados en bolivianos ajustados a la UFV por el 79% de la deuda financiera y el 18% de la deuda es en bolivianos reajustados a la variación del dólar (MVDOL).

Otro aspecto importante en la compañía es el nivel de pérdidas de energía, las cuales se refieren a pérdidas por características técnicas de la red, causas comerciales tales como mala lectura, clandestinidad y robos de energía entre otras causas que diferencia la energía comprada de la energía vendida.



Fuente: Electropaz

Hasta el 2005, la compañía vio incrementar sus niveles de pérdidas, llegando a 12,5% a fines de ese año. Sin embargo, Electropaz ha aplicado un Plan de Reducción de Pérdidas que le estaría permitiendo disminuir este porcentaje paulatinamente. Al cierre de la gestión 2011 el nivel de pérdidas se redujo a 10,3%. Esta cifra es considerada razonable para las características de la zona de concesión.

Con respecto al tipo de pérdidas, las técnicas son de alrededor del 9%, las cuales se pueden regular con inversiones vs. rendimiento. Adicionalmente, cabe mencionar que la fijación tarifaria reconoce un porcentaje de pérdida natural. En la última fijación para el periodo 2012 -2015, ésta fue calculada por Electropaz y definida por el Regulador en 10,04% (pudiendo ser equivalente a la pérdida real), la cual se remunera al incluirla como un costo adicional para la compañía.

Sector

Regulación

La normativa que rige a la empresa es la Ley de Electricidad N° 1604 del 21 de Diciembre de 1994. 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. Mediante el Decreto Supremo N° 0071 del 9 de Abril de 2009, queda extinguida la Superintendencia de Electricidad, derivando sus competencias y atribuciones a la creada Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE), órgano dependiente del

Ministerio de Hidrocarburos y Energía. A la fecha, no se ha promulgado una norma que modifique las atribuciones de esta autoridad, por lo que mantiene las mismas atribuciones que tenía la Ex Superintendencia incluyendo su participación en la definición de reglamentos que regulan el sector.

El sector eléctrico boliviano se encuentra dividido en tres subsectores: generación, transmisión y distribución, los que a su vez se encuentran integrados por el Sistema Interconectado Nacional (SIN) y los Sistemas Aislados (SA). El primero (el SIN), que abastece al 90% del mercado nacional, integra a todo el Mercado Electrico Mayorista (MEM), mientras que los SA, corresponden a los sistemas no integrados. El SIN se caracteriza por tener 3 áreas bien definidas: Norte (La Paz), Oriental (Santa Cruz) y Centro Sur (Oruro, Cochabamba, Potosí y Chuquisaca).

Es previsible que se introduzcan modificaciones a la legislación sectorial vigente, más aún con los anuncios de nacionalización del sector. De hecho el Estado participa como actor a través de ENDE Andina (Estado Boliviano-60% y PDVSA de Venezuela-40%).

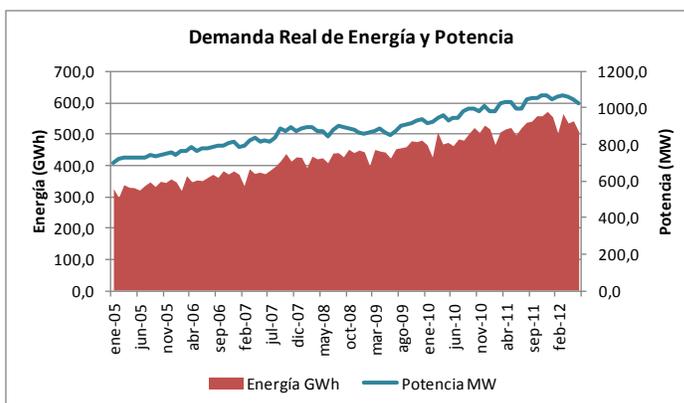
El hecho de operar bajo un sistema regulado, si bien es cierto que, por una parte tiene las ventajas de la mayor estabilidad que otorga, por la otra tiene el riesgo de cambios que se puedan introducir al sistema y que afecten el retorno esperado de las inversiones ya realizadas. Este riesgo se va mitigando en la medida que exista mayor estabilidad política, y que el sistema bajo el cual se fijan los precios de la energía encuentre una mayor aceptación entre los usuarios.

Demanda y oferta

De acuerdo con el Comité Nacional de Despacho de Cargas - CNDC, se estima que el sector eléctrico boliviano crecerá a un ritmo que exigirá incrementar la capacidad de instalación ampliando la generación y reforzando el sistema de transmisión. Las empresas operadoras están dispuestas a dar continuidad a sus inversiones, pero también se encuentran expectantes ante la coyuntura de cambios en el país. El sector dio su apoyo al Gobierno con la incorporación de la Tarifa Dignidad. El sector eléctrico requiere de inversiones en infraestructura con elevados montos y cuya recuperación demanda prolongados periodos. Se trata de proyectos de retorno en un largo plazo (10 años).

ENDE (Empresa Nacional de Electricidad) cuenta con una amplia cartera de proyectos de transmisión y tiene planeado desarrollar varios proyectos hidroeléctricos con el fin de diversificar la matriz energética. Dentro del plan estratégico de Ende se indica que Bolivia estaría en condiciones de exportar energía eléctrica dentro de 10 años.

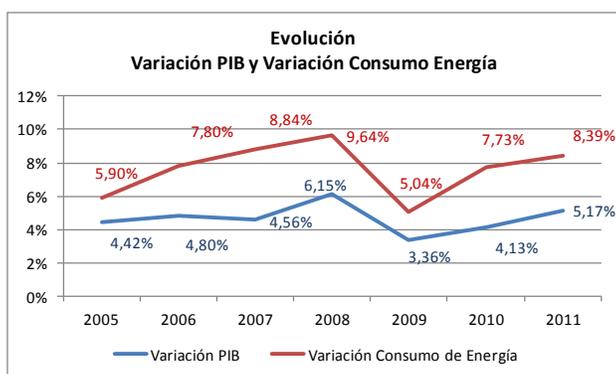
La demanda depende de la situación económica del país y del crecimiento demográfico. En los últimos años, el sector enfrentó limitaciones de gas natural en algunas centrales, variación de la hidrología e indisponibilidades no previstas. La demanda mostró una tendencia positiva producto del crecimiento en el consumo industrial en Santa Cruz, la expansión de la minería en Oruro y Potosí, el consumo doméstico en La Paz y los mega proyectos mineros San Cristóbal y San Bartolomé.



Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga

La demanda por potencia y energía muestran una tendencia creciente. Entre diciembre 2010 y diciembre 2011, la demanda promedio mensual en el Mercado Eléctrico Mayorista creció a una tasa anual de 6,86% en potencia y 8,39% en energía, mayor incluso a los crecimientos promedio mostrados entre el 200y y el 2011 (5,84% en potencia y 7,91% en energía). La recuperación de los sectores económicos después de la crisis mundial fue lo que impulsó este mayor crecimiento.

Finalmente, es importante mencionar la relación existente entre el consumo de electricidad y la variación de la actividad económica del país. Entre los años 2005 y 2008 el crecimiento de la actividad económica del país estuvo acompañado por una tendencia creciente en el consumo de energía, la desaceleración de la economía en el año 2009 de la misma forma se reflejó en un descenso de marcado en el crecimiento del consumo de energía (de 9,64% a 5,04%). A partir del 2010 se evidencia una recuperación en el ritmo de crecimiento económico con un indicador de crecimiento del PIB en 2011 de 5,17% (preliminar) y un crecimiento en el consumo de energía del 8,39%.



Fuente: Comité Nacional de Despacho de Carga e Instituto Nacional de Estadística de Bolivia.

*Var % PIB es preliminar para los años 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 y 2011

Distribución

En el sistema eléctrico boliviano, la distribución se encuentra regulada, de forma que cada empresa tiene en concesión un territorio delimitado para ejercer sus actividades y una tarifa a cobrar regulada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad. Al cierre de la gestión 2011 existen tres empresas (CRE, Electropaz y Elfec) que superan los 1.000 GWh vendidos al año. El Grupo Iberdrola está presente en la propiedad de dos empresas (Electropaz y Elfeo). Por su parte, los Consumidores No Regulados (Empresa Minera Inti Raymi S.A, Complejo Metalúrgico Vinto S.A., Coboce Ltda. y 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. Minera San Cristóbal tiene contratos firmados con las generadoras Valle Hermoso y Cobee.

Empresa Distribuidora	Operación	Clientes			Consumo (GWh)		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011
Cre	Santa Cruz	340.786	373.704	403.429	1.900	2.069	2.290
Electropaz	La Paz	426.171	447.209	468.289	1.302	1.392	1.477
Elfec	Cochabamba	356.005	382.264	414.381	883	958	1.010
Elfeo	Oruro	64.899	69.794	74.326	326	352	382
Cessa	Sucre	62.788	67.249	72.241	191	200	215
Sepssa	Potosí	75.582	82.482	91.918	287	338	383
Ende				55.599		18	72
No Regulados					508	486	472
		1.326.231	1.422.702	1.580.183	5.397	5.813	6.302

Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad y CNDC

Para el caso de la distribución, las tarifas se calculan cada 4 años. La primera fijación que debió decretarse en 1998, fue definida en 1999 para el período 1999-2002 debido a un atraso en el proceso. En el 2003, se mantuvieron las tarifas del 2002. Por su parte, el Estudio Tarifario para el siguiente período, también sufrió un retraso, concluyó en enero 2004 para el período 2004-2007. El proceso tarifario 2008 – 2011, se inició en febrero de 2007 y concluyó en noviembre de 2007. En Julio de 2007, la SSDE aprobó, para las empresas distribuidoras, la tasa de retorno para el período 2008 – 2011, la misma que correspondió a un 10,1%. En noviembre de 2007, se aprobaron por Resolución Administrativa de la SSDE, los cargos base para el período 2008 – 2011. Esta aprobación simplificó la estructura tarifaria uniformizando los sistemas de facturación y eliminando categorías inconsistentes. Esta situación permite más claridad en la clasificación de clientes y evita problemas de categorización. El Decreto Supremo No. 29598 del 11 de junio 2008, dispuso modificar las fórmulas de indexación de los cargos componentes de las tarifas base de distribución al incorporar la variación del tipo de cambio. De esta manera, las tarifas se indexan a la variación del dólar y la UFV en una proporción que varía por empresa (30/70 aproximadamente).

Otros aspectos importantes durante el período de regulación se refiere a: (i) Frente a variaciones considerables en la demanda, la compañía tiene la facultad de pedir una revisión extraordinaria en las tarifas, de modo que los valores a cobrar incluyan el nuevo escenario; (ii)

El concepto de fuerza mayor se encuentra presente en el marco regulatorio, el cual permite a las distribuidoras frente a problemas de suministro ocasionados por eventos catastróficos, no pagar compensaciones por energía no entregada, lo cual protege a las distribuidoras de electricidad; y, (iii) Se determina un compromiso mínimo de inversión y existe obligatoriedad de realizar las inversiones, siempre y cuando se cumplan las proyecciones de demanda.

El cálculo de la tarifa se realiza en base al concepto de precios máximos, en el cual se proyectan costos (utilizando como base, los costos eficientes de la compañía) por los próximos 4 años e ingresos, que incluyen estimaciones de demanda de energía, potencia y número de clientes. Con esto se calcula una tarifa que permita cubrir los costos más una rentabilidad regulada sobre el Patrimonio Afecto a la Concesión de la compañía.

Actualmente, las compañías generadoras venden energía a precio spot a través del CNDC y los distribuidores venden a los consumidores finales a precio de nodo corregido, que incorpora las diferencias entre precio spot y precio de nodo que se haya producido en el período anterior (1 año). Estas diferencias se van registrando mensualmente en cuentas por pagar y cuentas por cobrar a los clientes finales, que se acumulan en un denominado "Fondo de Estabilización", el cual acumula las variaciones del precio de nodo (se calcula cada 6 meses) que eventualmente no hubieran podido ser traspasadas a los usuarios finales, así como las diferencias spot-nodo (se acumulan cada mes). Según los montos de este fondo, se traspasará al usuario final una tarifa equivalente al precio de nodo multiplicado por un "Factor de Estabilización". Este precio resultante llamado Precio de nodo de aplicación, es también el que el distribuidor paga al generador, por lo que de existir variaciones spot/nodo (el generador debe recibir spot), el generador compensará estas diferencias con el Precio de Aplicación.

El otro componente del costo es la potencia, la cual se determina en función de una estimación que realiza el CNDC de la potencia máxima, la cual reparte entre los distribuidores, los que posteriormente traspasarán su costo al consumidor. Una vez conocida la potencia máxima real del SIN en el año eléctrico (de noviembre a octubre), se re liquida los costos de potencia con las cantidades reales. Esta proyección implica que es posible sub o sobrestimar los costos de potencia.

- La demanda en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) creció, hasta diciembre 2011 a una tasa anual de 8,39% en energía y 6,86% en potencia.
- La generación bruta en 2011 fue de 6.611.423 MWh, mayor a la de 2010 (6.085.526 MWh).
- La demanda máxima registrada en el año 2011 fue de 1.067.402 kW (1.009,4 MW en el 2010).
- Durante el 2011, la producción bruta en centrales de generación fue de 6.611.423 MWh (6.085,5 GWh en el 2010) y se distribuyó en 35,2% en hidroeléctrica y 64,8% en termoeléctrica (35,4% y 64,6% en el 2010, respectivamente).
- El costo marginal de generación promedio durante la gestión 2011 fue de 18,17 US\$/MWh (sin IVA) en (18,47 US\$/MWh (sin IVA) en promedio en el 2010).

Características de los Instrumentos

Bonos ELECTROPAZ (UFV)

Los Bonos Electropaz están denominados en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) por un monto de Bs.190,4 millones UFV. La fecha de emisión fue el 16 de octubre de 2006.

Uso de los fondos: Los recursos obtenidos de la emisión se destinaron al refinanciamiento de pasivos financieros, al pago de los costos de la emisión de los bonos, al pago de costos por amortizaciones anticipadas de las obligaciones financieras presentes y a capital de trabajo.

Serie Única: La serie única está compuesta por 238 bonos con un valor nominal de Bs. 800 mil UFV cada uno a 8 años plazo que vencen el 4 de septiembre 2014. La amortización es parcial en tres partes: 33% del valor nominal inicial del bono en el cupón 12; 33% del valor nominal inicial del bono en el cupón 14 y el saldo del capital al vencimiento. Los intereses se devengan desde la fecha de emisión y se pagan semestralmente (cupones 1 al 16).

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

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

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

Límites de Resguardos

Indice	Actual (Jun.2012)	Límite del Resguardo
Endeudamiento	0,75 veces	≤ 1,20 veces
Cobertura de deuda	1,75 veces	≥ 1,05 veces

Garantías: La emisión cuenta con una garantía quirografaria.

Rescate Anticipado: La Sociedad se reserva el derecho de redimir anticipadamente los bonos, parcialmente, por sorteo de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 al 667, en lo aplicable del Código de Comercio, sujeto a una compensación monetaria por el monto a capital redimido anticipadamente, calculada sobre una base porcentual respecto al saldo a capital vigente redimido anticipadamente, en función a los días de vida de la Emisión.

Plazo de vida remanente de la emisión	Compensación por el saldo a capital vigente redimido anticipadamente
2.880-2.521	2.00%
2.520-2.161	1.75%
2.160-1.801	1.50%
1.800-1.441	1.25%
1.440-1.081	1.00%
1.080-721	0.75%
720-361	0.00%
360-1	0.00%

Bonos ELECTROPAZ II

Los Bonos Electropaz están denominados en bolivianos con mantenimiento de valor respecto Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL) por un monto de Bs.70.700.000.

Uso de los fondos: Los recursos obtenidos de la emisión se destinaron al recambio de pasivos financieros bancarios y capital de operaciones.

Serie Única: La serie única está compuesta por 7.070 bonos con un valor nominal por bono de Bs. 10 mil con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar de los Estados Unidos de Norteamérica (MVDOL) a 6 años plazo que vencen el 29 de abril 2016. Los intereses se devengan desde la fecha de emisión y se pagan semestralmente.

Tasa de Interés: La serie única devenga un interés nominal anual fijo de 4,0%.

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

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

Límites de Resguardos

Indice	Actual (Jun.2012)	Límite del Resguardo
Endeudamiento	0,75 veces	≤ 1,20 veces
Cobertura de deuda	1,75 veces	≥ 1,05 veces

Garantías: La emisión cuenta con una garantía quirografaria.

Rescate Anticipado: La Sociedad se reserva el derecho de redimir anticipada y parcialmente los bonos, de acuerdo con lo establecido en los artículos 662 al 667 del Código de Comercio. La decisión será determinada conforme a la delegación dispuesta por el numeral 1 del Punto Único del Orden del Día del Acta de la Junta de fecha 8 de enero de 2010. La decisión de rescate anticipado de los bonos mediante sorteo será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

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

Plazo de vida remanente (en días)	Premio por prepago (en %)
2.160-1.801	1.25%
1.800-1.441	1.00%
1.440-1.081	0,75%
1.080-721	0.50%
720-361	0.00%
360-0	0.00%

El emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de bonos a través de compras en el mercado secundario, siempre que éstas se realicen en la BBV. La decisión de la redención anticipada de los bonos será determinada conforme a la delegación dispuesta en el punto 1 del Punto Único del Orden del Día del Acta de la Junta.

Cualquier redención anticipada de los bonos pertenecientes a la emisión a través de este mecanismo deberá ser comunicada como hecho relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

Bonos ELECTROPAZ III

Electropaz tiene planeada la primera emisión de bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos “Bonos Electropaz III”. El programa podrá contar con emisiones en Bolivianos, Bolivianos con Mantenimiento de Valor al Dólar de los Estados Unidos de América (MVDOL) o Dólares de los Estados Unidos de América por un monto autorizado de hasta el equivalente a Bs. 380 millones. La primera emisión será en moneda nacional por un monto de Bs. 350 millones repartidos en tres series.

Uso de los fondos:

Los recursos captados por la Emisión de Bonos Electropaz III – Emisión 1 serán utilizados en cualquiera de los siguientes destinos:

- Recambio de pasivo
 - Bonos ELECTROPAZ hasta Bs. 232.200.000,00
 - Banco Nacional de Bolivia S.A. hasta Bs. 18.900.000,00
 - Banco Mercantil Santa Cruz S.A. hasta Bs. 17.150.000,00
 - Banco BISA S.A. hasta Bs. 8.352.000,00
 - Iberbolivia de Inversiones hasta Bs. 20.000.000,00
- Capital de Operaciones
 - Pago a Empresas Generadoras por Compra de Energía hasta Bs. 45.000.000,00.
 - El saldo será destinado a Capital de Operaciones según el giro normal de la Empresa.

Series A, B y C: Las series A y B están compuestas por 11.500 valores con un valor nominal de Bs. 10.000 cada uno, mientras que la serie C está compuesta por 12.000 valores con un valor nominal de Bs. 10.000 cada uno. El plazo de las series A, B y C es de 6, 7 y 8 años respectivamente con amortizaciones al vencimiento (serie A: 29 de septiembre de 2018, serie B: 24 de septiembre de 2019, serie C: 18 de septiembre de 2020). En todas las series los intereses serán cancelados en cupones cada 180 días calendario. Los intereses se devengan a partir de la fecha de emisión.

Tasa de Interés: Las series devengan un interés nominal anual fijo de: Serie A: 5,25%, Serie B: 5,75%, Serie C: 6,25%.

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 Servicio de Deuda Mínima	Si
Relación Corriente mínima	No
Resguardo ante arriendo o venta de activos esenciales	No
Resguardo ante fusiones	Si
Resguardo ante nueva deuda	Sí
Participación mínima de los socios	No
Resguardo para Pago de Dividendos	Sí
Mantener activos Libres de Gravamen	No
Seguros por Activos operacionales	Sí
Entrega de Información	Sí

Límites de Resguardos:

Indice	Actual (Junio 2012)	Límite del Resguardo
Endeudamiento	0,75x	≤ 1,2x
Cobertura de deuda	1,75x	≥ 1,05x

Garantías: Las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria, lo que significa que la Sociedad garantiza las emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de cada emisión dentro del presente Programa de Emisiones.

Rescate Anticipado: La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente y parcialmente los Bonos que componen este Programa de Emisiones, en una o en todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones. Dicha redención podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 y siguientes en lo aplicable del Código de Comercio. La redención por sorteo estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, que será calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la emisión con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente (en días)	Porcentaje de compensación
1.801 en adelante	1,25%
1.800 – 1.441	1,00%
1.440 – 1.081	0,75%
1.080 – 721	0,50%
720 – 361	0,00%
360 - 0	0,00%

Adicionalmente, la redención podrá efectuarse a través de compras en el Mercado Secundario siempre que éstas se realicen en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Resumen Financiero - Electropaz S.A.

(Cifra en miles de Bolivianos ajustados por la UFV a partir del 2007)

Tipo de Cambio Bs/USD a final del Período	6,96	6,98	6,96	7,04	7,07	7,07	7,67
	jun-12	jun-11	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Rentabilidad							
EBITDA	83.877	74.778	164.385	165.870	171.359	171.524	164.561
Margen EBITDA (%)	23,0%	20,0%	22,0%	22,8%	24,5%	24,0%	20,5%
(FFO - Gastos Fijos) / Capitalización Ajustada (%)	20,2%	20,2%	19,4%	13,7%	20,9%	24,7%	25,8%
FCF / Ingresos Operacionales (%)	13,6%	-2,6%	4,4%	-5,2%	3,6%	2,0%	-4,0%
Retorno sobre Patrimonio Promedio (%)	14,8%	12,6%	13,5%	12,3%	14,5%	15,5%	16,9%
Cobertura (x)							
FFO / Gastos Financieros	4,8	3,6	3,6	4,6	5,1	3,5	4,9
EBITDA / Gastos Financieros	3,6	2,7	3,0	5,5	4,4	2,5	3,1
EBITDA / Servicio de Deuda	3,2	2,2	2,7	3,8	2,6	1,7	1,4
FFO / Gastos Fijos	4,8	3,6	3,6	4,6	5,1	3,5	4,9
FCF / Servicio de Deuda	2,6	0,5	1,4	-0,2	1,0	0,8	0,2
FCF + Caja y Valores Líquidos / Servicio de Deuda	3,8	1,3	2,9	1,4	1,5	0,9	0,3
CFO / Inversiones en Activos Fijos	3,9	4,7	3,9	2,4	2,2	2,2	1,7
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Financiera Total Ajustada / FFO+Gto Fin. +Arriendos	7,2	2,2	2,1	3,1	1,8	1,6	1,5
Deuda Financiera Total / EBITDA	2,4	2,8	2,5	2,6	2,1	2,2	2,4
Deuda Financiera Neta Total / EBITDA	2,0	2,5	2,0	2,2	1,9	2,1	2,3
Costo de Financiamiento Estimado (%)	11,6%	13,8%	12,9%	7,6%	10,6%	17,5%	15,0%
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera Total	1,5%	3,2%	1,5%	3,2%	7,6%	9,3%	15,6%
Balance							
Activos Totales	1.163.417	1.170.120	1.196.782	1.193.461	1.192.835	1.212.170	1.224.691
Caja y Valores Líquidos	60.861	56.140	88.163	67.031	32.029	13.369	17.672
Deuda Financiera Corto Plazo	6.182	13.524	6.062	13.694	27.402	34.231	62.136
Deuda Financiera Largo Plazo	405.149	410.645	406.971	414.816	335.525	335.525	335.525
Deuda Financiera Total	411.331	424.169	413.033	428.510	362.927	369.756	397.661
Híbridos (Equity Credit)							
Deuda Financiera Total (con Equity Credit)	411.331	424.169	413.033	428.510	362.927	369.756	397.661
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Financiera Total Ajustada	411.331	424.169	413.033	428.510	362.927	369.756	397.661
Patrimonio Total	556.380	546.682	589.878	578.924	588.562	592.795	625.617
Capitalización Ajustada	967.711	970.851	1.002.911	1.007.434	951.488	962.551	1.023.278
Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FFO)	78.715	70.913	139.859	108.225	160.063	170.316	210.612
Variación del Capital de Trabajo	(9.006)	7.813	(31)	38.203	24.317	(14.635)	(82.901)
Flujo de Caja Operativo (CFO)	69.709	78.726	139.828	146.428	184.380	155.682	127.710
Flujo de Caja No Operativo / Flujo de Caja No Recurrente	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en Activos Fijos	(18.106)	(16.913)	(35.565)	(60.425)	(82.581)	(70.989)	(76.357)
Dividendos Comunes	0	(71.528)	(71.544)	(123.525)	(76.671)	(70.656)	(83.349)
Flujo de Caja Libre (FCF)	51.603	(9.716)	32.719	(37.522)	25.128	14.037	(31.996)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Netas	0	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(791)	476	444	0	0	0	0
Variación Neta de Deuda	(3.146)	(4.341)	(15.561)	73.076	(5.880)	(18.302)	(13.262)
Variación Neta de Capital	(74.961)	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos, Netos	0	2.690	3.516	0	0	0	0
Variación de Caja Total	(27.294)	(10.891)	21.118	35.554	19.248	(4.265)	(45.258)
Resultados							
Ingresos Operacionales	380.099	374.691	747.317	726.942	700.328	715.252	802.278
Variación de Ventas (%)	1,4%		2,8%	3,8%	-2,1%	-10,8%	25,5%
EBIT Operacional	52.326	43.912	103.384	103.236	109.069	113.844	110.278
Gastos Financieros	(20.583)	(27.231)	(54.314)	(30.241)	(38.658)	(67.274)	(53.733)
Resultado Neto	41.520	35.772	78.857	71.528	85.436	94.270	93.337

Vencimientos de Deuda Largo Plazo

Año	2012	2013	2014	2015	2016+
Bonos II	0	0	0	0	69.584
Bonos III	0	0	0	0	350.000

EBITDA = EBIT + Depreciación y Amortización. EBIT = Resultado Operacional. FFO = Utilidad Neta + Depreciación y Amortización + Resultado Venta de Activos + Castigos y Provisiones + Resultado Inversión en Empresas Relacionadas + Otros Ajustes al Resultado Neto + Variación Otros Activos + Variación Otros Pasivos – Dividendos Pref. CFO = FFO + Variación Capital de Trabajo. FCF = CFO + Flujo de Caja No Operativo & Flujo de Caja No Recurrente + Inversión en Activos Fijos + Dividendos Comunes. Gastos Fijos = Gastos Financieros + Dividendos Preferentes + Arriendos

TODAS LAS CALIFICACIONES DE AESA RATINGS ESTAN DISPONIBLES EN [HTTP://WWW.AESA-RATINGS.BO](http://www.aesa-ratings.bo) LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL MISMO SITIO WEB AL IGUAL QUE LAS METODOLOGÍAS. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE AESA RATINGS Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN ESTE SITIO BAJO CÓDIGO DE CONDUCTA.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información factual que recibe de los emisores y de otras fuentes que AESA RATINGS considera creíbles. AESA RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que AESA RATINGS lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de AESA RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que AESA RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a AESA RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, AESA RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de AESA RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que AESA RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de AESA RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de AESA RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de AESA RATINGS. AESA RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de AESA RATINGS no constituye el consentimiento de AESA RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente.

Esta Metodología o Informe está basado en información provista por Fitch®, sin embargo su uso y aplicación es de exclusiva responsabilidad de AESA RATINGS. Fitch® y Fitch Ratings® son marcas registradas de Fitch Ratings o sus afiliadas.

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.
Estados financieros al 30 de septiembre de 2012 y al 31 de diciembre 2011

CONTENIDO

Balance general
Estado de ganancias y pérdidas
Estado de evolución del patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Informe del auditor interno
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano
US\$ = dólar estadounidense
UFV = unidad de fomento a la vivienda

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

BALANCES GENERALES AL 30 SEPTIEMBRE DE 2012 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	Septiembre 2012	Dic-2011 (reexpresado)
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Nota 3.a)	43.130.425	89.112.244
Inversiones (Nota 3.b)	0	0
Cuentas por cobrar clientes (Nota 3.c)	130.193.305	114.687.177
Otras cuentas por cobrar (Nota 3.d)	12.302.664	13.982.459
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 3.k)	590.836	403.665
Impuestos anticipados (Nota 3.e)	40.014.517	37.265.640
Inventarios (Nota 3.f)	38.901.677	44.678.788
Total activo corriente	265.133.424	300.129.973
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otras cuentas por cobrar (Nota 3.d)	5.568	5.773
Inversiones permanentes (Nota 3.b)	650.430	674.341
Bienes de uso neto de depreciación (Nota 3.g)	897.376.556	906.614.190
Cargos diferidos neto de amortización	2.807.590	2.238.560
Total activo no corriente	900.840.144	909.532.864
Total activo	1.165.973.568	1.209.662.837
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 3.r)		
	73.925.541	66.852.321
PASIVO CORRIENTE		
Deudas comerciales (Nota 3.h)	4.148.845	804.527
Deudas por compra de energía (Nota 3.i)	83.051.758	85.526.942
Deudas sociales y fiscales (Nota 3.j)	46.471.390	57.966.770
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 3.k)	32.054.856	10.694.968
Otras cuentas por pagar (Nota 3.l)	8.368.765	8.831.692
Préstamos financieros (Nota 3.m)	46.041.191	6.127.225
Dividendos por pagar	29.035.992	0
Otras provisiones	3.281.434	1.577.495
Total pasivo corriente	252.454.231	171.529.619
PASIVO NO CORRIENTE		
Anticipo de clientes	81.093	84.077
Depósitos en garantía de clientes	6.827.943	6.624.970
Deudas por emisión de bonos (Nota 3.n)	296.854.264	411.351.238
Provisión para indemnización	23.510.627	23.846.150
Total pasivo no corriente	327.273.927	441.906.435
Total pasivo	579.728.158	613.436.054
PATRIMONIO NETO (Según estado respectivo)		
	586.245.410	596.226.783
Total pasivo y patrimonio neto	1.165.973.568	1.209.662.837
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS (Nota 3.r)		
	73.925.541	66.852.321

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


Ing. Mauricio Valdez Cárdenas
Gerente General


Lic. Eimer Vazquez Sanchez
Gerente de Finanzas y Administración


Lic. Grover Saa Navarro
Contador General

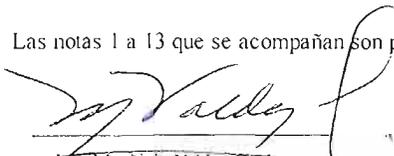
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.
ELECTROPAZ**

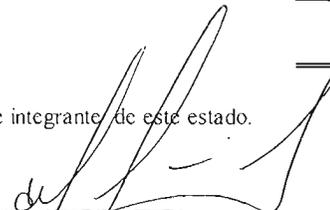
**ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS
POR EL PERIODO TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012 Y EL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<u>Septiembre 2012</u>	<u>Dic-2011 (re expresado)</u>
INGRESOS OPERATIVOS:		
Ingresos por ventas (Nota 3.o)	581.644.297	755.359.841
Costo de energía comprada (Nota 3.p)	<u>(323.901.037)</u>	<u>(424.122.755)</u>
Utilidad en ventas	257.743.260	331.237.086
GASTOS OPERATIVOS:		
Gastos de operación y mantenimiento	(40.472.664)	(55.227.743)
Gastos de comercialización	(35.544.709)	(45.584.640)
Gastos generales y de administración	(22.236.276)	(30.526.262)
Impuestos y tasas	(25.533.794)	(33.371.904)
Depreciación de bienes de uso	(47.605.741)	(61.657.659)
Amortización de cargos diferidos	<u>(284.952)</u>	<u>(371.972)</u>
Utilidad operativa	86.065.124	104.496.906
OTROS INGRESOS - (EGRESOS)		
Ingresos financieros	10.793	53.985
Intereses y comisiones sobre préstamos	(29.996.397)	(54.898.874)
Otros ingresos (egresos) (Nota 3.q)	<u>11.964.046</u>	<u>33.164.455</u>
Utilidad del ejercicio antes del IUE	68.043.566	82.816.473
Impuesto a las utilidades de las empresas	<u>(2.250.000)</u>	<u>(3.110.283)</u>
Utilidad neta del ejercicio	<u><u>65.793.566</u></u>	<u><u>79.706.190</u></u>

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


Lic. Mauricio Valdez Cárdenas
Gerente General


Lic. Elmer Vazquez Sanchez
Gerente de Finanzas y Administración

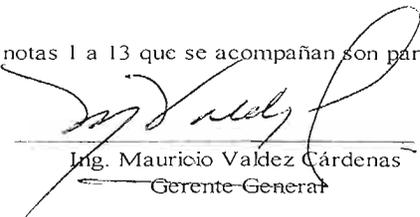

Lic. Grover Saa Navarra
Contador General

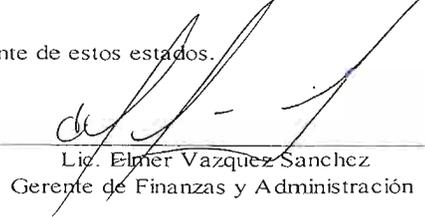
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.
ELECTROPAZ**

**ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
POR EL PERIODO TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012 Y EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2011**
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

	Septiembre 2012					Dic-2011 (Reexpresado)	
	Capital social	Ajuste de capital	Reserva legal	Ajuste de reservas	Resultados acumulados	Total	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2011	192.691.900	263.000.461	28.724.904	13.788.701	76.879.992	575.085.958	532.869.214
Distribución de Utilidades de la gestión 2010 según Acta de la Junta general ordinaria de accionistas de fecha 23 de marzo 2011	-	-	-	-	-	-	(62.546.236)
Resultado por exposición a la inflación	-	16.751.778	-	1.650.100	-	18.401.878	46.197.616
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (reexpresados)	192.691.900	279.752.239	28.724.904	15.438.801	76.879.992	593.487.836	516.520.594
Constitución de Reserva Legal			3.844.000		(3.844.000)	-	-
Distribución de Utilidades					(73.035.992)	(73.035.992)	
Utilidades del ejercicio 2011	-	-	-	-	-	-	79.706.189
Utilidad del periodo septiembre 2012					65.793.566	65.793.566	
Saldos al 30 de septiembre de 2012	<u>192.691.900</u>	<u>279.752.239</u>	<u>32.568.904</u>	<u>15.438.801</u>	<u>65.793.566</u>	<u>586.245.410</u>	<u>596.226.783</u>

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


Ing. Mauricio Valdez Cárdenas
Gerente General


Lic. Elmer Vazquez Sanchez
Gerente de Finanzas y Administración


Lic. Grover Saa Navarro
Contador General

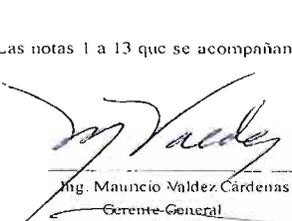
ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.
ELECTROPAZ

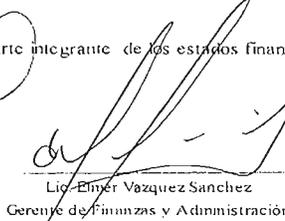
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL PERIODO TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012 Y EL EJERCICIO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2011

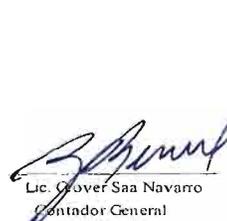
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<u>Septiembre</u> 2012	<u>Dic-2011</u> (reexpresado)
Efectivo generado en actividades de operación:		
Ingreso en efectivo por venta de energía y otros	697.461.023	891.971.469
Efectivo pagado a proveedores y al personal	<u>(477.387.776)</u>	<u>(623.076.836)</u>
Efectivo generado por las operaciones	220.073.247	268.894.633
Intereses y comisiones pagadas	(21.933.490)	(23.566.997)
Impuestos pagados	(55.727.986)	(60.543.291)
Intereses cobrados	10.793	12.808
Cobranza de la Tasa de Asco para Alcaldías	30.520.347	41.556.633
Pago de la retención de Tasa de Asco de Alcaldías	(31.246.463)	(39.727.958)
Pago neto Tasa de Alumbrado Público Alcaldías	(52.625.394)	(31.422.381)
Nacional de Despacho de Carga - CNDC	(7.533.870)	(9.883.765)
Ganancia venta de valores	-	41.174
Gastos financieros por emisión de bonos	(930.970)	(621.940)
Otros gastos financieros no bancarios	(2.346)	-
Dividendos pagados	<u>(43.450.003)</u>	<u>(61.764.414)</u>
Flujo de efectivo neto generado en actividades de operación	<u>37.153.865</u>	<u>82.974.502</u>
Efectivo aplicado a actividades de inversión:		
Pagos de importaciones	(11.210.585)	(24.442.831)
Pagos a proveedores locales	(8.255.161)	(6.920.170)
Pagos por adquisición de bienes de uso	(273.642)	(2.316.739)
Pagos a contratistas	<u>(12.910.721)</u>	<u>(14.613.098)</u>
Flujo de efectivo neto aplicado a actividades de inversión	<u>(32.650.109)</u>	<u>(48.292.838)</u>
Efectivo aplicado a actividades de financiación:		
Desembolsos recibidos de entidades financieras	44.402.000	-
Desembolsos recibidos de empresas relacionadas	20.000.000	-
Amortización de préstamos financieros	-	(7.257.328)
Amortización de Capital (Bonos)	<u>(111.727.862)</u>	<u>-</u>
Flujo de efectivo neto (aplicado) a actividades de financiación	<u>(47.325.862)</u>	<u>(7.257.328)</u>
Movimiento neto de efectivo	(42.822.106)	27.424.336
Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio (reexpresado)	89.112.245	67.767.040
Ajuste por reexpresión del efectivo y equivalentes	<u>(3.159.714)</u>	<u>(6.079.131)</u>
Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio (histórico)	85.952.531	61.687.909
Disponibilidades e inversiones temporarias al cierre del ejercicio	<u>43.130.425</u>	<u>89.112.245</u>

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


Ing. Mauricio Valdez Cárdenas
Gerente General


Lic. Eimer Vazquez Sanchez
Gerente de Finanzas y Administración


Lic. Gerver Saa Navarro
Contador General

INFORME SOBRE LA EVALUACION Y CONFIABILIDAD DE LOS REGISTROS CONTABLES Y ESTADOS FINANCIEROS DE ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. POR EL PERIODO DEL 1 ENERO AL 30 DE SEPTIEMBRE 2012

A los señores
Presidente y Directores de
Electricidad de La Paz S.A. - ELECTROPAZ
Presente.-

He evaluado los registros que respaldan los estados financieros, los sistemas de control interno y procedimientos contables en uso, de Electricidad de La Paz S.A., por el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2012 al 30 de septiembre de 2012 así como las notas 1 a la 13 que se acompaña. Esta evaluación se efectuó de acuerdo a Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas y Normas para el Ejercicio Profesional.

En los aspectos que así lo requirieron efectué el trabajo aplicando procedimientos analíticos sobre las cifras incluidas en los estados financieros y la realización de indagación a personal de la Sociedad, adicionalmente verifique que los saldos expuestos surgen de registros contables. El objeto de este informe es la obtención de elementos de juicios válidos y suficientes, que proporcionen una seguridad razonable acerca de la confiabilidad de los estados financieros, mediante la aplicación de procedimientos que consideren necesarios.

En mi opinión los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de Electricidad de La Paz S.A. al 30 de Septiembre de 2012, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el periodo terminado en esa fecha, asimismo, los libros contables fueron llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.


Lic. María Antonieta Rocabado
MAT.PROF.N° CAUB-1177A
MAT.PROF.N° CAULP-4575

La Paz - Bolivia
Octubre 15 de 2012

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2011

NOTA 1 - CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ (en adelante "la Sociedad") fue constituida el 23 de mayo de 1995, con el objeto de dedicarse a la captación y distribución de energía eléctrica.

La Ley N° 1604 (Ley de Electricidad) promulgada el 21 de diciembre de 1994 dispone en el Art. 15 que "las empresas eléctricas en el Sistema Interconectado Nacional deberían estar desagregadas en empresas de Generación, Transmisión y Distribución y dedicadas a una sola de estas actividades".

Durante la gestión 2005, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited (COBEE S.A.), transfirió sus activos y pasivos relacionados con las actividades de distribución de energía eléctrica a valores de libros, así como la concesión de distribución que le fuera otorgada el 2 de febrero de 1995 mediante Resolución Suprema N° 215087, para que a partir del 11 de enero de 1996 distribuya energía eléctrica en las jurisdicciones municipales de La Paz, El Alto, Achocalla y Achacachi.

En cumplimiento de las disposiciones emanadas de la Ley de Electricidad, el 11 de enero de 1996 COBEE S.A., suscribió un acuerdo con IBERDROLA INVESTIMENTOS SOCIEDADE UNIPessoal L.D.A., mediante el cual COBEE S.A., transfirió a IBERDROLA, la totalidad del paquete accionario de ELECTROPAZ.

La actividad de la Sociedad se encuentra regulada por la Ley de Electricidad, la cual creó el Ente Regulador, la "Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad". En tal sentido, la Sociedad está sujeta al marco regulatorio establecido por la mencionada ley y su reglamentación.

NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, los que han sido aplicados consistentemente con relación al ejercicio anterior.

Las políticas contables más significativas aplicadas por la Sociedad son las siguientes:

2.1 Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos expuestos de activos y pasivos, así como los ingresos y gastos del ejercicio. El resultado final podría diferir de dichas estimaciones.

2.2 Consideración de los efectos de la inflación

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos en la Norma Contable N° 3 revisada y modificada y de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la variación de la UFV respecto al boliviano. La UFV utilizada al 30 de septiembre de 2012 y 31 de diciembre 2011 fue 1,78156 y 1,71839 respectivamente.

El efecto neto del ajuste por inflación se incluye en la cuenta de resultados "Ajuste por exposición a la inflación".

2.3 PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACIÓN

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a) Saldos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor

Los activos y pasivos en moneda extranjera y las operaciones indexadas en UFV's se convierten al tipo de cambio del dólar y al índice de la UFV vigentes al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones, incorporando, de corresponder, los intereses devengados. Las diferencias de cambio devengadas fueron imputadas a resultados en las cuentas "diferencia de cambio" y "mantenimiento de valor".

b) Disponibilidades, cuentas por cobrar, préstamos y deudas comerciales

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

Los créditos por servicios prestados están netos de una previsión para deudores de dudoso cobro, calculada de acuerdo a las estimaciones de cobrabilidad realizadas por la Sociedad.

c) Deudas por emisión de bonos

Corresponde a la deudas con tenedores de bonos de la Sociedad, la mismas se encuentra indexadas en UFV's y MVDOL (mantenimiento de valor con respecto al dólar estadounidense) registrada contablemente al tipo de cambio de cierre de la UFV y tipo de cambio de compra del dólar estadounidense respectivamente.

La porción correspondiente a los intereses generados en la gestión se encuentran registrados en el pasivo corriente como Préstamos financieros.

d) Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias registran certificados nominales de inversión en fondos comunes de valores. Estos certificados nominativos de inversiones en fondos comunes de valores se valúan a su valor nominal en la moneda de origen, expresado al tipo de cambio o cotización vigente al cierre del ejercicio.

e) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes registran los certificados de aportación en la cooperativa telefónica local y en otras empresas en las que no se tiene control accionario. Las mismas están valuadas a su costo de adquisición.

f) Inventarios

Los inventarios, consistentes en material técnico y suministros, se encuentran valuados al costo promedio de adquisición, actualizado al cierre del ejercicio, en función de la variación del índice Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV"). El valor de los bienes que conforman el inventario, no supera su valor de reposición al cierre del ejercicio.

g) Bienes de uso

Los bienes de uso están valuados a su costo de adquisición ajustados por inflación en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV"); de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2; menos la

g) Bienes de uso (Cont.)

correspondiente depreciación acumulada que es calculada por el método de línea recta, aplicando las tasas anuales definidas por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

Los gastos de mantenimiento, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a resultados del ejercicio en el que se incurrir. Las mejoras que prolongan la vida útil del bien, de ser significativas, son capitalizadas al costo del activo correspondiente.

La cuenta "obras en curso" acumula las inversiones en construcción, montaje e instalación de sistemas de distribución de alta, media y baja tensión (transmisión, subtransmisión, distribución y propiedad general) y están valuadas al costo de las planillas de avance de obra más los correspondientes costos de mano de obra directa, materiales utilizados y costos financieros capitalizados hasta la finalización de la obra, ajustados por inflación según se manifiesta en la Nota 2.2.

Los costos financieros son capitalizados en forma mensual, proporcionalmente al importe de cada obra, utilizando como límite la tasa aprobada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

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

h) Cargos diferidos

Los cargos diferidos se encuentran valuados a su costo histórico y están relacionados con los costos incurridos en el proceso de emisión de bonos, en la obtención de concesiones y permisos para las operaciones de la Sociedad y en el estudio tarifario del mercado energético realizado en años anteriores.

La amortización de los cargos diferidos es calculada en línea recta aplicando tasas entre 4 y 8 años.

i) Depósitos en garantía de clientes

Los depósitos en garantía de clientes están valuados de acuerdo con el DS N° 26094 "Reglamento de Precios y Tarifas" que establece que el depósito de garantía, para cada categoría de consumidor, se calculará como el monto equivalente a un tercio de la factura mensual promedio de un consumidor típico de su misma categoría.

Todo nuevo cliente cancela el depósito de garantía el cual será devuelto, cuando decida prescindir del servicio al valor vigente en la fecha de desconexión, previo descuento de sus deudas pendientes y costos que hubiere ocasionado.

j) Previsión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre del ejercicio, lo cual es consistente con lo estipulado en el Decreto Supremo N° 110 publicado el 7 de mayo de 2009, que reconoce el derecho de pago de indemnización (equivalente a un mes de sueldo por año de servicio), en favor de los trabajadores luego de haber cumplido más de noventa (90) días de trabajo continuo, ya sea que exista despido intempestivo o renuncia voluntaria por parte del trabajador.

El Artículo 3 del D.S. 522 de 26 de mayo de 2010 establece que los trabajadores que hayan cumplido cinco años de trabajo de manera continua podrán a simple solicitud escrita y sin necesidad de otro requisito exigir al empleador el pago de los quinuenos consolidados, este pago debe efectuarse en un pago único en un plazo de treinta días computables a partir de la solicitud y será calculado en base al promedio del total ganado de los últimos tres meses anteriores a la solicitud de pago.

k) Patrimonio neto

La Sociedad ajusta el total del patrimonio, excepto los resultados acumulados, en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 revisada y modificada por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia de acuerdo a lo mencionado en la Nota 2.2 anterior.

Al 30 septiembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011, el ajuste correspondiente a las cuentas de Capital se registra en la cuenta "Ajuste de Capital" y el ajuste de las reservas patrimoniales en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales" con cargo a la cuenta de resultados "Ajuste por exposición a la inflación".

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

Es política de la Sociedad la distribución total de dividendos tomando los resultados históricos de los estados financieros, razón por la cual los Resultados acumulados no están siendo actualizados por efectos de la inflación. El efecto no es material considerando los Estados Financieros en su conjunto.

l) Reconocimiento de ingresos y previsión para deudores incobrables

La Sociedad reconoce el ingreso por ventas en el momento de la efectiva prestación del servicio. Asimismo, efectúa la estimación y devengamiento del suministro de energía eléctrica de los últimos días del mes del ejercicio cuya medición y facturación se realiza en el mes siguiente.

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

m) Resultado del ejercicio

La Sociedad prepara el Estado de Ganancias y Pérdidas donde determina el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación. No se ajustan los rubros individuales del estado de ganancias y pérdidas, pero se registra un ajuste global en la cuenta "Ajuste por exposición a la inflación". Este procedimiento origina una distorsión general no significativa en los rubros individuales de dicho estado.

n) Cuentas de orden

El rubro registra: i) fianzas y boletas de garantía otorgadas a favor de terceros y otros valores en garantía registrados a su valor nominal actualizados de acuerdo a la cotización del dólar, ii) como control auxiliar, los saldos pendientes de cobro a clientes por concepto de tasa de aseo y alumbrado público en bolivianos y se mantienen a valores históricos y iii) la deuda total por alquiler de postes a COTEL actualizada de acuerdo a la cotización del dólar

3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

Al 30 de septiembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011, la composición de los principales rubros es la siguiente:

c) Cuentas por cobrar clientes (Continuación)

- (1) El saldo (reexpresado) a diciembre 2011 corresponde a los ingresos estimados para los últimos días del mes de diciembre por el consumo de los clientes que se encuentra pendiente de medición y facturación hasta los primeros días del mes siguiente. El saldo a septiembre 2012 corresponde al importe que fue regularizado con los ingresos reales del mes de enero.
- (2) De acuerdo a lo establecido en el DS 27302 del 23 de diciembre de 2003, el cálculo del Fondo de Estabilización de Distribución debe ser realizado de acuerdo a los procedimientos establecidos en la Resolución SSDE N° 386 del 8 de diciembre de 2006 de forma mensual, el Fondo Estabilización de Distribución corresponde a las diferencias generadas entre las ventas a los consumidores regulados y los cargos de aplicación y otros montos resultantes de ajustes analizados y reconocidos por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

d) Otras cuentas por cobrar

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
<u>Corriente</u>		
Adelantos al personal	15.664	17.491
Pagos adelantados	2.492.410	2.564.427
Cuentas por cobrar varias (1)	3.071.375	2.920.242
Ordenes de trabajo	684.306	353.619
Reclamos al seguro	153.625	180.241
Otros deudores (2)	5.885.283	7.946.439
	12.302.664	13.982.459
<u>No corriente</u>		
Depósitos de garantía	5.568	5.773
	12.308.232	13.988.232

- (1) El saldo registra principalmente al 30 de septiembre de 2012 cuentas por cobrar al Gobierno Autónomo Municipal de El Alto por Bs.1,022.041, cuentas por cobrar al Gobierno Autónomo Municipal de La Paz por Bs.432,073 y cuentas por Tarifa Dignidad de Bs.872.354 y al 31 de diciembre de 2011 cuentas por cobrar al Gobierno Autónomo Municipal de El Alto Bs.959.237, cuentas por cobrar por Reliquidación de Potencia Bs.565.439 y por cuentas por cobrar Tarifa Dignidad Bs.900,919 respectivamente (reexpresados).

De acuerdo al artículo 61 "Corrección de la potencia firme y potencia de punta prevista" del Reglamento de Operaciones del Mercado Eléctrico, durante el mes de noviembre de cada año se recalculan las potencias firmes de cada período sobre la base de la energía demandada y potencia de punta reales registradas en el Mercado Eléctrico Mayorista y se reliquidan las Transacciones Económicas del Mercado entre los participantes.

- (2) El saldo incluye la cuenta por cobrar relacionada con el alquiler de postes a la Cooperativa de Teléfonos de La Paz Ltda. (COTEL Ltda.) desde la gestión 2007 hasta el 31 de diciembre de 2009 por Bs 4.87 millones.

De acuerdo con el informe de nuestros asesores legales, del proceso legal que la Sociedad asumió para la recuperación de estas deudas, el juez ha declarado judicialmente la efectividad del contrato suscrito con COTEL y se ha solicitado el desarchivo del expediente a fin de continuar con la presentación de la demanda. COTEL interpuso un incidente de nulidad a dicha Resolución la cual ha sido rechazada por el Juzgado Undécimo de Partido en materia Civil Comercial. COTEL ha

d) Otras Cuentas por Cobrar (Cont.)

Interpuesto recurso de apelación siendo respondido por Electropaz, a la fecha dicho proceso se encuentra pendiente de resolución, sin embargo continuando con el proceso para la recuperación de deudas por alquiler de postes a COTEL, La empresa realizó la contratación de un abogado externo que se encargue de iniciar la demanda contra COTEL, sobre la base de los contratos cuya efectividad ha sido declarada judicialmente.

Independientemente lo mencionado, la Sociedad ha procedido a efectuar el castigo de esta deuda por Bs.2,088 millones con cargo a los resultados del ejercicio terminado el 30 de septiembre de 2012, y decidió, sin perjuicio de seguir facturando por los servicios prestados a dicha empresa, suspender el registro contable de los ingresos y de la cuenta por cobrar al 30 de septiembre 2012.

e) Impuestos Anticipados

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
<u>Anticipo del impuesto a las Transacciones</u>		
Provisión anticipo impuesto a las transacciones – 2012	21.577.818	
Pago anticipado Impuesto a las transacciones - 2011	18.436.699	27.609.543
Pago anticipado Impuesto a las transacciones - 2010	0	9.656.097
	<u>40.014.517</u>	<u>37.265.640</u>

El artículo 77° de la Ley N° 843 (Texto ordenado en 2001) establece que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) se tomará como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT), a partir del mes siguiente en que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas haya sido pagado.

f) Inventarios

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
Existencia de materiales	36.419.595	41.334.525
Materiales en tránsito	2.482.082	3.344.264
	<u>38.901.677</u>	<u>44.678.788</u>

Los inventarios registran material técnico y suministros necesarios para la ejecución de proyectos de inversión, asimismo, puede ser utilizado para la reposición de partes de activos fijos ya instalados. De acuerdo con la gerencia técnica y comercial, los materiales en su generalidad, tienen alta posibilidad de utilización, algunos, si bien mantienen baja rotación, corresponden a repuestos de instalaciones que en cualquier momento podrían ser necesarios para la utilización en la red de distribución o en casos de emergencia.

El personal técnico efectúa un análisis sobre le material sin movimiento.

g) Bienes de uso

<u>Bienes</u>	Valores de origen	Depreciación Acumulada	Valores Netos
<u>Al 30 de septiembre de 2012:</u>			
Bienes de uso			
Alta tensión	271.122.721	(136.642.362)	134.480.359
Media tensión	149.692.911	(30.615.112)	119.077.799
Baja tensión	1.335.580.898	(728.719.463)	606.861.436
Propiedad general	147.947.855	(120.472.827)	27.475.027
Obras en curso	9.481.935		9.481.935
	<u>1.913.826.320</u>	<u>(1.016.449.764)</u>	<u>897.376.556</u>
<u>Al 31 de diciembre de 2011: (reexpresado)</u>			
Bienes de uso			
Alta tensión	271.066.295	(131.122.532)	139.943.763
Media tensión	142.078.431	(26.470.801)	115.607.629
Baja tensión	1.316.274.281	(697.919.128)	618.355.153
Propiedad general	147.727.867	(119.072.105)	28.655.762
Obras en curso	4.051.883	0	4.051.883
	<u>1.881.198.757</u>	<u>(974.584.566)</u>	<u>906.614.190</u>

h) Deudas comerciales

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
Proveedores materiales-moneda extranjera	1.260.059	99.507
Proveedores materiales moneda nacional	2.264.667	389.312
Cuentas por pagar-servicios-.moneda nacional	596.405	315.708
Proveedores locales-moneda extranjera	27.715	0
Total ctas p/pagar comercial	<u>4.148.845</u>	<u>804.527</u>

i) Deudas por compra de energía

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.	8.373.263	11.457.284
Transportadora de Electricidad S.A.	8.473.662	11.125.959
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	23.592.153	17.532.800
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.	11.774.909	11.099.253
Empresa Eléctrica Corani S.A.	8.202.505	9.781.138
RíoEléctrico S.A.	1.028.925	1.039.355
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	2.937.767	3.683.156
Sociedad Industrial Energética S.A.	297.030	330.112
Compañía Eléctrica Central Bulo Bulo S.A.	2.777.910	5.327.983
Interconexión Eléctrica ISA Bolivia	4.150.916	5.631.101
Servicios de Desarrollo de Bolivia	93.953	80.171
Comité Nacional de Despacho de Carga	240.795	237.228
Guabirá Energía s.a. (G.E.S.A)	1.496.253	220.557
ENDE Andina S.A.M.	6.636.191	6.460.761
Emp.Nal de Electricidad	2.975.527	1.520.083
	<hr/> 83.051.758	<hr/> 85.526.942

j) Deudas sociales y fiscales

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
Impuestos a las Utilidades de las Empresas (IUE 2012)	23.827.818	
Impuestos a las Utilidades de las Empresas (IUE 2011)	0	30.719.827
IVA, IT y otras provisiones impositivas	4.896.652	4.659.209
Seguridad social	8.413.266	6.808.790
Sistema de Regulación SIRESE	622.069	601.050
EMA-Tasa de Aseo	2.990.354	3.611.449
Tasa de alumbrado público - Gobiernos Municipales	5.721.230	11.566.445
	<hr/> 46.471.390	<hr/> 57.966.770

k) Cuentas con empresas relacionadas

	Septiembre 2012		Diciembre 2011 (Reexpresado)	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
<u>Corriente</u>				
Iberbolivia de inversiones S.A.	1.303	20.058.556	10.328	
Iberdrola de inversiones S.A.	179		5.659	
Iberdrola Energia S.A.		1.670.400		2.309.075
Elfeo S.A.	586.934		373.589	
Cade-Bolivia S.A.	2.421	6.434.233	14.089	5.579.288
Edeser S.A.		3.891.667		2.806.605
	<u>590.836</u>	<u>32.054.856</u>	<u>403.665</u>	<u>10.694.968</u>

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

En fecha 13 de septiembre 2012, la sociedad y la empresa Iberbolivia de Inversiones S.A. firmaron un contrato de préstamo por Bs. 20,000,000.00 con destino al primer pago de capital Bonos Electropaz, estableciendo una tasa de 6.20% anual con vencimiento a 180 días, cuya amortización y pago de intereses será al vencimiento.

l) Otras cuentas por pagar

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
<u>Corriente</u>		
Facturas por pagar	313.760	319.308
Cooperativa de Ahorro y Crédito Cobee	470.712	467.185
Reducción remuneraciones SSDE - Cuenta Contable (1)	2.191.416	2.083.936
Créditos diferidos	4.455.937	4.739.553
Otras cuentas por pagar	936.939	1.221.710
Total otras ctas por pagar	<u>8.368.765</u>	<u>8.831.692</u>

- (1) El Decreto Supremo N° 26607 del 20 de abril de 2002, modificatorio del Reglamento de Calidad de Distribución, establece en su artículo 33° (reducciones por calidad de servicio comercial), párrafo segundo, que las mencionadas reducciones en la remuneración del Distribuidor deben ser ingresadas en una "cuenta contable" de acumulación", los cuales serán reintegradas en forma global a los consumidores al momento de alcanzar un valor significativo a distribuir. Se entenderá que el valor es significativo cuando las reducciones acumuladas representen un cinco por ciento (5%) o más de la facturación mensual total del Distribuidor".

m) Préstamos financieros

	Septiembre 2012		Diciembre 2011 (Reexpresado)	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
PRESTAMOS BANCARIOS				
Banco Nacional de Bolivia S.A.				
Importe total: Bs 13,300.000.00	13,300,000		0	
Tasa: 6.25%				
Plazo - Vencimiento final: 180 días - 10 de marzo de 2013				
Amortización: Al vencimiento				
Banco Nacional de Bolivia S.A.				
Importe total: Bs 5.600.000	5,600,000		0	
Tasa: 6.25%				
Plazo - Vencimiento final: 180 días - 10 de marzo de 2013				
Amortización: Al vencimiento				
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.				
Importe total: Bs 17 150.000	17,150,000		0	
Tasa: 6.50%				
Plazo - Vencimiento Final: 180 días - 12 de marzo de 2013				
Amortización: Al vencimiento				
Banco Bisa S.A.				
Importe total: Bs 8.352.000	8,352,000		0	
Tasa: 6.75%				
Plazo - Vencimiento final: 180 días - 12 marzo de 2013				
Amortización: Al vencimiento				
INTERESES POR PAGAR				
Intereses por pagar - Bonos	1,639,191		6,127,225	
	<hr/>		<hr/>	
	46,041,191		6,127,225	

1. En fecha 11 de septiembre 2012, la sociedad y el Banco Nacional de Bolivia S.A. firmaron dos contratos de préstamo por Bs. 13,300,000.00 y Bs.5,600.000.00 respectivamente con destino a capital de operaciones, estableciendo una tasa de 6.25% anual con vencimiento a 180 días, la amortización y pago de intereses es al vencimiento.

2. En fecha 13 de septiembre 2012, la sociedad y el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. firmaron un contrato de préstamo por Bs. 17,150,000.00 con destino a capital de operaciones, estableciendo una tasa de 6.50% anual con vencimiento a 180 días, la amortización y pago de intereses es al vencimiento.

3. En fecha 13 de septiembre 2012, la sociedad y el Banco Bisa S.A. firmaron un contrato de préstamo por Bs. 8,352,000.00 con destino a capital de operaciones, estableciendo una tasa de 6.75% anual con vencimiento a 180 días, la amortización y pago de intereses es al vencimiento.

La Sociedad garantiza el cumplimiento de las obligaciones financieras mencionadas anteriormente con la generalidad de sus bienes, muebles e inmuebles presentes y futuros sin exclusión hasta el límite de la deuda total que resulte de los referidos contratos.

n) Deudas por emisión de Bonos

<u>Serie</u>	<u>Monto</u>	<u>Plazo días Calendario</u>	<u>Valor Nominal</u>	<u>Tasa de interés nominal anual y fija</u>
UNICA	Bs190.400.000 (UFV)	2880	Bs800.000 (UFV)	6,05%

El 16 de octubre de 2006 Electricidad de La Paz S.A.- Electropaz realizó una emisión de valores de oferta pública denominada "BONOS DE ELECTROPAZ" por Bs190.400.000 (ciento noventa millones cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda). La emisión se efectuó en una serie única, en una cantidad de 238 valores con vencimiento final al 4 de septiembre de 2014.

La tasa de interés nominal y fija es de 6,05%. Los fondos obtenidos de la colocación de la Emisión Bonos serán destinados, sin prioridad alguna y de acuerdo a las disponibilidades de efectivo, al pago de las obligaciones financieras, al pago de los costos de la Emisión de los Bonos, al pago de costos por amortizaciones anticipadas de las obligaciones financieras presentes y/o a capital de trabajo.

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

Como parte de los compromisos de la emisión, la Sociedad se compromete a no realizar distribuciones de dividendos ó cualquier forma de pago de réditos o ingresos a favor de sus Accionistas si es que ocurre un Hecho Potencial de Incumplimiento ó cuando exista un Hecho de Incumplimiento, mientras dure dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

La forma y plazo de amortización del capital se describe a continuación:

- Treinta y tres por ciento (33%) del valor nominal inicial del Bono, una vez transcurridos dos mil ciento sesenta (2.160) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 14 de septiembre de 2012.
- Treinta y tres por ciento (33%) del valor nominal inicial del Bono, una vez transcurridos dos mil quinientos veinte (2.520) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 9 de septiembre de 2013.
- El saldo del capital una vez transcurridos dos mil ochocientos ochenta (2.880) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 4 de septiembre de 2014.

De acuerdo al cronograma de amortización de capital establecido en el programa de emisión de bonos Electropaz, en fecha 14 de septiembre 2012, la sociedad procedió al pago de la primera cuota de capital por Bs. 111,727,862, equivalentes a UFV's 62,832,000, la cotización de la UFV's utilizada fue de 1,77820

n) Deudas por emisión de Bonos (Continuación)

El saldo al 30 de septiembre de 2012 asciende a Bs227.270.046 e incluye el mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda – UFV.

BONOS ELECTROPAZ II

<u>Serie</u>	<u>Monto</u>	<u>Plazo días Calendario</u>	<u>Valor Nominal</u>	<u>Tasa de interés nominal anual y fija</u>
UNICA	Bs70.700.000 (MVDOL)	2.160	Bs10.000 (MVDOL)	4%

El 25 de junio de 2010 Electricidad de La Paz S.A.- Electropaz realizó la colocación de la emisión de valores de oferta pública denominada "BONOS DE ELECTROPAZ II" por Bs70.700.0000 (setenta millones setecientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica) con fecha valor de emisión al 31 de mayo de 2010. La emisión se efectuó en una serie única, en una cantidad de 7.070 valores con vencimiento final al 29 de abril de 2016.

La tasa de interés nominal y fija es de 4%. Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de la Emisión serán destinados a un recambio de pasivos financieros bancarios de la Sociedad y al pago de obligaciones financieras y capital de operaciones.

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

Como parte de los compromisos de la emisión, la Sociedad se compromete a no realizar distribuciones de dividendos ó cualquier forma de pago de réditos o ingresos a favor de sus Accionistas si es que ocurre un Hecho Potencial de Incumplimiento ó cuando exista un Hecho de Incumplimiento, mientras dure dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

La forma y plazo de amortización del capital se describe a continuación:

El total del capital una vez transcurridos dos mil ciento sesenta (2.160) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 29 de abril de 2016.

El saldo al 30 de septiembre de 2012 asciende a Bs69.584.218 (MVDOL) e incluye el mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica.

o) Ingresos por ventas

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
Ventas residenciales	249.526.439	330.016.395
Ventas comerciales e industriales	233.117.068	302.621.356
Venta energía contratos especiales	27.984.153	34.966.343
Venta para alumbrado público	36.888.065	45.539.279
Venta área rural	21.844.637	26.850.813
Ingreso neto por servicios a terceros	12.362.519	15.348.592
Descuento tarifa dignidad	(11.036.454)	(15.057.094)
Recuperación tarifa dignidad	6.639.129	9.099.769
Aporte tarifa dignidad	4.318.741	5.974.388
	581.644.297	755.359.841

p) Costo de energía comprada

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
Energía comprada	323.297.131	424.326.506
Reliquidación de potencia y energía SIN	582.720	(221.073)
Diferencia en el costo de compra	21.185	17.322
	323.901.037	424.122.755

q) Otros ingresos y (egresos)

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
Ingresos no afectados a la concesión	865.704	2.187.527
Gastos no afectados a la concesión	(2.725.224)	(4.867.552)
Ganancia (pérdida) en retiro y/o venta de activos	225.192	(313.765)
Gastos aporte tarifa dignidad	(4.318.741)	(5.974.388)
Otros ingresos	373.712	497.587
Ingresos por gestión de cambio (neto)	4.463	290.767
Ingresos de gestiones anteriores	2.366.643	1.318.313
Gastos de gestiones anteriores	(20.278)	(756.408)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes neto	15.195.751	40.061.378
Ingresos por diferencia de cambio (neto)	(3.177)	720.996
	11.964.046	33.164.455

r) Cuentas de orden deudoras y acreedoras

	Septiembre 2012	Diciembre 2011 (Reexpresado)
Fianzas, boletas y pólizas de seguro recibidas y otorgadas	25.100.565	20.289.901
Deuda clientes, tasa de aseo y alumbrado público	27.085.088	26.393.478
Cheques no cobrados	15.748	7.732
Deuda por Alquiler de Postes COTEL	21.724.140	20.161.210
	<u>73.925.541</u>	<u>66.852.321</u>

4. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

Al 30 de septiembre de 2012 y 31 de diciembre 2011, la Sociedad mantenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera:

ACTIVO	Sep-12			
	Clase y monto de la moneda extranjera	Cambio Vigente	Monto en Moneda local	2011 (Reexpresado)
Disponibilidades	US\$ 177,632	6.96	1,236,318	1,000,843
Inversiones temporarias	US\$ 0	6.96	0	0
Otras cuentas por cobrar	US\$ 869,153	6.96	6,049,306	8,144,171
Pagos adelantados	US\$ 73,590	6.96	512,186	1,170,223
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 213	6.96	1,482	15,988
Depósitos de garantía	US\$ 800	6.96	5,568	5,773
Posición activa	<u>1,121,388</u>		<u>7,804,859</u>	<u>10,336,998</u>
PASIVO				
Cuentas por pagar comerciales	US\$ 185,025	6.96	1,287,774	99,507
Deudas por compra de energía	US\$ 0	6.96	0	0
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 240,000	6.96	1,670,400	2,309,074
Otras cuentas por pagar	US\$ 19,288	6.96	134,248	325,590
Anticipo de clientes	US\$ 11,651	6.96	81,093	84,074
Préstamos financieros	US\$ 0	6.96	0	
Otras provisiones	US\$ 23,318	6.96	162,293	124,587
Créditos Diferidos	US\$ 50,897	6.96	354,240	2,208
Posición pasiva	<u>530,179</u>		<u>3,690,048</u>	<u>2,945,041</u>
Posición neta activa (pasiva)	<u>591,208</u>		<u>4,114,811</u>	<u>7,391,958</u>

5. CAPITAL SOCIAL

El capital pagado y suscrito al 30 de septiembre de 2012 y 31 de diciembre 2011 asciende a Bs192.691.900, correspondiente a 1.926.919 acciones ordinarias con un valor nominal de Bs100 cada una con derecho a un voto por acción. El valor patrimonial proporcional de cada acción al 30 de septiembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 asciende a Bs304.24 y Bs309.42 (reexpresado), respectivamente.

6. RESERVA LEGAL

De acuerdo con las disposiciones del Código de Comercio, se debe constituir una reserva legal como mínimo del 5% de las utilidades efectivas y líquidas obtenidas antes de su distribución, hasta alcanzar el 50% del capital pagado. El 20 de marzo de 2012, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas aprobó la constitución de la reserva legal por Bs. 3.844.000 por los resultados obtenidos en el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011

7. RESULTADOS ACUMULADOS

El 20 de marzo del 2012, la Junta General Ordinaria de Accionistas, resolvió distribuir la suma de Bs.73,035,992 correspondiente a los resultados acumulados netos de la reserva legal al 31 de diciembre de 2011

8. ASPECTOS IMPOSITIVOS

a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:

La Sociedad está sujeta al Impuesto a las Utilidades de las Empresas, por lo que aplica el 25% a la utilidad neta, determinada de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, con algunos ajustes determinados de acuerdo con la ley tributaria y sus decretos reglamentarios. De acuerdo con la legislación tributaria vigente, el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

Al 31 de diciembre de 2011 la sociedad constituyó una provisión de Bs30.719.827 en la cuenta de pasivo "Impuestos sobre utilidades de las empresas"; con cargo a la cuenta de resultados "Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas" Bs3.110.284 y Bs27.609.543 a la cuenta de activo "Impuestos anticipados" (reexpresados).

Al 30 de septiembre de 2012 la sociedad constituyó una provisión de Bs23.827.818 en la cuenta de pasivo "Impuestos sobre utilidades de las empresas"; con cargo a la cuenta de resultados "Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas" Bs2.250.000 y Bs21.577.818 a la cuenta de activo "Impuestos anticipados".

Para la determinación del Impuesto a las Utilidades de la Empresas (IUE) se han considerado los lineamientos definidos por el Servicio de Impuestos Nacionales mediante Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 de 4 de enero de 2008, como respuesta a los cambios reestablecidos en el Decreto Supremo N° 29387 de 20 de diciembre de 2007 en lo referente a la reexpresión en moneda extranjera y valores en moneda constante en los Estados Financieros de las Empresas, para fines de la determinación de la Utilidad Neta Imponible.

b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior

Quienes paguen, acrediten, o remitan a beneficiarios del exterior rentas de fuente boliviana, deberán retener y pagar el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior aplicando una tasa del 12,5% sobre el monto total acreditado, pagado o remesado.

La distribución de utilidades de la Sociedad en beneficio de sus accionistas del exterior se encuentra alcanzada por este impuesto. Hecho por el cual las eventuales aprobaciones y pagos de dividendos por las acciones de la Sociedad serán tomados a los efectos de determinar la base imponible del respectivo accionista.

9. PROGRAMA DE INVERSIONES

De acuerdo con la Ley de Electricidad N° 1604, su reglamentación y la cláusula octava del "Contrato de Concesión de Servicio Público de Distribución de Electricidad" suscrito con la Ex Superintendencia de Electricidad actual Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE), la Sociedad está obligada a cumplir con un plan de inversiones para cada período tarifario).

Mediante Resolución SSDE N° 343/2007 de fecha 8 de noviembre de 2007, la ex-Superintendencia de Electricidad decidió aprobar la proyección de demanda, número de consumidores, energía y potencia para ELECTROPAZ aplicable al periodo tarifario noviembre de 2007 a octubre de 2011, asimismo decidió aprobar el programa de inversión aplicable al periodo noviembre de 2007 – octubre de 2011 mismo que alcanza a Bs174.560.897. La Sociedad está garantizando la ejecución del Plan de Inversiones mediante una boleta de garantía por US\$1.086.939.63, con vencimiento al 31 de diciembre de 2011, de acuerdo con lo establecido en el artículo 51° del Reglamento de Concesiones, Licencias y Licencias Provisionales.

Las inversiones capitalizadas con cargo al "Plan de Inversiones" durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011, ascienden a \$us5.419.043 (históricos), asimismo del 01 de enero de 2012 al 30 de septiembre de 2012 se registró una capitalización de \$us4.569.703 (históricos).

Mediante Resolución AE N° 519/2011 de fecha 8 de noviembre de 2011, la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad decidió aprobar proyección de demanda, número de consumidores, energía y potencia para ELECTROPAZ aplicable al periodo tarifario noviembre de 2011 a octubre de 2015, asimismo decidió aprobar el programa de inversión aplicable al periodo 2012 - 2015 mismo que alcanza a Bs339.868.160. La Sociedad está garantizando la ejecución del Plan de Inversiones mediante dos boletas de garantía por Bs.13.720.000.00 y Bs. 3.273.408,45, con vencimiento al 31 de diciembre de 2015, de acuerdo con lo establecido en el artículo 51° del Reglamento de Concesiones, Licencias y Licencias Provisionales

10.TARIFA DIGNIDAD

En fecha 21 de marzo de 2006 se promulgó el Decreto Supremo N° 28653 mediante el cual se crea la "Tarifa dignidad", que consiste en un descuento del 25% promedio de la tarifa vigente para los consumidores domiciliarios atendidos por empresas de distribución del Sistema Interconectado Nacional (SIN) que opera en el Mercado Eléctrico Mayorista con consumos de hasta 70 KWh por mes y para los consumidores domiciliarios atendidos por otras empresas de distribución del SIN y Sistemas Aislados, con consumos de hasta 30 Kwh mes. El descuento a los consumidores mencionados, comenzó a partir de la facturación del mes de abril de 2006.

10. TARIFA DIGNIDAD (Continuación)

Según la Resolución SSDE N°130/2006 de 18 de mayo de 2006, la Superintendencia estableció en la parte V) "Determinación de los importes a ser compensados":

- La refacturación de los consumos de todos los registros contenidos en la base de datos.
- Determinará el monto total descontado, por la aplicación de la "Tarifa Dignidad". El monto descontado será descontado sin el Impuesto al Valor Agregado (IVA), ni el Impuesto a las Transacciones (IT).
- Determinará el monto total consolidado del descuento para todas las empresas distribuidoras a nivel nacional sin el Impuesto al Valor Agregado (IVA) ni el Impuesto a las Transacciones (IT).

Según la Resolución SSDE N°274/2006 de 29 de septiembre de 2006, la Superintendencia resolvió modificar los incisos b) y c) del numeral V) "Determinación de los importes a ser compensados" aprobado en la Resolución SSDE N°130/2006 de 18 de mayo de 2006 de la siguiente manera:

- Determinará el monto total descontado, por la aplicación de la "Tarifa Dignidad". El monto descontado será descontado con el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Transacciones (IT).
- Determinará el monto total consolidado del descuento para todas las empresas distribuidoras a nivel nacional con el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Transacciones (IT).

Los importes resultantes del descuento de la tarifa dignidad de un mes son recuperados en el mes siguiente, toda vez que la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) determina los importes a distribuir entre todos los agentes del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), para ello la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) emite una resolución administrativa mensual.

Mediante D.S 465 de 31 de marzo de 2010 se amplía la continuidad de la Tarifa Dignidad en base al nuevo convenio de alianza estratégica suscrito el 11 de marzo de 2010 entre el Gobierno del Estado Plurinacional de Bolivia y las empresas del sector eléctrico por cuatro años más. Asimismo se amplía el alcance de este beneficio a empresas del sector rural hasta consumos de hasta 70 KWh/mes.

Determina por otro lado que una vez establecidos los aportes de los Agentes del mercado por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad, los Distribuidores emitirán una factura por el 25% del valor de los servicios a todos los Agentes en proporción a sus aportes y cuando sea también aportante a sí mismo, factura que tendrá derecho al cómputo del crédito fiscal del impuesto al valor Agregado –IVA.

Finalmente establece que los aportes de los Agentes del Mercado a la Tarifa Dignidad no se consideran gastos deducibles a efectos de la determinación del Impuesto a las Utilidades de las Empresas-IUE

11. PARTIDAS RELACIONADAS CON RATIOS FINANCIEROS

De acuerdo con lo establecido en el numeral 4.3.2, del prospecto de Emisión de Bonos –“Bonos Electropaz I”, y el numeral 2.15.3 del prospecto de Emisión de Bonos – “Bonos Electropaz II”, los ratios financieros se calcularán trimestralmente (con información al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre). Las partidas relacionadas con los ratios de cobertura de deuda (“RCD”) y de endeudamiento (“RDP”) al 30 de septiembre de 2012 se describen a continuación:

a) Partidas relacionadas con el Ratio de Cobertura de Deuda ("RCD")

	<u>Septiembre</u> <u>2012</u>
<u>Resultado del Ejercicio</u>	91,261,891
<u>Impuestos y tasas</u>	
Impuesto a las transacciones financieras (solo para Bonos)	41,804
Impuesto a las Utilidades	<u>3,000,000</u>
<u>Utilidad antes de Impuestos</u>	<u>94,303,695</u>
<u>Depreciación de bienes de uso</u>	63,227,178
<u>Amortización cargos diferidos</u>	374,648
<u>Intereses y comisiones sobre préstamos</u>	
Intereses bancarios	74,082
Intereses sobre bonos	22,945,178
Actualización deuda bonos	19,051,652
Actualización intereses sobre bonos	230,346
Comisiones diferidas emisión de bonos	1,023,165
<u>Otros Ingresos (egresos)</u>	
(Ganancia) pérdida cambio	(167,328)
<u>Ajuste por inflación y tenencia de bienes</u>	(24,840,271)
<u>Disponibilidades</u>	
Saldo del efectivo	43,130,425

La condición para el ratio de cobertura de deuda establece que la relación entre la generación de fondos y el servicio de deuda debe ser mayor o igual a 1,05. Al 30 de septiembre de 2012, el ratio obtenido en base a la información detallada anteriormente es mayor al ratio requerido.

b) Partidas relacionadas con el Ratio de Endeudamiento ("RDP")

	<u>Septiembre</u> <u>2012</u>
<u>Préstamos financieros</u>	
<u>Deuda por emisión de Bonos</u>	296,854,264
<u>Entidades Financieras</u>	44,402,000
<u>Cuentas con empresas relacionadas</u>	<u>32,054,856</u>
Deuda financiera neta	<u>373,311,120</u>
<u>Patrimonio neto</u>	586,245,409

La condición para el ratio de endeudamiento establece que la relación entre la deuda financiera neta y el patrimonio debe ser menor o igual a 1,2. Al 30 de septiembre de 2012, el ratio obtenido en base a la información detallada anteriormente es menor al ratio requerido.

12. CAMBIOS EN LA NORMATIVA LEGAL DE LA ACTIVIDAD

- a) Se encuentra en proceso el ordenamiento jurídico para las concesiones sobre recursos naturales, electricidad, telecomunicaciones y servicios básicos de acuerdo a lo establecido en la nueva Constitución Política del Estado.
- b) Mediante Decreto Supremo N° 29894, el Gobierno de Bolivia dispuso la extinción de las Superintendencias del Sistema de Regulación Sectorial. Adicionalmente, el Decreto Supremo 071 crea la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) órgano dependiente del Ministerio de Hidrocarburos y Energía y a su vez dispone que las atribuciones, competencias, derechos y obligaciones de las ex Superintendencias Sectoriales serán asumidas por las Autoridades de Fiscalización y Control Social, en lo que no contravenga a lo dispuesto por la Constitución Política del Estado.
- c) En fecha 19 de julio de 2010 como resultado de la Revisión Extraordinaria de Tarifas mediante resolución N° AE N°322/2010 la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) aprueba los nuevos cargos base de potencia fuera de punta y consumidores en función al informe revisado y presentado por ELECTROPAZ. Estos nuevos cargos base provocan una disminución en las tarifas por ventas que tiene un efecto en los ingresos de aproximadamente 4,61% a partir del mes de agosto de 2010
- d) En fecha 6 de diciembre de 2010, el Gobierno de Bolivia promulgó el DS 0726 mediante el cual las concesiones mineras, de recursos naturales, electricidad, telecomunicaciones y de servicios básicos otorgadas con anterioridad al 6 de diciembre de 2010, se adecuan al ordenamiento constitucional vigente, transformándose automáticamente en Autorizaciones Transitorias Especiales, en tanto se realice su migración de acuerdo a la normativa sectorial a emitirse, garantizando los Derechos adquiridos. Al 31 de diciembre de 2011 no se identificaron cambios o nuevos pronunciamientos por parte del Gobierno respecto a dicha promulgación.
- e) En fecha 8 de noviembre de 2011 como resultado del Estudio Tarifario para el período noviembre 2011 – octubre 2015 mediante resolución N° AE N°521/2011 la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) aprueba las nuevas Tarifas Base de Distribución, Estructuras Tarifarias y Fórmulas de Indexación en función al informe revisado y presentado por ELECTROPAZ. Las nuevas Tarifas Base provocan un incremento de aproximadamente 2,29% en las tarifas por ventas a partir del mes de noviembre de 2011.

NOTA 13 - ASPECTOS RELEVANTES

En fecha 10 de Diciembre de 2010 se sancionó la Ley N° 065 Ley de Pensiones, donde se establece un Sistema Integral de Pensiones, compuesto por el Régimen No Contributivo (a cargo de la Renta Dignidad), el Régimen Contributivo (a cargo de la pensión de vejez, financiada solamente por los trabajadores), y el Régimen SemicContributivo (a cargo de la Pensión Solidaria, financiada por los trabajadores y por el Fondo Solidario)

El Fondo Solidario se financia con el aporte de los trabajadores sobre su total solidario, así como un aporte patronal y la recaudación por riesgos previsionales (muerte y accidentes).

Las contribuciones que el Empleador debe retener y pagar en el Sistema Integral de Pensiones con destino al Fondo Solidario, adicionales a los existentes en SSO de largo plazo son:

1. Aporte Patronal del 3% del Total Ganado de cada uno de sus dependientes.
2. El aporte solidario del asegurado del 0,5% del total ganado de cada uno de sus empleados dependientes, que debe ser retenido y pagado mensualmente por el Empleador.
3. El aporte nacional solidario de los dependientes, que perciben un Total Ganado superior a Bs13.000, de acuerdo al siguiente rango:

NOTA 13 - ASPECTOS RELEVANTES (Continuación)

- Mayor a Bs13.000 – Total ganado Menos Bs13.000 por el 1%
- Mayor a Bs25.000 – Total ganado Menos Bs25.000 por el 5%
- Mayor a Bs35.000 – Total ganado Menos Bs35.000 por el 10%

NOTA 14 – CONTINGENCIAS

Al 30 de Septiembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza

13. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y a la fecha del presente informe, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de Electricidad de La Paz S.A. al 30 de septiembre de 2012.

		
Ing. Mauricio Valdez Cárdenas Gerente General	Lic. Elmer Vazquez Sanchez Gerente de Finanzas y Administración	Lic. Grover Saa Navarro Contador General

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

Estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente
Balance general
Estado de ganancias y pérdidas
Estado de evolución del patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano
US\$ = dólar estadounidense
UFV = unidad de fomento a la vivienda

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

27 de enero de 2012

A los señores
Presidente y Directores de
Electricidad de La Paz S.A. - ELECTROPAZ
La Paz

Hemos examinado los balances generales de Electricidad de La Paz S.A. – ELECTROPAZ al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las Notas 1 a 15, que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para emitir nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Electricidad de La Paz S.A. - ELECTROPAZ al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.



(Socio)

Daniel Moncada O.
MAT. PROF. N° CAUB-9445
MAT. PROF. N° CAULP-3510

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

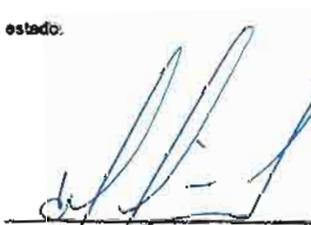
BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<u>2011</u>	<u>2010</u> <u>(reexpresado)</u>
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades (Nota 3.a)	85.952.530	85.239.806
Inversiones (Nota 3.b)	-	124.371
Cuentas por cobrar clientes (Nota 3.c)	110.820.835	101.377.319
Otras cuentas por cobrar (Nota 3.d)	13.486.673	17.978.203
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 3.k)	389.352	727.737
Impuestos anticipados (Nota 3.e)	35.944.287	36.841.578
Inventarios (Nota 3.f)	43.094.581	42.965.100
Total activo corriente	<u>289.488.058</u>	<u>285.254.114</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otras cuentas por cobrar (Nota 3.d)	5.568	6.188
Inversiones permanentes (Nota 3.b)	659.430	714.404
Bienes de uso neto de depreciación (Nota 3.g)	874.467.748	895.408.771
Cargos diferidos neto de amortización	2.159.187	2.400.814
Total activo no corriente	<u>877.282.931</u>	<u>898.528.975</u>
Total activo	<u>1.186.770.989</u>	<u>1.183.784.089</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 3.r)	<u>64.481.892</u>	<u>59.394.012</u>
PASIVO CORRIENTE		
Deudas comerciales (Nota 3.h)	776.000	642.654
Deudas por compra de energía (Nota 3.i)	82.494.354	81.933.856
Deudas sociales y fiscales (Nota 3.j)	55.911.402	44.997.930
Cuentas con empresas relacionadas (Nota 3.k)	10.315.749	10.307.847
Otras cuentas por pagar (Nota 3.f)	8.518.541	9.485.067
Préstamos financieros (Nota 3.m)	5.909.968	13.353.722
Otras provisiones	1.521.582	2.005.830
Total pasivo corriente	<u>185.447.578</u>	<u>182.728.806</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Anticipo de clientes	81.098	209.856
Depósitos en garantía de clientes	8.390.064	6.438.233
Deudas por emisión de bonos (Nota 3.n)	398.765.874	404.501.038
Provisión para indemnización	23.000.621	25.380.389
Total pasivo no corriente	<u>428.237.455</u>	<u>436.529.518</u>
Total pasivo	<u>591.685.031</u>	<u>599.258.324</u>
PATRIMONIO NETO (Según estado respectivo)	<u>575.085.958</u>	<u>564.527.765</u>
Total pasivo y patrimonio neto	<u>1.186.770.989</u>	<u>1.183.784.089</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS (Nota 3.r)	<u>64.481.892</u>	<u>59.394.012</u>

Las notas 1 a 15 que se acompañan son parte integrante de este estado.


Ing. Mauricio Valdez Cárdenas
Gerente General


Lic. Elmer Vazquez Sanchez
Gerente de Finanzas y Administración


Lic. Góver Sosa Navarro
Contador General

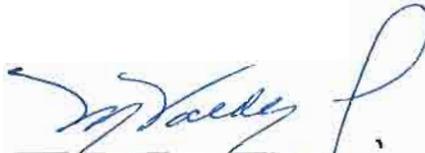
**ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.
ELECTROPAZ**

**ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (reexpresado)
INGRESOS OPERATIVOS:		
Ingresos por ventas (Nota 3.o)	728.578.527	708.865.142
Costo de energía comprada (Nota 3.p)	<u>(409.084.342)</u>	<u>(383.328.287)</u>
Utilidad en ventas	319.492.185	325.536.855
GASTOS OPERATIVOS:		
Gastos de operación y mantenimiento	(53.269.495)	(54.580.020)
Gastos de comercialización	(43.968.314)	(45.032.621)
Gastos generales y de administración	(29.443.871)	(31.605.791)
Impuestos y tasas	(32.188.613)	(32.198.981)
Depreciación de bienes de uso	(59.471.421)	(61.078.644)
Amortización de cargos diferidos	<u>(358.783)</u>	<u>(384.072)</u>
Utilidad operativa	100.791.688	100.868.728
OTROS INGRESOS - (EGRESOS)		
Ingresos financieros	52.071	45.137
Intereses y comisiones sobre préstamos	(52.952.287)	(28.489.223)
Otros ingresos (egresos) (Nota 3.q)	<u>31.988.520</u>	<u>(152.261)</u>
Utilidad del ejercicio antes del IUE	79.879.992	71.072.380
Impuesto a las utilidades de las empresas	<u>(3.000.000)</u>	<u>(1.322.694)</u>
Utilidad neta del ejercicio	<u><u>76.879.992</u></u>	<u><u>69.749.686</u></u>

Las notas 1 a 15 que se acompañan son parte integrante de este estado.


 Lic. Mauricio Valdez Cárdenas
 Gerente General


 Lic. Elmer Vazquez Sanchez
 Gerente de Finanzas y Administración


 Lic. Grover Saa Navarro
 Contador General

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.
ELECTROPAZ

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

	2011				2010 (Reexpresado)	
	Capital social	Ajuste de capital	Reserva legal	Ajuste de reservas patrimoniales	Resultados acumulados	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2010	192.691.900	222.193.695	25.549.720	10.035.912	63.503.676	513.974.903
Distribución de Resultados Acumulados y utilidades de la gestión 2009 según Acta de la Junta General Ordinaria de accionistas de fecha 25 de marzo 2010	-	-	-	-	-	(77.781.805)
Resultado por exposición a la inflación al inicio	-	40.806.766	-	3.752.789	-	44.559.555
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (reexpresados)	192.691.900	263.000.461	25.549.720	13.788.701	63.503.676	558.534.458
Constitución de Reserva Legal según Acta de la Junta General Ordinaria de accionistas de 23 de marzo 2011	-	-	3.175.184	-	(3.175.184)	-
Distribución de Utilidades de la gestión 2010 según Acta de la Junta General Ordinaria de accionistas de fecha 23 de marzo 2011	-	-	-	-	(60.328.492)	(60.328.492)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	76.879.992	76.879.992
Saldos al 31 de diciembre de 2011	192.691.900	263.000.461	28.724.904	13.788.701	76.879.992	575.085.958
						69.749.686
						564.527.765

Las notas 1 a 15 que se acompañan son parte integrante de estos estados.


Ing. Mauricio Valdez Cáceres
Gerente General


Lic. Ejner Vazquez Sanchez
Gerente de Finanzas y Administración


Lic. Grover Saa Navarro
Contador General

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A.
ELECTROPAZ

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

	<u>Diciembre 2011</u>	<u>2010 (reexpresado)</u>
Efectivo generado en actividades de operación:		
Ingreso en efectivo por venta de energía y otros	860.344.222	841.255.402
Efectivo pagado a proveedores y al personal	<u>(600.983.971)</u>	<u>(596.388.587)</u>
Efectivo generado por las operaciones	259.360.251	244.866.835
Intereses y comisiones pagadas	(22.731.366)	(22.944.531)
Impuestos pagados	(58.396.566)	(65.495.802)
Intereses cobrados	12.354	45.137
Cobranza de la Tasa de Aseo para Alcaldías	40.083.131	41.492.196
Pago de la retención de Tasa de Aseo de Alcaldías	(38.319.298)	(38.078.401)
Pago neto Tasa de Alumbrado Público Alcaldías	(30.308.216)	(8.584.988)
Nacional de Despacho de Carga - CNOC	(9.533.310)	(9.810.233)
Ganancia venta de valores	39.714	1
Gastos financieros por emisión de bonos	(599.887)	(885.587)
Otros gastos financieros no bancarios	-	(38.355)
Dividendos pagados	<u>(59.574.391)</u>	<u>(120.452.915)</u>
Flujo de efectivo neto generado en actividades de operación	80.032.418	22.333.557
Efectivo aplicado a actividades de inversión:		
Pagos de importaciones	(23.578.145)	(28.276.025)
Pagos a proveedores locales	(8.874.797)	(14.096.503)
Pagos por adquisición de bienes de uso	(2.234.583)	(1.173.316)
Pagos a contratistas	<u>(14.084.951)</u>	<u>(14.376.829)</u>
Flujo de efectivo neto aplicado a actividades de inversión	(48.580.486)	(58.922.673)
Efectivo aplicado a actividades de financiación:		
Desembolsos recibidos de entidades financieras	-	7.688.497
Amortización de préstamos financieros	(7.000.000)	(20.284.881)
Desembolsos recibidos por Emisión de Bonos	<u>-</u>	<u>83.835.328</u>
Flujo de efectivo neto (aplicado) originado por actividades de financiación	(7.000.000)	71.259.144
Movimiento neto de efectivo	26.451.932	34.870.028
Disponibilidades e Inversiones temporarias al inicio del ejercicio (reexpresado)	85.364.177	31.232.557
Ajuste por reexpresión del efectivo y equivalentes	<u>(5.863.579)</u>	<u>(538.408)</u>
Disponibilidades e Inversiones temporarias al inicio del ejercicio (histórico)	<u>59.500.598</u>	<u>30.694.149</u>
Disponibilidades e Inversiones temporarias al cierre del ejercicio	85.952.530	85.364.177

Las notas 1 a 15 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros



Ing. Mauricio Valdez Cárdenas
Gerente General



Lic. Elmer Vazquez Sanchez
Gerente de Finanzas y Administración



Lic. Griver Saa Navarro
Contador General

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 1 - CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ (en adelante “la Sociedad”) fue constituida el 23 de mayo de 1995, con el objeto de dedicarse a la captación y distribución de energía eléctrica.

La Ley N° 1604 (Ley de Electricidad) promulgada el 21 de diciembre de 1994 dispone en el Art. 15 que “las empresas eléctricas en el Sistema Interconectado Nacional deberían estar desagregadas en empresas de Generación, Transmisión y Distribución y dedicadas a una sola de estas actividades”.

Durante la gestión 2005, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited (COBEE S.A.), transfirió sus activos y pasivos relacionados con las actividades de distribución de energía eléctrica a valores de libros, así como la concesión de distribución que le fuera otorgada el 2 de febrero de 1995 mediante Resolución Suprema N° 215087, para que a partir del 11 de enero de 1996 distribuya energía eléctrica en las jurisdicciones municipales de La Paz, El Alto, Achacalla y Achacachi.

En cumplimiento de las disposiciones emanadas de la Ley de Electricidad, el 11 de enero de 1996 COBEE S.A., suscribió un acuerdo con IBERDROLA INVESTITIVOS SOCIEDADE UNIPessoAL L.D.A., mediante el cual COBEE S.A., transfirió a IBERDROLA, la totalidad del paquete accionario de ELECTROPAZ.

La actividad de la Sociedad se encuentra regulada por la Ley de Electricidad, la cual creó el Ente Regulador, la “Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad”. En tal sentido, la Sociedad está sujeta al marco regulatorio establecido por la mencionada ley y su reglamentación.

NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, los que han sido aplicados consistentemente con relación al ejercicio anterior.

Las políticas contables más significativas aplicadas por la Sociedad son las siguientes:

2.1 Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos expuestos de activos y pasivos, así como los ingresos y gastos del ejercicio. El resultado final podría diferir de dichas estimaciones.

2.2 Consideración de los efectos de la inflación

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación excepto los resultados acumulados de acuerdo a lo mencionado en la Nota 2.3. Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos en la Norma Contable N° 3 revisada y modificada y de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia. El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la variación de la UFV respecto al boliviano. La UFV utilizada al 31 de diciembre de 2011 y 2010 fue Bs1.71839 y Bs1,56451 respectivamente.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.2 Consideración de los efectos de la inflación (Cont.)

El efecto neto del ajuste por inflación se incluye en la cuenta de resultados "Ajuste por exposición a la inflación".

2.3 PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACIÓN

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a) Saldos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor

Los activos y pasivos en moneda extranjera y las operaciones indexadas en UFV's se convierten al tipo de cambio del dólar y al índice de la UFV vigentes al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones, incorporando, de corresponder, los intereses devengados. Las diferencias de cambio devengadas fueron imputadas a resultados en las cuentas "diferencia de cambio" y "mantenimiento de valor".

b) Disponibilidades, cuentas por cobrar, préstamos y deudas comerciales

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

Los créditos por servicios prestados están netos de una provisión para deudores de dudoso cobro, calculada de acuerdo a las estimaciones de cobrabilidad realizadas por la Sociedad.

c) Deudas por emisión de bonos

Corresponde a la deudas con tenedores de bonos de la Sociedad, la mismas se encuentra indexadas en UFV's y MVDOL (mantenimiento de valor con respecto al dólar estadounidense) registrada contablemente al tipo de cambio de cierre de la UFV y tipo de cambio de compra del dólar estadounidense respectivamente.

La porción correspondiente a los intereses generados en la gestión se encuentran registrados en el pasivo corriente como Préstamos financieros.

d) Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias registran certificados nominales de inversión en fondos comunes de valores. Estos certificados nominativos de inversiones en fondos comunes de valores se valúan a su valor nominal en la moneda de origen, expresado al tipo de cambio o cotización vigente al cierre del ejercicio.

e) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes registran los certificados de aportación en la cooperativa telefónica local y en otras empresas en las que no se tiene control accionario. Las mismas están valuadas a su costo de adquisición.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

f) Inventarios

Los inventarios, consistentes en material técnico y suministros, se encuentran valuados al costo promedio de adquisición, actualizado al cierre del ejercicio, en función de la variación del Índice Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV"). El valor de los bienes que conforman el inventario, no supera su valor de reposición al cierre del ejercicio.

g) Bienes de uso

Los bienes de uso están valuados a su costo de adquisición ajustados por inflación en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.2; menos la correspondiente depreciación acumulada que es calculada por el método de línea recta, aplicando las tasas anuales definidas por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

Los gastos de mantenimiento, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a resultados del ejercicio en el que se incurren. Las mejoras que prolongan la vida útil del bien, de ser significativas, son capitalizadas al costo del activo correspondiente.

La cuenta "obras en curso" acumula las inversiones en construcción, montaje e instalación de sistemas de distribución de alta, media y baja tensión (transmisión, subtransmisión, distribución y propiedad general) y están valuadas al costo de las planillas de avance de obra más los correspondientes costos de mano de obra directa, materiales utilizados y costos financieros capitalizados hasta la finalización de la obra, ajustados por inflación según se manifiesta en la Nota 2.2.

Los costos financieros son capitalizados en forma mensual, proporcionalmente al importe de cada obra, utilizando como límite la tasa aprobada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

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

h) Cargos diferidos

Los cargos diferidos se encuentran valuados a su costo histórico y están relacionados con los costos incurridos en el proceso de emisión de bonos, en la obtención de concesiones y permisos para las operaciones de la Sociedad y en el estudio tarifario del mercado energético realizado en años anteriores.

La amortización de los cargos diferidos es calculada en línea recta aplicando tasas entre 4 y 8 años.

i) Depósitos en garantía de clientes

Los depósitos en garantía de clientes están valuados de acuerdo con el DS N° 26094 "Reglamento de Precios y Tarifas" que establece que el depósito de garantía, para cada categoría de consumidor, se calculará como el monto equivalente a un tercio de la factura mensual promedio de un consumidor típico de su misma categoría.

Todo nuevo cliente cancela el depósito de garantía el cual será devuelto, cuando decida prescindir del servicio al valor vigente en la fecha de desconexión, previo descuento de sus deudas pendientes y costos que hubiere ocasionado.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

j) Previsión para Indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre del ejercicio, lo cual es consistente con lo estipulado en el Decreto Supremo N° 110 publicado el 7 de mayo de 2009, que reconoce el derecho de pago de indemnización (equivalente a un mes de sueldo por año de servicio), en favor de los trabajadores luego de haber cumplido más de noventa (90) días de trabajo continuo, ya sea que exista despido intempestivo o renuncia voluntaria por parte del trabajador.

El Artículo 3 del D.S. 522 de 26 de mayo de 2010 establece que los trabajadores que hayan cumplido cinco años de trabajo de manera continua podrán a simple solicitud escrita y sin necesidad de otro requisito exigir al empleador el pago de los quinquenios consolidados, este pago debe efectuarse en un pago único en un plazo de treinta días computables a partir de la solicitud y será calculado en base al promedio del total ganado de los últimos tres meses anteriores a la solicitud de pago.

k) Patrimonio neto

La Sociedad ajusta el total del patrimonio, excepto los resultados acumulados, en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 revisada y modificada por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia de acuerdo a lo mencionado en la Nota 2.2 anterior.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el ajuste correspondiente a las cuentas de Capital se registra en la cuenta "Ajuste de Capital" y el ajuste de las reservas patrimoniales en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales" con cargo a la cuenta de resultados "Ajuste por exposición a la inflación".

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

Es política de la Sociedad la distribución total de dividendos tomando los resultados históricos de los estados financieros, razón por la cual los Resultados acumulados no están siendo actualizados por efectos de la inflación. El efecto no es material considerando los Estados Financieros en su conjunto.

l) Reconocimiento de Ingresos y previsión para deudores Incobrables

La Sociedad reconoce el ingreso por ventas en el momento de la efectiva prestación del servicio. Asimismo, efectúa la estimación y devengamiento del suministro de energía eléctrica de los últimos días del mes del ejercicio cuya medición y facturación se realiza en el mes siguiente.

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

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 2 - BASE PARA LA PREPARACION DE ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

2.3 PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

m) Resultado del ejercicio

La Sociedad prepara el Estado de Ganancias y Pérdidas donde determina el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación. No se ajustan los rubros individuales del estado de ganancias y pérdidas, pero se registra un ajuste global en la cuenta "Ajuste por exposición a la inflación". Este procedimiento origina una distorsión general no significativa en los rubros individuales de dicho estado.

n) Cuentas de orden

El rubro registra: i) fianzas y boletas de garantía otorgadas a favor de terceros y otros valores en garantía registrados a su valor nominal actualizados de acuerdo a la cotización del dólar, ii) como control auxiliar, los saldos pendientes de cobro a clientes por concepto de tasa de aseo y alumbrado público en bolivianos y se mantienen a valores históricos y iii) la deuda total por alquiler de postes a COTEL actualizada de acuerdo a la cotización del dólar.

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la composición de los principales rubros es la siguiente:

a) Disponibilidades

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
Disponibilidades		
Efectivo moneda nacional	8.111.848	4.638.978
Efectivo en moneda extranjera	6.960	7.732
Bancos en moneda nacional	76.219.629	59.524.324
Bancos en moneda extranjera	958.396	800.810
Caja de ahorro-mutuales	655.697	267.962
	<u>85.952.530</u>	<u>65.239.806</u>

b) Inversiones

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
<u>Corriente</u>		
<u>Inversiones temporarias</u>		
Inversiones en moneda nacional	-	124.371
	<u>-</u>	<u>124.371</u>
<u>No Corriente</u>		
<u>Inversiones permanentes</u>		
Certificados de aportación telefónica	626.340	687.945
Otras inversiones y acciones	24.080	26.459
	<u>650.430</u>	<u>714.404</u>

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

c) Cuentas por cobrar clientes

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
Clientes comunes	68.327.336	68.975.240
Contratos especiales	8.944.770	7.031.768
Ingresos devengados no facturados - Mes 13 (1)	23.258.106	22.471.006
Clientes alumbrado publico	5.271.514	1.970.529
Fondo de estabilización (2)	8.044.883	4.087.746
Pagos de clientes no aplicado	<u>(465.552)</u>	<u>(421.610)</u>
Total ctas p/cobrar clientes	113.381.057	104.114.679
Previsión para cuentas incobrables	<u>(2.760.422)</u>	<u>(2.737.360)</u>
	<u>110.620.635</u>	<u>101.377.319</u>

- (1) Corresponde a los ingresos estimados para los últimos días del mes de diciembre por el consumo de energía de los clientes que se encuentra pendiente de medición y facturación hasta los primeros días del mes siguiente. El ingreso devengado será regularizado con los ingresos reales del mes de enero del siguiente año.
- (2) De acuerdo a lo establecido en el DS 27302 del 23 de diciembre de 2003, el cálculo del Fondo de Estabilización de Distribución debe ser realizado de acuerdo a los procedimientos establecidos en la Resolución SSDE N° 386 del 8 de diciembre de 2006 de forma mensual, el Fondo Estabilización de Distribución corresponde a las diferencias generadas entre las ventas a los consumidores regulados y los cargos de aplicación y otros montos resultantes de ajustes analizados y reconocidos por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad.

d) Otras cuentas por cobrar

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
<u>Corriente</u>		
Adelantos al personal	16.871	31.861
Pagos adelantados	2.473.498	1.470.821
Cuentas por cobrar varias (1)	2.816.697	2.069.579
Ordenes de trabajo	341.080	263.870
Reclamos al seguro	173.850	447.482
Otros deudores (2)	<u>7.664.677</u>	<u>13.694.590</u>
	13.486.673	17.978.203
<u>No corriente</u>		
Depósitos de garantía	<u>5.568</u>	<u>6.186</u>
	<u>13.492.241</u>	<u>17.984.389</u>

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

d) Otras cuentas por cobrar (Cont)

- (1) El saldo registra principalmente al 31 de diciembre de 2011 cuentas por cobrar al Gobierno Municipal de El Alto por Bs.925.224, cuentas por cobrar por Tarifa Dignidad de Bs.868.974 y cuentas por cobrar por Reliquidación de Potencia Bs.545.389 y al 31 de diciembre de 2010 por estos mismos conceptos Bs.935.759; Bs.899.671 y Bs.7.889 respectivamente (reexpresados).

De acuerdo al artículo 61 "Corrección de la potencia firme y potencia de punta prevista" del Reglamento de Operaciones del Mercado Eléctrico, durante el mes de noviembre de cada año se recalculan las potencias firmes de cada período sobre la base de la energía demandada y potencia de punta reales registradas en el Mercado Eléctrico Mayorista y se reliquidan las Transacciones Económicas del Mercado entre los participantes.

- (2) El saldo incluye la cuenta por cobrar relacionada con el alquiler de postes a la Cooperativa de Teléfonos de La Paz Ltda. (COTEL Ltda.) desde la gestión 2006 hasta el 31 de diciembre de 2009 por Bs6.9 millones.

De acuerdo con el informe de nuestros asesores legales, del proceso legal que la Sociedad asumió para la recuperación de estas deudas, el juez ha declarado judicialmente la efectividad del contrato suscrito con COTEL y se ha solicitado el desarchivo del expediente a fin de continuar con la presentación de la demanda. COTEL interpuso un incidente de nulidad a dicha Resolución la cual ha sido rechazada por el Juzgado Undécimo de Partido en materia Civil Comercial. COTEL ha interpuesto recurso de apelación siendo respondido por Electropaz, a la fecha dicho proceso se encuentra pendiente de resolución.

Independientemente lo mencionado, la Sociedad ha procedido a efectuar el castigo contable de esta deuda por Bs4,1 millones con cargo a los resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011, y decidió, sin perjuicio de seguir facturando por los servicios prestados a dicha empresa, suspender el registro contable de los ingresos y de la cuenta por cobrar de la gestión 2011.

e) Impuestos anticipados

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
<u>Anticipo del impuesto a las Transacciones</u>		
Provisión anticipo impuesto a las transacciones ~ 2011	26.630.573	-
Pago anticipado Impuesto a las transacciones - 2010	9.313.714	25.825.164
Pago anticipado Impuesto a las transacciones - 2009	-	11.016.414
	<u>35.944.287</u>	<u>36.841.578</u>

El artículo 77° de la Ley N° 843 (Texto ordenado en 2001) establece que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) se tomará como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT), a partir del mes siguiente en que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas haya sido pagado.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

f) Inventarios

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
Existencia de materiales	39.868.898	39.046.972
Materiales en tránsito	3.225.683	3.918.128
	<u>43.094.581</u>	<u>42.965.100</u>

Los inventarios registran material técnico y suministros necesarios para la ejecución de proyectos de inversión; asimismo, puede ser utilizado para la reposición de partes de activos fijos ya instalados. De acuerdo con la gerencia técnica y comercial, los materiales en su generalidad, tienen alta posibilidad de utilización, algunos, si bien mantienen baja rotación, corresponden a repuestos de instalaciones que en cualquier momento podrían ser necesarios para su utilización en la red de distribución o en casos de emergencia.

El personal técnico efectúa un análisis anual sobre el material sin movimiento.

g) Bienes de uso

	<u>Valores</u> <u>de origen</u> <u>Bs</u>	<u>Depreciación</u> <u>Acumulada</u> <u>Bs</u>	<u>Valores</u> <u>Netos</u> <u>Bs</u>
<u>Al 31 de diciembre de 2011:</u>			
Bienes de uso			
Alta tensión	261.454.911	(126.473.230)	134.981.681
Media tensión	137.040.658	(25.532.208)	111.508.450
Baja tensión	1.269.602.237	(673.172.529)	596.429.708
Propiedad general	142.489.778	(114.850.083)	27.639.695
Obras en curso	3.908.212	-	3.908.212
	<u>1.814.495.796</u>	<u>(940.028.050)</u>	<u>874.467.746</u>
<u>Al 31 de diciembre de 2010: (reexpresado)</u>			
Bienes de uso			
Alta tensión	261.186.449	(119.382.673)	141.803.776
Media tensión	130.534.170	(20.471.383)	110.062.787
Baja tensión	1.244.249.553	(634.661.963)	609.587.590
Propiedad general	140.624.593	(110.089.376)	30.535.217
Obras en curso	3.419.401	-	3.419.401
	<u>1.780.014.166</u>	<u>(884.605.395)</u>	<u>895.408.771</u>

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010****NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)****h) Deudas comerciales**

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
Proveedores materiales - moneda extranjera	95.978	-
Proveedores materiales - moneda nacional	375.508	403.723
Cuentas por pagar servicios -moneda nacional	304.514	238.931
	<u>776.000</u>	<u>642.654</u>

i) Deudas por compra de energía

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.	11.051.035	10.979.250
Transportadora de Electricidad S.A.	10.731.459	9.561.975
Empresa Eléctrica Guaracachi S.A.	16.911.128	18.733.444
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.	10.705.699	10.603.943
Empresa Eléctrica Corani S.A.	9.434.321	8.700.730
Río Eléctrico S.A.	1.002.502	1.016.495
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	3.552.560	3.565.126
Sociedad Industrial Energética S.A.	318.407	293.493
Compañía Eléctrica Central Bulo Bulo S.A.	5.139.065	5.963.803
Interconexión Eléctrica ISA Bolivia	5.431.435	4.944.680
Servicios de Desarrollo de Bolivia	77.328	60.718
Comité Nacional de Despacho de Carga	228.817	242.641
Guabirá Energía S.A. (G.E.S.A)	212.737	14.672
ENDE Andina S.A.M.	6.231.677	7.101.400
Empresa Nacional de Electricidad	1.466.184	151.486
	<u>82.494.354</u>	<u>81.933.856</u>

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

j) Daudas sociales y fiscales

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
Impuestos a las Utilidades de las Empresas (IUE)	29.630.573	27.147.858
IVA, IT y otras provisiones impositivas	4.494.004	5.079.606
Seguridad social	6.567.366	6.645.084
Sistema de Regulación SIRESE	579.738	574.445
EMA-Tasa de Aseo	3.483.395	3.549.804
Tasa de alumbrado público - Gobiernos Municipales	11.156.326	2.001.133
	<u>55.911.402</u>	<u>44.997.930</u>

k) Cuentas con empresas relacionadas

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>		<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>	
	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>
<u>Corriente</u>				
Iberbolivia de inversiones S.A.	9.963	-	5.991	-
Iberdrola de inversiones S.A.	5.458	-	40	-
Iberdrola Energía S.A.	-	2.227.200	33.403	-
Elfeo S.A.	360.342	-	640.746	-
Cade-Bolivia S.A.	13.589	5.381.459	47.667	7.159.647
Edeser S.A.	-	2.707.090	-	3.148.100
	<u>389.352</u>	<u>10.315.749</u>	<u>727.737</u>	<u>10.307.647</u>

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

l) Otras cuentas por pagar

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
<u>Corriente</u>		
Facturas por pagar	307.986	298.389
Cooperativa de Ahorro y Crédito Cobee	450.619	430.781
Reducción cuenta acumulativa remuneraciones SSDE (1)	-	25.238
Reducción remuneraciones SSDE - Cuenta Contable (2)	2.010.045	1.955.054
Créditos diferidos	4.571.499	6.305.871
Otras cuentas por pagar	1.178.392	469.734
Total otras cuentas por pagar	<u>8.518.541</u>	<u>9.485.067</u>

ELECTRICIDAD DE LA PAZ S.A. – ELECTROPAZ S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010****NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)****l) Otras cuentas por pagar (Cont.)**

- (1) La comunicación de la Ex Superintendencia de Electricidad actual Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) de fecha 9 de febrero de 2000 establece que la "cuenta acumulativa" se referirá a la cuenta bancaria específica abierta a nombre de la empresa distribuidora, en la que deberán depositarse las reducciones en la remuneración, emergentes del control de calidad de distribución, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Calidad de Distribución, anexo al Decreto Supremo N° 24043 del 28 de junio de 1995, que en su artículo 29° (reducciones por calidad de servicio comercial), párrafo segundo, establece que: "para los casos de incumplimiento referidos a calidad de servicio comercial, las reducciones en la remuneración del Distribuidor serán ingresadas en una cuenta de acumulación, cuyo monto será reintegrado en forma global a los consumidores al momento de alcanzar un valor significativo a distribuir. Se entenderá que el valor es significativo cuando las reducciones acumuladas representen un cinco por ciento (5%) o más de la facturación mensual total del Distribuidor". El saldo de la cuenta al 31/12/2010 (reexpresado) corresponde a la antigua cuenta bancaria de acumulación la misma que fue distribuida en el mes de enero de 2011 a las cuentas contables de acumulación de acuerdo a los porcentajes de distribución aplicados en el mes de diciembre del 2005, fecha en la cual se hizo la distribución de los procesos ejecutoriados a todos los consumidores del sistema por parte del Ente Regulador.
- (2) El Decreto Supremo N° 26607 del 20 de abril de 2002, modificatorio del Reglamento de Calidad de Distribución, establece en su artículo 33° (reducciones por calidad de servicio comercial), párrafo segundo, que las mencionadas reducciones en la remuneración del Distribuidor deben ser ingresadas en una "cuenta contable" de acumulación", los cuales serán reintegradas en forma global a los consumidores al momento de alcanzar un valor significativo a distribuir.

m) Préstamos financieros

	<u>Diciembre</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Corto</u> <u>Plazo</u>	<u>Corto</u> <u>Plazo</u>
PRESTAMOS BANCARIOS		
Banco Nacional de Bolivia S.A.		
Importe total: Bs 7.000.000	-	7.688.497
Tasa: 3.50%		
Plazo - Vencimiento final: 360 días - 03 de noviembre de 2011		
Amortización: Al vencimiento		
INTERESES POR PAGAR		
Intereses por pagar - Bancos	-	39.617
Intereses por pagar - Bonos	5.909.968	5.625.608
	<u>5.909.968</u>	<u>13.353.722</u>

En fecha 21 de octubre de 2010 la Sociedad y el Banco Nacional de Bolivia firmaron el contrato de préstamo por Bs7.000.000 con destino a capital de operaciones estableciendo una tasa del 3,5% anual con vencimiento a 360 días, amortización y pago de intereses al vencimiento. El desembolso se realizó en fecha 8 de noviembre de 2010.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

m) Préstamos financieros (Cont.)

La Sociedad garantiza el cumplimiento de las obligaciones financieras mencionadas anteriormente con la generalidad de sus bienes, muebles e inmuebles presentes y futuros sin exclusión hasta el límite de la deuda total que resultare del referido contrato.

En fecha 03 de noviembre del 2011 se realizó el pago de capital e intereses adeudados.

n) Deudas por emisión de Bonos

BONOS ELECTROPAZ I

Serie	Monto	Plazo días Calendario	Valor Nominal	Tasa de interés nominal anual y fija
UNICA	Bs190.400.000 (UFV)	2880	Bs800.000 (UFV)	6,05%

El 16 de octubre de 2006 Electricidad de La Paz S.A.- Electropaz realizó una emisión de valores de oferta pública denominada "BONOS DE ELECTROPAZ" por Bs190.400.000 (ciento noventa millones cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda). La emisión se efectuó en una serie única, en una cantidad de 238 valores con vencimiento final al 4 de septiembre de 2014.

La tasa de interés nominal y fija es de 6,05%. Los fondos obtenidos de la colocación de la Emisión Bonos serán destinados, sin prioridad alguna y de acuerdo a las disponibilidades de efectivo, al pago de las obligaciones financieras, al pago de los costos de la Emisión de los Bonos, al pago de costos por amortizaciones anticipadas de las obligaciones financieras presentes y/o a capital de trabajo.

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

Como parte de los compromisos de la emisión, la Sociedad se compromete a no realizar distribuciones de dividendos ó cualquier forma de pago de réditos o ingresos a favor de sus Accionistas si es que ocurre un Hecho Potencial de Incumplimiento ó cuando exista un Hecho de Incumplimiento, mientras dure dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

La forma y plazo de amortización del capital se describe a continuación:

- Treinta y tres por ciento (33%) del valor nominal inicial del Bono, una vez transcurridos dos mil ciento sesenta (2.160) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 14 de septiembre de 2012.
- Treinta y tres por ciento (33%) del valor nominal inicial del Bono, una vez transcurridos dos mil quinientos veinte (2.520) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 9 de septiembre de 2013.
- El saldo del capital una vez transcurridos dos mil ochocientos ochenta (2.880) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 4 de septiembre de 2014.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

n) Deudas por emisión de Bonos (Cont.)

El saldo al 31 de diciembre de 2011 asciende a 327.181.456 e incluye el mantenimiento de valor respecto a la Unida de Fomento a la Vivienda – UFV.

BONOS ELECTROPAZ II

Serie	Monto	Plazo días Calendario	Valor Nominal	Tasa de interés nominal anual y fija
UNICA	Bs70.700.000 (MVDOL)	2.160	Bs10.000 (MVDOL)	4%

El 25 de junio de 2010 Electricidad de La Paz S.A.- Electropaz realizó la colocación de la emisión de valores de oferta pública denominada "BONOS DE ELECTROPAZ II" por Bs70.700.0000 (setenta millones setecientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica) con fecha valor de emisión al 31 de mayo de 2010. La emisión se efectuó en una serie única, en una cantidad de 2.160 valores con vencimiento final al 29 de abril de 2016.

La tasa de interés nominal y fija es de 4%. Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de la Emisión serán destinados a un recambio de pasivos financieros bancarios de la Sociedad y al pago de obligaciones financieras y capital de operaciones.

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

Como parte de los compromisos de la emisión, la Sociedad se compromete a no realizar distribuciones de dividendos ó cualquier forma de pago de réditos o ingresos a favor de sus Accionistas si es que ocurre un Hecho Potencial de Incumplimiento ó cuando exista un Hecho de Incumplimiento, mientras dure dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

La forma y plazo de amortización del capital se describe a continuación:

El total del capital una vez transcurridos dos mil ciento sesenta (2.160) días calendario a partir de la fecha de emisión, es decir el 29 de abril de 2016.

El saldo al 31 de diciembre de 2011 asciende a Bs69.584.218 (MVDOL) e incluye el mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

o) Ingresos por ventas

	<u>Diciembre</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010 (Reexpresado)
Ventas residenciales	318.314.777	310.693.276
Ventas comerciales e industriales	291.891.102	285.212.191
Venta energía contratos especiales	33.726.517	30.997.876
Venta para alumbrado público	43.924.562	43.305.867
Venta área rural	25.898.745	23.821.239
Ingreso neto por servicios a terceros	14.804.367	14.869.427
Descuento tarifa dignidad	(14.523.204)	(15.261.754)
Recuperación tarifa dignidad	8.777.111	9.529.889
Aporte tarifa dignidad	5.762.550	5.697.131
	<u>728.576.527</u>	<u>708.865.142</u>

p) Costo de energía comprada

	<u>Diciembre</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010 (Reexpresado)
Energía comprada	409.280.869	389.734.982
Reliquidación de potencia y energía SIN	(213.234)	237.749
Diferencia en el costo de compra	16.707	(6.644.444)
	<u>409.084.342</u>	<u>383.328.287</u>

q) Otros ingresos y (egresos)

	<u>Diciembre</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010 (Reexpresado)
Ingresos no afectados a la concesión	2.109.962	2.358.449
Gastos no afectados a la concesión	(4.694.960)	(4.804.526)
Ganancia (pérdida) en retiro y/o venta de activos	(302.639)	(631.141)
Gastos aporte tarifa dignidad	(5.762.550)	(6.007.703)
Otros ingresos	479.944	559.304
Ingresos por gestión de cambio (neto)	280.457	233.148
Ingresos de gestiones anteriores	1.271.569	213.759
Gastos de gestiones anteriores	(729.587)	(223.640)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes neto	38.640.894	7.887.712
Ingresos por diferencia de cambio (neto)	695.430	262.377
	<u>31.988.520</u>	<u>(152.261)</u>

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

r) Cuentas de orden deudoras y acreedoras

	<u>Diciembre</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010 (Reexpresado)
Fianzas, boletas y pólizas de seguro recibidas y otorgadas	19.570.467	13.721.034
Deuda clientes, tasa de aseo y alumbrado público	25.457.626	26.587.840
Cheques no cobrados	7.458	11.207
Deuda por Alquiler de Postes COTEL	19.446.341	19.073.931
	<u>64.481.892</u>	<u>59.394.012</u>

NOTA 4 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad mantenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera:

ACTIVO	Dic-11			2010 (Reexpresado)
	Clase y monto de la moneda extranjera	Cambio Vigente	Monto en Moneda local	
Disponibilidades	US\$ 138.701	6,96	965.356	727.773
Otras cuentas por cobrar	US\$ 1.128.649	6,96	7.855.398	12.751.878
Pagos adelantados	US\$ 162.174	6,96	1.128.730	-
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 2.216	6,96	15.421	5.568
Depósitos de garantía	US\$ 800	6,96	5.568	35.494
Posición activa	<u>1.432.539</u>		<u>9.970.473</u>	<u>13.520.713</u>
PASIVO				
Cuentas por pagar comerciales	US\$ 13.790	6,96	95.978	-
Cuentas con empresas relacionadas	US\$ 320.000	6,96	2.227.200	-
Otras cuentas por pagar	US\$ 45.121	6,96	314.045	152.278
Anticipo de clientes	US\$ 11.651	6,96	81.093	188.896
Otras provisiones	US\$ 17.286	6,96	120.170	355.234
Créditos Diferidos	US\$ 306	6,96	2.130	82.216
Posición pasiva	<u>408.134</u>		<u>2.840.618</u>	<u>778.621</u>
Posición neta activa	<u>1.024.405</u>		<u>7.129.857</u>	<u>12.742.091</u>

Los saldos al 31 de diciembre de 2010 han sido reexpresados en función al tipo de cambio de cierre del 31 de diciembre de 2011, Bs6,96.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 5 - CAPITAL SOCIAL

El capital pagado y suscrito al 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a Bs192.691.900, correspondiente a 1.926.919 acciones ordinarias con un valor nominal de Bs100 cada una con derecho a un voto por acción. El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a Bs298.45 y Bs292.97 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 6 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con las disposiciones del Código de Comercio, se debe constituir una reserva legal como mínimo del 5% de las utilidades efectivas y líquidas obtenidas antes de su distribución, hasta alcanzar el 50% del capital pagado. El 23 de marzo de 2011, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas aprobó la constitución de reserva legal por Bs3.175.184 por los resultados obtenidos en el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2010.

NOTA 7 - RESULTADOS ACUMULADOS

El 23 de marzo de 2011, la Junta General Ordinaria de Accionistas, resolvió distribuir la suma de Bs60.328.492 correspondientes a los resultados acumulados netos de la reserva legal al 31 de diciembre de 2010.

NOTA 8 - ASPECTOS IMPOSITIVOS

a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:

La Sociedad está sujeta al Impuesto a las Utilidades de las Empresas, por lo que aplica el 25% a la utilidad neta, determinada de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, con algunos ajustes determinados de acuerdo con la ley tributaria y sus decretos reglamentarios. De acuerdo con la legislación tributaria vigente, el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

Al 31 de diciembre de 2011 la sociedad constituyó una provisión de Bs29.630.573 en la cuenta de pasivo "Impuestos sobre utilidades de las empresas"; con cargo a la cuenta de resultados "Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas" Bs3.000.000 y Bs26.630.573 a la cuenta de activo "Impuestos anticipados"

Al 31 de diciembre de 2010, se constituyó una provisión de Bs27.147.858 (reexpresado) en la cuenta de pasivo "Impuestos sobre utilidades de las empresas con cargo a la cuenta de resultados "Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas" Bs1.322.694 (reexpresado) y Bs25.825.164 (reexpresado) a la cuenta de activo "Impuestos anticipados"

Para la determinación del Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) se han considerado los lineamientos definidos por el Servicio de Impuestos Nacionales mediante Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 de 4 de enero de 2008, como respuesta a los cambios restablecidos en el Decreto Supremo N° 29387 de 20 de diciembre de 2007 en lo referente a la reexpresión en moneda extranjera y valores en moneda constante en los Estados Financieros de las Empresas, para fines de la determinación de la Utilidad Neta Imponible.

b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior

Quienes paguen, acrediten, o remitan a beneficiarios del exterior rentas de fuente boliviana, deberán retener y pagar el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior aplicando una tasa del 12,5% sobre el monto total acreditado, pagado o remesado.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 8 - ASPECTOS IMPOSITIVOS (Cont.)

b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior (Cont.)

La distribución de utilidades de la Sociedad en beneficio de sus accionistas del exterior se encuentra alcanzada por este impuesto. Hecho por el cual las eventuales aprobaciones y pagos de dividendos por las acciones de la Sociedad serán tomados a los efectos de determinar la base imponible del respectivo accionista.

NOTA 9 - PROGRAMA DE INVERSIONES

De acuerdo con la Ley de Electricidad N° 1604, su reglamentación y la cláusula octava del "Contrato de Concesión de Servicio Público de Distribución de Electricidad" suscrito con la Ex Superintendencia de Electricidad actual Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE), la Sociedad está obligada a cumplir con un plan de inversiones para cada período tarifario).

Mediante Resolución SSDE N° 343/2007 de fecha 8 de noviembre de 2007, la ex-Superintendencia de Electricidad decidió aprobar la proyección de demanda, número de consumidores, energía y potencia para ELECTROPAZ aplicable al período tarifario noviembre de 2007 a octubre de 2011, asimismo decidió aprobar el programa de inversión aplicable al período noviembre de 2007 – octubre de 2011 mismo que alcanza a Bs174.560.897. La Sociedad está garantizando la ejecución del Plan de Inversiones mediante una boleta de garantía por US\$1.086.939,63, con vencimiento al 31 de diciembre de 2011, de acuerdo con lo establecido en el artículo 51° del Reglamento de Concesiones, Licencias y Licencias Provisionales.

Las inversiones capitalizadas con cargo al "Plan de Inversiones" por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011, ascienden a US\$ 5.419.043 (históricos).

Mediante Resolución AE N° 519/2011 de fecha 8 de noviembre de 2011, la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad decidió aprobar proyección de demanda, número de consumidores, energía y potencia para ELECTROPAZ aplicable al período tarifario noviembre de 2011 a octubre de 2015, asimismo decidió aprobar el programa de inversión aplicable al período 2012 - 2015 mismo que alcanza a Bs339.868.160. La Sociedad está garantizando la ejecución del Plan de Inversiones mediante dos boletas de garantía por Bs13.720.000 y Bs3.273.408,45, con vencimiento al 31 de diciembre de 2015, de acuerdo con lo establecido en el artículo 51° del Reglamento de Concesiones, Licencias y Licencias Provisionales.

NOTA 10 - TARIFA DIGNIDAD

En fecha 21 de marzo de 2006 se promulgó el Decreto Supremo N° 28653 mediante el cual se crea la "Tarifa dignidad", que consiste en un descuento del 25% promedio de la tarifa vigente para los consumidores domiciliarios atendidos por empresas de distribución del Sistema Interconectado Nacional (SIN) que opera en el Mercado Eléctrico Mayorista con consumos de hasta 70 KWh por mes y para los consumidores domiciliarios atendidos por otras empresas de distribución del SIN y Sistemas Aislados, con consumos de hasta 30 Kwh mes. El descuento a los consumidores mencionados, comenzó a partir de la facturación del mes de abril de 2006.

Según la Resolución SSDE N°130/2006 de 18 de mayo de 2006, la Superintendencia estableció en la parte V) "Determinación de los importes a ser compensados":

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 10 - TARIFA DIGNIDAD (Cont.)

- La refacturación de los consumos de todos los registros contenidos en la base de datos.
- Determinará el monto total descontado, por la aplicación de la "Tarifa Dignidad". El monto descontado será descontado sin el Impuesto al Valor Agregado (IVA), ni el Impuesto a las Transacciones (IT).
- Determinará el monto total consolidado del descuento para todas las empresas distribuidoras a nivel nacional sin el Impuesto al Valor Agregado (IVA) ni el Impuesto a las Transacciones (IT).

Según la Resolución SSDE N°274/2006 de 29 de septiembre de 2006, la Superintendencia resolvió modificar los incisos b) y c) del numeral V) "Determinación de los importes a ser compensados" aprobado en la Resolución SSDE N°130/2006 de 18 de mayo de 2006 de la siguiente manera:

- Determinará el monto total descontado, por la aplicación de la "Tarifa Dignidad". El monto descontado será descontado con el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Transacciones (IT).
- Determinará el monto total consolidado del descuento para todas las empresas distribuidoras a nivel nacional con el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Transacciones (IT).

Los importes resultantes del descuento de la tarifa dignidad de un mes son recuperados en el mes siguiente, toda vez que la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) determina los importes a distribuir entre todos los agentes del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), para ello la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) emite una resolución administrativa mensual.

Mediante D.S 465 de 31 de marzo de 2010 se amplía la continuidad de la Tarifa Dignidad en base al nuevo convenio de alianza estratégica suscrito el 11 de marzo de 2010 entre el Gobierno del Estado

Plurinacional de Bolivia y las empresas del sector eléctrico por cuatro años más. Asimismo se amplía el alcance de este beneficio a empresas del sector rural hasta consumos de hasta 70 KWh/mes.

Determina por otro lado que una vez establecidos los aportes de los Agentes del mercado por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad, los Distribuidores emitirán una factura por el 25% del valor de los servicios a todos los Agentes en proporción a sus aportes y cuando sea también aportante a sí mismo, factura que tendrá derecho al cómputo del crédito fiscal del impuesto al valor Agregado –IVA.

Finalmente establece que los aportes de los Agentes del Mercado a la Tarifa Dignidad no se consideran gastos deducibles a efectos de la determinación del Impuesto a las Utilidades de las Empresas-IUE

NOTA 11 - PARTIDAS RELACIONADAS CON RATIOS FINANCIEROS

De acuerdo con lo establecido en el numeral 4.3.2, del prospecto de Emisión de Bonos –"Bonos Electropaz I" y el numeral 2.15.3 del prospecto de Emisión de Bonos –"Bonos Electropaz II", las partidas relacionadas con los ratios de cobertura de deuda ("RCD") y de endeudamiento ("RDP"), se describen a continuación:

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 11 - PARTIDAS RELACIONADAS CON RATIOS FINANCIEROS (Cont.)

a) Partidas relacionadas con el Ratio de Cobertura de Deuda ("RCD")

	<u>2011</u>
<u>Resultado del Ejercicio</u>	76.679.992
<u>Impuestos y tasas</u>	
Impuesto a las transacciones financieras (solo para Bonos Electropaz I)	54.649
Impuesto a las Utilidades	3.000.000
<u>Utilidad antes de Impuestos</u>	<u>79.934.641</u>
<u>Depreciación de bienes de uso</u>	59.471.421
<u>Amortización cargos diferidos</u>	358.783
<u>Intereses y comisiones sobre préstamos</u>	
Intereses bancarios	208.931
Intereses sobre bonos	22.039.812
Actualización deuda bonos	29.298.752
Actualización intereses sobre bonos	366.386
Comisiones diferidas emisión de bonos	1.038.406
<u>Otros Ingresos (egresos)</u>	
(Ganancia) pérdida cambio	(975.888)
<u>Ajuste por inflación y tenencia de bienes</u>	(38.640.894)
<u>Disponibilidades</u>	
Saldo del efectivo al 31.12.2011	<u>85.952.530</u>

La condición para el ratio de cobertura de deuda establece que la relación entre la generación de fondos y el servicio de deuda debe ser mayor o igual a 1,05. Al 31 de diciembre de 2011, el ratio obtenido en base a la información detallada anteriormente es mayor al ratio requerido.

b) Partidas relacionadas con el Ratio de Endeudamiento ("RDP")

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Préstamos financieros</u>		
Banco Nacional de Bolivia S.A.	-	7.688.497
<u>Deuda por emisión de Bonos</u>	396.765.674	404.501.039
<u>Cuentas con empresas relacionadas</u>	10.315.749	10.307.647
Deuda financiera neta	407.081.423	422.497.183
<u>Patrimonio neto</u>	575.085.958	564.527.765

La condición para el ratio de endeudamiento establece que la relación entre la deuda financiera neta y el patrimonio debe ser menor o igual a 1,2. Al 31 de diciembre de 2011, el ratio obtenido en base a la información detallada anteriormente es menor al ratio requerido.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 12 - CAMBIOS EN LA NORMATIVA LEGAL DE LA ACTIVIDAD

- a) Se encuentra en proceso el ordenamiento jurídico para las concesiones sobre recursos naturales, electricidad y servicios básicos de acuerdo a lo establecido en la nueva Constitución Política del Estado.
- b) Mediante Decreto Supremo N° 29894, el Gobierno de Bolivia dispuso la extinción de las Superintendencias del Sistema de Regulación Sectorial. Adicionalmente, el Decreto Supremo 071 crea la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) órgano dependiente del Ministerio de Hidrocarburos y Energía y a su vez dispone que las atribuciones, competencias, derechos y obligaciones de las ex Superintendencias Sectoriales serán asumidas por las Autoridades de Fiscalización y Control Social, en lo que no contravenga a lo dispuesto por la Constitución Política del.
- c) En fecha 19 de julio de 2010 como resultado de la Revisión Extraordinaria de Tarifas mediante resolución N° AE N°322/2010 la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) aprueba los nuevos cargos base de potencia fuera de punta y consumidores en función al informe revisado y presentado por ELECTROPAZ S.A. Estos nuevos cargos base provocan una disminución en las tarifas por ventas que tiene un efecto en los ingresos de aproximadamente 4,61% a partir del mes de agosto de 2010
- d) En fecha 6 de diciembre de 2010, el Gobierno de Bolivia promulgó el DS 0726 mediante el cual las concesiones mineras, de recursos naturales, electricidad, telecomunicaciones y de servicios básicos otorgadas con anterioridad al 6 de diciembre de 2010, se adecuan al ordenamiento constitucional vigente, transformándose automáticamente en Autorizaciones Transitorias Especiales, en tanto se realice su migración de acuerdo a la normativa sectorial a emitirse, garantizando los Derechos adquiridos. Al 31 de diciembre de 2011 no se identificaron cambios o nuevos pronunciamientos por parte del Gobierno respecto a dicha promulgación.
- e) En fecha 8 de noviembre de 2011 como resultado del Estudio Tarifario para el período noviembre 2011 – octubre 2015 mediante resolución N° AE N°521/2011 la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE) aprueba las nuevas Tarifas Base de Distribución, Estructuras Tarifarias y Fórmulas de Indexación en función al informe revisado y presentado por ELECTROPAZ S.A. Las nuevas Tarifas Base provocan un incremento de aproximadamente 2,29% en las tarifas por ventas a partir del mes de noviembre de 2011.

NOTA 13 - ASPECTOS RELEVANTES

En fecha 10 de Diciembre de 2010 se sancionó la Ley N° 065 Ley de Pensiones, donde se establece un Sistema Integral de Pensiones, compuesto por el Régimen No Contributivo (a cargo de la Renta Dignidad), el Régimen Contributivo (a cargo de la pensión de vejez, financiada solamente por los trabajadores), y el Régimen Semicontributivo (a cargo de la Pensión Solidaria, financiada por los trabajadores y por el Fondo Solidario)

El Fondo Solidario se financia con el aporte de los trabajadores sobre su total solidario, así como un aporte patronal y la recaudación por riesgos previsionales (muerte y accidentes).

Las contribuciones que el Empleador debe retener y pagar en el Sistema Integral de Pensiones con destino al Fondo Solidario, adicionales a los existentes en SSO (Seguro Social Obligatorio) de largo plazo son:

1. Aporte Patronal del 3% del Total Ganado de cada uno de sus dependientes.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 13 - ASPECTOS RELEVANTES (Cont.)

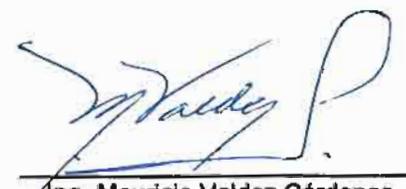
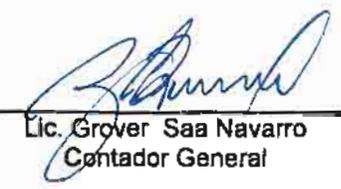
2. El aporte solidario del asegurado del 0,5% del total ganado de cada uno de sus empleados dependientes, que debe ser retenido y pagado mensualmente por el Empleador.
3. El aporte nacional solidario de los dependientes, que perciben un Total Ganado superior a Bs13.000, de acuerdo al siguiente rango:
 - Mayor a Bs13.000 – Total ganado Menos Bs13.000 por el 1%
 - Mayor a Bs25.000 – Total ganado Menos Bs25.000 por el 5%
 - Mayor a Bs35.000 – Total ganado Menos Bs35.000 por el 10%

NOTA 14 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no existen contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 15 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y a la fecha del presente informe, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de Electricidad de La Paz S.A. al 31 de diciembre de 2011.

 _____ Ing. Mauricio Valdez Cárdenas Gerente General	 _____ Lic. Elnher Vazquez Sanchez Gerente de Finanzas y Administración	 _____ Lic. Grover Saa Navarro Contador General
--	---	---