GAS & ELECTRICIDAD S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023 | **Fecha de Comité: 6 de marzo de 2024**

Sector y País: Energía/Bolivia

Equipo de Análisis

Estefania Ossio Moscoso eossio@ratingspcr.com	Verónica Tapia Tavera vtapia@ratingspcr.com	(591) 2 2124127

CALIFICACIONES

Aspectos y/o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Bonos Gas & Electricidad Sociedad Anónima					
Serie	**Monto (Bs)**	**Plazo (d)**			
B	70.000.000	3.600	$_{B}$AA-	AA3	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:			
30 de septiembre de 2023	$_{B}$AA-	AA3	Estable
30 de junio de 2023	$_{B}$AA-	AA3	Estable
31 de marzo de 2023	$_{B}$AA-	AA3	Estable
31 de diciembre de 2022	$_{B}$AA-	AA3	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría $_{B}$AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías $_{B}$AA y $_{B}$B. *El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com*

Significado de la Calificación ASFI

Categoría 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.

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

- *Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.*
- *Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.*
- *Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.*

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva "Estable" Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La "Perspectiva" (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

Para la calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, el Calificador tomará en cuenta los siguientes factores: cambios significativos en los indicadores de la situación financiera del emisor, cambios en la administración y propiedad, proyectos que influyan significativamente en los resultados de la sociedad, cambios en la situación de sus seguros y sus garantías, sensibilidad de la industria relativa a precios, tasas, crecimiento económico, regímenes tarifarios, comportamiento de la economía, cambios significativos de los proveedores de materias primas y otros así como de sus clientes, grado de riesgo de sustitución de sus productos, cambios en los resguardos de los instrumentos, y sus garantías, cambios significativos en sus cuentas por cobrar e inversiones y otros factores externos e internos que afecten al emisor.

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A., en Sesión de Comité No. 013/2024 de 6 de marzo de 2024, decidió mantener la Calificación de BAA- (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA3) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) a los Bonos Gas & Electricidad Sociedad Anónima. La calificación se sustenta en lo siguiente: G&E S.A. brinda soluciones energéticas a nivel nacional mediante servicios de autogeneración eléctrica a empresas industriales y comercializa gas natural vehicular. A diciembre 2023, la unidad de GNV impulsa al fortalecimiento del EBITDA que adicionada al rendimiento de inversiones y otros ingresos no operativos, mejoran la rentabilidad y solvencia. El recambio de pasivos beneficia a la liquidez y cobertura del servicio de deuda; no obstante, presenta un ligero incremento en la exposición del patrimonio. La presión en el corto plazo fue menor con efecto en un menor endeudamiento. La emisión cuenta con mecanismos de cobertura y compromisos financieros.

Resumen Ejecutivo

- **Actividades**. G&E S.A. presta servicios de autogeneración eléctrica en base a gas natural a Itacamba Cemento S.A. y Pil Andina S.A., mediante grupos electrógenos y bajo el modelo PPA[1]. Asimismo, comercializa gas natural comprimido de uso vehicular en estaciones de servicio en las ciudades de Santa Cruz, Sucre y La Paz[2], manteniendo el enfoque de brindar soluciones energéticas al mercado nacional.

- **Generación de Ingresos.** Entre 2018 y 2019 estos fueron en ascenso; no obstante, al cierre 2020 los efectos de la pandemia limitaron las ventas en las estaciones de servicios. En periodos consecutivos, los niveles recobraron la tendencia al alza. A diciembre 2023, los ingresos presentan crecimiento en 4,64%, respecto al cierre 2022, influenciados por la unidad de GNV que compone el 62,04% del total de ventas.

- **Rentabilidad**. En los cierres 2018 a 2022, la rentabilidad fue favorecida por el comportamiento de las ventas, a excepción del 2021 donde influyeron otros ingresos**.** Al cierre 2023, la estructura de costos y gastos es soportada por la comercialización de GNV en las estaciones de servicio, que adicionada a los rendimientos por inversiones y otros ingresos mejoran al ROA y ROE a 0,94% y 3,17%.

- **Cobertura y Solvencia.** Durante 2018 a 2022 la cobertura fue cercana a las dos veces con solvencia variable. A diciembre 2023, mejora ligeramente la cobertura a 1,88 veces y la solvencia a 9,32 años. En tanto, el recambio de pasivos a largo plazo origina holgura del servicio de deuda a 2,58 veces.

- **Liquidez y endeudamiento.** Para el periodo 2018 a 2022, la empresa es capaz de cumplir con sus obligaciones corrientes. A diciembre 2023, expanden la liquidez a 2,48 veces la nueva emisión de bonos que permitió concretar el recambio de pasivos financieros y la venta de estaciones de servicio. Por otra parte, se observa ligero crecimiento de la exposición del patrimonio a 2,37 veces.

- **Resguardos.** Para el puntual pago de los intereses y amortización de capital, se cuenta con un mecanismo de acumulación anticipada de fondos, que permitirá acumular mensualmente los recursos para el pago de los cupones semestrales. Asimismo, se cuenta con un fondo de liquidez y compromisos financieros que a pesar de presentarse un poco ajustados son cumplidos a diciembre 2023.

- **Proyecciones.** En un escenario conservador la tasa compuesta de crecimiento de los ingresos alcanza a 3,53% entre 2024 y 2033, dada la ampliación de la planta de generación eléctrica Yacuses e incorporación de energía solar[3]. En la gestión 2024 se registran desembolsos financieros[4] y posterior amortización de obligaciones reflejando un bajo endeudamiento. La liquidez y cobertura del servicio de deuda son óptimas.

[1] Acuerdo de compraventa de energía de un activo concreto y a un precio acordado a un productor.
[2] En Junta General Extraordinaria de Accionistas de 28 de diciembre de 2023, se aprobó la venta de las dos estaciones de servicio de La Paz, las cuales fueron efectivizadas en dicho mes.
[3] Instalación que se realizará en la gestión 2024 en la planta de ITACAMBA y en el Matadero frigorífico San Ignacio de Velasco
[4] Los desembolsos hacen referencia a la emisión de pagarés privados, acciones preferentes (devolución de acciones preferentes).

Factores clave

Factores que podrían conducir a un aumento de la calificación

- Generación creciente de resultados y EBITDA.
- Mejora sostenida de los niveles de liquidez.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Restricciones en la distribución de gas natural que limiten la comercialización de gas natural vehicular con afectación a sus ingresos.
- Inadecuada operación de las plantas de generación eléctrica que afecte su actividad.

Metodología Utilizada

Metodología de Calificación de Riesgo de Instrumentos de Deuda de Corto, Mediano y Largo Plazo, Acciones Preferentes y Emisores que cursa en el Registro del Mercado de Valores.

Información Utilizada

1. Estados Financieros Auditados de los períodos diciembre 2018 – diciembre 2022 y Estados Financieros intermedios a diciembre 2023.
   - Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.
   - Estructura de costos y gastos.
2. Proyecciones durante la vigencia de la emisión.
3. Información societaria.
4. Políticas comerciales y de inversión.
5. Información sobre la estructura de la emisión

Análisis Realizado

1. Análisis financiero: Interpretación de los principales indicadores financieros con el fin de evaluar la calidad crediticia de la entidad a fin de salvaguardar la buena calidad de la emisión y la protección de los intereses de los inversionistas.
2. Análisis de las proyecciones
3. Evaluación de los aspectos cualitativos de la empresa.
4. Análisis de los indicadores financieros de la empresa.
5. Estructura de la emisión.

Contexto Económico

En los años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%[5] con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo, hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. El crecimiento económico mostró cierta estabilidad en 2018, con una desaceleración en 2019 por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas, y la correspondiente caída en 2020 por el suceso atípico que representó la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario de paralización en gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, transporte y comunicaciones, construcción e industria manufacturera, derivando en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos, con una recuperación parcial de la economía en su conjunto. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,61%, y conllevó una recuperación completa a niveles prepandemia.

A junio de 2023 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 2,21%, menor en comparación a similar periodo de 2022 (4,67%), por el efecto base que presentó la gestión 2022, al ser de recuperación económica. Los sectores con mayor incidencia positiva sobre el crecimiento económico a junio de 2023 fueron establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas, servicios de la administración pública y agricultura, silvicultura, caza y pesca. Por su parte, presentan un impacto negativo los sectores de petróleo crudo y gas natural, servicios bancarios imputados y la industria manufacturera. El sector de minerales metálicos y no metálicos muestra una incidencia prácticamente nula.

[5] Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.

A diciembre de 2023[6], las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 1.708,6 millones, nivel menor en 54,99% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796,2 millones). Las Reservas Internacionales Brutas (USD 1.807,8 millones) se componen en un 86,64% de oro, divisas en un 9,17%, 2,26% DEG y 1,94% tramo de reservas. Asimismo, se considera las obligaciones del Banco Central por USD 99,2 millones por convenio ALADI[7] y otras operaciones financieras, que se deducen de las Reservas Internacionales Brutas para obtener las RIN. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

La Deuda Interna del TGN, a octubre de 2023, mostró un saldo de Bs 137.015,3 millones, mayor en 27,50% respecto a diciembre de 2022 (Bs 107.461,5 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (60,93%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (39,07%), por medio del mercado financiero y el mecanismo de subasta, donde la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo tiene una posición significativa.

El sistema de intermediación financiero, a septiembre 2023, expuso dinamismo; los depósitos disminuyeron en 4,16% respecto a similar periodo de 2022, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo. La cartera de créditos fue ligeramente menor en 0,02%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,8% del monto total de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,9%, exponiendo crecimiento con relación a septiembre 2022 (2,2%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 66,3% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 13,6%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuada. La inflación para Bolivia a diciembre de 2023 fue de 2,12%.

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. La Deuda Externa a octubre 2023 alcanzó a USD 13.300,3 mayor a diciembre 2022 (USD 12.207,3 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 69,4% del total, seguido de bonos con el 13,8% y deudas bilaterales con 16,3%. El indicador de deuda sobre PIB se mantiene por debajo del límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía. El saldo de la Balanza Comercial[8] a octubre 2023 expuso un superávit de USD 431,6 millones, donde las exportaciones fueron de USD 9.231,6 millones y las importaciones de USD 8.799,9 millones.

En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente a la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y mayor desempleo. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. Durante 2023, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania mantuvieron relevancia en la dirección de la economía mundial y nacional. Así también, el país enfrentó la insostenibilidad de la deuda pública y la obtención de mayor financiamiento externo, el cual se encuentra deteriorado por disminución de la calificación de riesgo país, afectando los niveles de liquidez. El Banco Central recurrió a la comercialización de DEG para solventar la demanda de divisas. La inflación creciente en la región y las medidas monetarias restrictivas por parte de los Bancos Centrales podrían tener un impacto en la economía nacional, especialmente sobre las subvenciones a los alimentos, combustibles y el costo de financiamiento externo. La política monetaria del Banco Central mantuvo una orientación expansiva, con inyección de liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

De acuerdo con las perspectivas mundiales (WEO) del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial disminuiría a 3,0% en 2023 y 2,9% en 2024. Igualmente, la inflación para economías emergentes será de 8,5% en 2023 y 7,8% en 2024. La proyección de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe será de 2,3% en 2023 y 2024. Con relación a Bolivia, se espera un crecimiento del 1,8% para 2023 y 2024, así como una inflación esperada de 3,6% en 2023 y 3,8% en 2024.

Contexto del Sistema

En Bolivia, la institución encargada de las políticas del sector energético es el Ministerio de Hidrocarburos y Energías y entre las entidades relacionadas con el sector de comercialización de hidrocarburos bajo su tuición, se encuentran: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos Corporación (YPFB) y la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH).

YPFB se encarga de toda la cadena productiva del petróleo, gas natural y productos derivados, incluida su distribución y comercialización, mientras que la ANH es una entidad autárquica que se encarga de la regulación, control, supervisión y fiscalización de todas las actividades de la cadena hidrocarburífera. Esta entidad regula los precios internos de venta de combustibles que están subvencionados por el gobierno, mismos que se observan en la siguiente tabla.

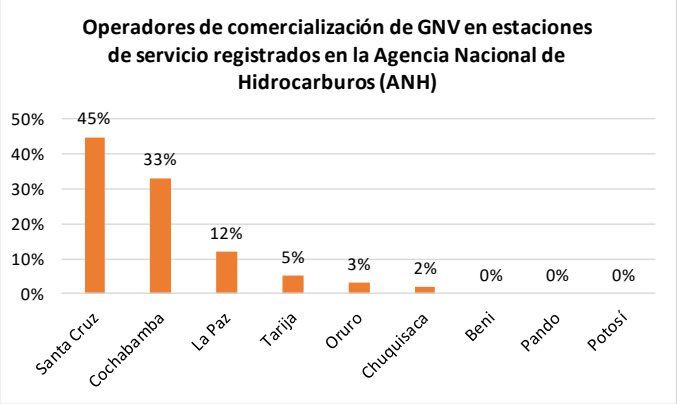
[6] El Banco Central de Bolivia (BCB), en el marco del Art. 43 de la Ley 1670, el cual establece que el Ente Emisor publicará de forma periódica información en el ámbito de su competencia, y del Art. 9 Parágrafo IV de la Ley 1503, que establece una periodicidad cuatrimestral para informar a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre las operaciones con reservas en oro.
[7] Asociación Latinoamericana de Integración. El convenio de créditos y pagos recíprocos involucra un mecanismo de compensación, durante periodos de cuatro meses, de los pagos derivados del comercio de los países miembros.
[8] Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.

Precios en el mercado interno de los productos regulados al consumidor final (En Bs) Al 31 de diciembre de 2023					
Gasolina Especial+	Gasolina Premium	Gasolina Super Etanol 92	Diesel Oíl	GLP	Gas Natural Vehicular
Bs/L	Bs/L	Bs/L	Bs/L	Bs/Kg	Bs/m3
3,74	4,79	4,5	3,72	2,25	1,66

Fuente: ANH **/ Elaboración:** PCR S.A.

Asimismo, la ANH otorga las licencias de funcionamiento a los operadores que comercializan combustibles líquidos y gas natural. Según datos disponibles a febrero 2024, la cantidad de operadores registrados en la ANH para la comercialización de gas natural vehicular en estaciones de servicio asciende a 318, de los cuales, el 45% se encuentran el Santa Cruz, seguido por Cochabamba (33%) y La Paz (12%).

Gráfico No. 1



Fuente: ANH **/ Elaboración:** PCR S.A.

Los volúmenes comercializados de refinados muestran una tendencia levemente positiva en los últimos cinco años con excepción del año 2020, como consecuencia de la pandemia y cuarenta rígida en el país. Asimismo, se observó una cantidad mayor de comercialización de Diesel Oíl y gasolina para automotores respecto al gas licuado. En cuanto al volumen comercializado de Gas Natural, específicamente Gas Natural Vehicular (GNV), mostró leve crecimiento entre 2018-2019 y una posterior disminución en 2020. Sin embargo, en ambos casos para el año 2021 y 2022, las cifras se encuentran en recuperación. A octubre 2023, los volúmenes comercializados en barriles corresponden a: 4,77 millones de gas licuado, 11,89 millones en gasolina automotriz y 12,34 millones en diésel oíl. Por su parte, el volumen comercializado de gas natural por red de distribución se mantiene en generadoras eléctricas, seguidas por red industrial y gas natural vehicular.

Gráfico No. 2

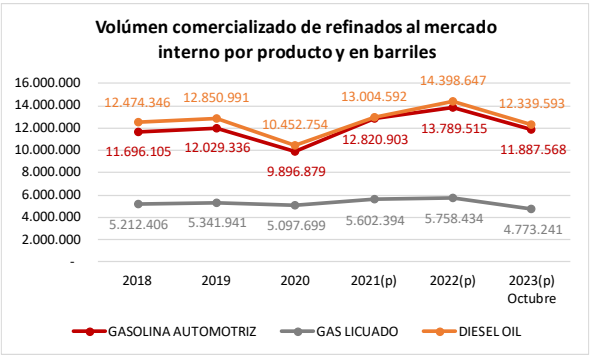
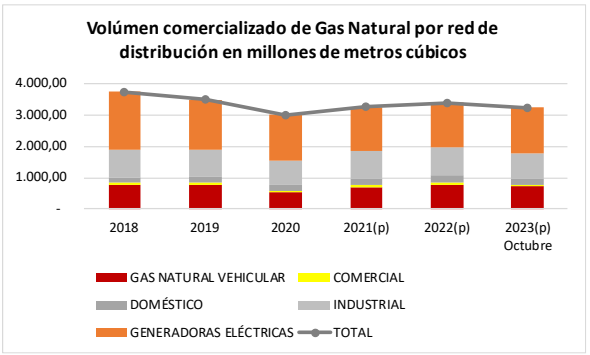


Gráfico No. 3



Fuente: INE **/ Elaboración:** PCR S.A. **/ Nota:** (p) preliminar

En cuanto a la demanda de combustibles, el parque automotor también se concentra en el eje troncal del país, al año 2022[9], Santa Cruz contó con 873.478 vehículos, La Paz con 552.898 y Cochabamba con 522.575, representando los tres departamentos, el 78,15% de la cantidad total. En cuanto al tipo de servicio, más del 90% del total de vehículos en el país son de uso particular.

[9] Información disponible a la fecha de estudio.

Gráfico No. 4

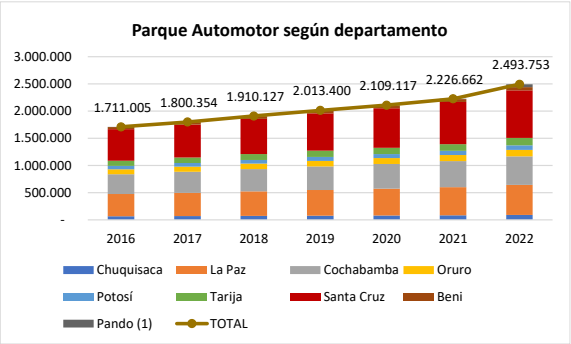
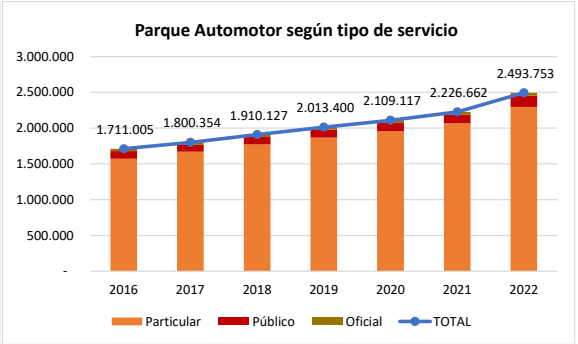


Gráfico No. 5



Fuente: INE **/ Elaboración:** PCR S.A. **/ Nota:** (1) En el departamento de Pando se tiene una cantidad mínima debido a una baja cantidad de vehículos registrados puesto que Cobija es zona franca comercial.

El pertenecer a sistemas de distribución eléctricos aislados permite a G&E S.A. evitar elevadas barreras de entrada al Sistema Integrado Nacional (tales como los restrictivos niveles de inversión en montaje de plantas de generación), y a su vez minimizar la incertidumbre asociada con intenciones del gobierno de controlar grandes generadoras.

En lo referente al GNV, la empresa controla en Sucre el 70% del mercado. En Santa Cruz, el volumen de comercialización de gas en las estaciones de servicio allí instaladas obligó a la Sociedad a ampliar la capacidad de sus compresores, la estratégica localización de los surtidores en ese departamento permite que las ventas de este combustible prácticamente dupliquen el promedio nacional de 6,000 m3/día por estación de servicio. El indicador de conversión de motores a gasolina a motores a GNV experimentado en el último tiempo, refuerza esta tendencia, de la misma forma la positiva percepción del público objetivo con respecto al GNV, observándolo como un combustible económico, que genera un 60% de ahorro cuando se compara con el rendimiento obtenido por vehículos que operan a gasolina.

Reseña

Antecedentes Generales del Emisor y Posición de la Empresa en la Industria

G&E S.A. inicia operaciones de generación eléctrica en 2001 con la implementación de una Planta de Generación Eléctrica a gas natural para proveer energía a la planta cementera SOBOCE – El Puente, entre los departamentos de Tarija y Chuquisaca. La primera Planta de Generación Eléctrica (EL PUENTE) fue inaugurada en marzo de 2001 con 1,6 MW de potencia instalada y ampliándose luego en dos etapas consecutivas, para incrementar la potencia hasta 4.9 MW en agosto de 2006 y septiembre de 2008, posteriormente se suscribió una adenda para la provisión de energía hasta el 2025, existiendo la posibilidad de ampliación tanto de potencia como de plazo de vigencia del contrato.

Debido a la cercanía de esta Planta con el Sistema Eléctrico Aislado Camargo se desarrolló un proyecto de gasoducto entre las localidades de “El Puente” y “Camargo”. De esta manera Camargo, logra tener acceso a energía eléctrica más limpia y barata, logrando un uso eficiente de los recursos e infraestructura existente en el país, generando un ahorro incremental para el presupuesto del Estado y dotando de condiciones para mejorar la productividad y competitividad de la región. Esta Planta fue ejecutada con apoyo de la firma E+Co, enfocada al desarrollo de proyectos limpios.

Ambas plantas fueron equipadas con grupos electrógenos españoles GUASCOR, obteniéndose atractivos resultados de desempeño, la continua capacitación provista por el fabricante permitió garantizar la vida útil de los equipos, requisito al operar en zonas aisladas. La marca fue adquirida por Dresser Rand (americana) y ésta por Siemens (alemana) posteriormente, empresas que han calificado a G&E S.A. como “Cliente Estratégico” en la región y quienes han logrado capacitar personal y generar mecanismos de financiación que reflejan la confianza entre ambas empresas.

La internacionalización de la empresa llegó a principios de la gestión 2009, G&E S.A. instala oficinas en la ciudad de Lima, Perú, con el objeto de generar diversificación geográfica en las inversiones de GNV. En agosto de 2009 se adquieren las acciones de la empresa ASSA, propietaria de dos estaciones de GNV en Lima, proceso de adquisición que concluye en marzo de 2010, durante el 2011, se crea una nueva subsidiaria en Lima, orientada al desarrollo del negocio de los gasoductos virtuales, firma que actualmente opera suministrando 500.000 M3/mes de GNC al pujante mercado avícola peruano. Adicionalmente, Portafolio G&E SAC cuenta con la Estación “Santa Rosa” de GNV y combustibles líquidos, cuya adquisición representó una inversión de USD 2,2MM, permitiendo incrementar la generación de EBITDA al momento de aportar con activos tangibles en los balances de la empresa.

En enero de 2005, G&E S.A. absorbe a la Compañía Nacional de Gas Sucre S.A. (CNG Sucre S.A.), y como producto de esta fusión empresarial, G&E S.A. incursiona en el negocio del gas natural comprimido para uso vehicular (GNV), donde CNG S.A. fue pionera en la instalación de estaciones de servicio de GNV desde julio 1993, habiendo logrado participación en Sucre, La Paz y Santa Cruz. Así, a principios de la gestión 2007, G&E S.A. inicia la construcción de dos nuevas estaciones de servicio en la ciudad de Sucre ubicadas en lugares estratégicos, entrando en funcionamiento en agosto de 2008, seguidas luego de otros nuevos desarrollos en las estaciones Virgen de Cotoca, en 2008, Full energía en 2012 y La Guardia en 2014.

En fecha 10 de junio de 2013 en la ciudad de Santa Cruz, se firmó un contrato de Provisión de Energía Eléctrica con PIL ANDINA S.A., en el que se acuerda que Gas y Electricidad S.A. implementaría una Planta de Generación alimentada con gas natural, para abastecer de energía eléctrica a la Planta Industrializadora de Leche ubicada en el Km. 27 de la carretera al Norte, en la localidad de Warnes, Santa Cruz. La potencia inicial demandada por PIL ANDINA S.A. fue de 3.5 MW a partir del 01 de octubre de 2014, para luego incrementar la demanda a 4.4 MW de potencia contratada a partir del mes de agosto 2015.

En el mes de diciembre 2014, Gas & Electricidad S.A. se adjudicó el Proyecto para la Ingeniería, Diseño, Construcción, Montaje, Puesta en Marcha y O&M de la Planta de Generación para la Planta Cementera de ITACAMBA CEMENTO S.A. del grupo brasilero VOTORANTIM Cimentos, instalada en la localidad de Yacuses, Santa Cruz, Bolivia. Esta Planta tiene una capacidad de 17.6 MW de potencia instalada con grupos contenerizados e insonorizados. 12.65 MW forman parte de la potencia contratada, la misma entró en operación en el mes de agosto de 2016, consolidando a G&E como la principal empresa privada de generación eléctrica en el país, y marcando al mismo tiempo su liderazgo en el negocio de la generación distribuida.

Desde el año 2017 la empresa ejecutó compras apalancadas de varias estaciones de GNV, acortando el periodo de time-to-market que últimamente ha estado presentando retrasos importantes, principalmente debido a la dificultad de acceso a la conexión al servicio de distribución de gas. En la gestión 2017 se adquirieron en Santa Cruz las estaciones Doble Vía, Espíritu Santo y G&E P3M, sumando así 6 estaciones de GNV en operación en esa ciudad.

En octubre/18 se pone en marcha la nueva estación Cotoca en Santa Cruz y en noviembre 2018 se adquiere la estación de GNV Següencoma en la ciudad de La Paz, incorporando un volumen adicional de ventas, alcanzando en dic/18 un volumen promedio día de 100.000 m3/día constituyéndose en segunda cadena de estaciones de GNV en Bolivia, contando con 10 estaciones operando.

La estación de GNV en la zona de Achumani La Paz, se encuentra operando a partir del 8 de diciembre de 2020. Por su parte la estación de Gas Center III en la ciudad de Sucre no tuvo un avance debido a que el ducto que alimenta a Sucre y Potosí se encuentra trabajando a su máxima capacidad y se estaría esperando una ampliación de la capacidad del ducto. El 1 de junio de 2021 se concretó la compra del 77% de las cuotas de participación de la sociedad Inversiones & Energía SRL, incorporándose una nueva Estación de Servicio de GNV en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra (Ruta Gas), de la cual se eligió el representante legal de la sucursal en fecha 5 de abril de 2022.

En el mes de diciembre 2023, la Junta General Extraordinaria de Accionistas aprueba la venta de las estaciones de servicio con las que se contaba en La Paz, que se encuentra dentro del Plan de Optimización de Portafolio de Inversiones.

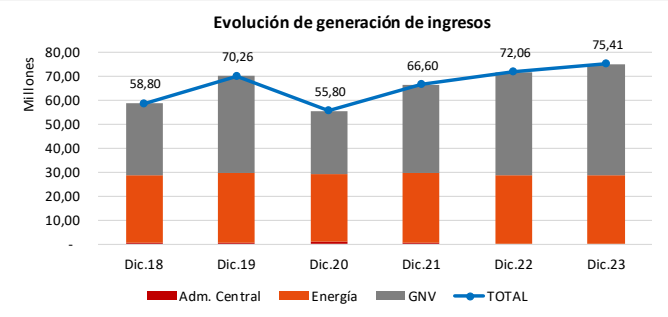
Gas & Electricidad S.A. ha llevado a cabo sus lineamientos de Responsabilidad Social priorizando e identificando problemas sociales con sus grupos de interés. Asimismo, cuentan con licencias ambientales sujetas al cumplimiento estricto de términos, eficiencia energética en las instalaciones, programas de eliminación de residuos. Adicionalmente, los proveedores son evaluados con criterios ambientales y cuentan con un código de ética incluido en la declaración de principios y normativas. Por otra parte, en materia de gobierno corporativo, se tiene comunicación con los accionistas mediante el área de Gerencia de Finanzas Corporativas. De igual manera, el directorio está especializado en aéreas de ingeniería química y de proyectos, arquitectura e inversiones. Asimismo, se cuenta con la evaluación y control de riesgos.

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

La generación de ingresos de la empresa se encuentra distribuida en dos unidades comerciales, las cuales son: GNV y generación de energía eléctrica. Para la comercialización de GNV, cuenta con nueve estaciones de servicios distribuidas en los departamentos de Santa Cruz (5), Sucre (2) y La Paz[10] (2). Para la segunda unidad de negocio, la empresa opera dos plantas eléctricas que brindan servicios a las empresas de Itacamba S.A. y Pil Andina S.A. ordenadas por orden de importancia en la generación de ingresos.

Durante el quinquenio analizado 2018 - 2022, la generación de ingresos mantuvo una tendencia variable. Entre los cierres 2018 a 2019, expuso un crecimiento; no obstante, a diciembre 2020 el enfoque al que se dirigía la empresa fue afectado por la pandemia, limitando sustancialmente los ingresos de GNV. Posteriormente, en el cierre 2021 y como resultado de la flexibilización de medidas para la contención del Covid-19, los ingresos empezaron a recuperarse, logrando al cierre de diciembre 2022 superar los niveles pre-pandemia.

Gráfico No. 6



Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

En el quinquenio analizado (2018-2022), los ingresos estuvieron compuestos por comercialización de GNV con un promedio de 55%. Sin embargo, al cierre 2020, estos se vieron limitados ante las restricciones de circulación, alcanzando un valor reducido de 48%. Por su parte, la generación de energía eléctrica representó el 45% del total de ingresos, con una alta concentración en la planta Yacuses (Itacamba S.A.).

A diciembre 2023, la estructura de ingresos mantiene alta representación en la unidad de GNV con 62,04%; en tanto, la comercialización de energía alcanza a 37,96%, reducida ligeramente respecto al cierre 2022 (39,90%) dada la conclusión del contrato con SOBOCE S.A. No obstante, la representación de ingresos de mencionada empresa mostró una baja participación en la unidad de generación eléctrica (6%).

Gráfico No. 7

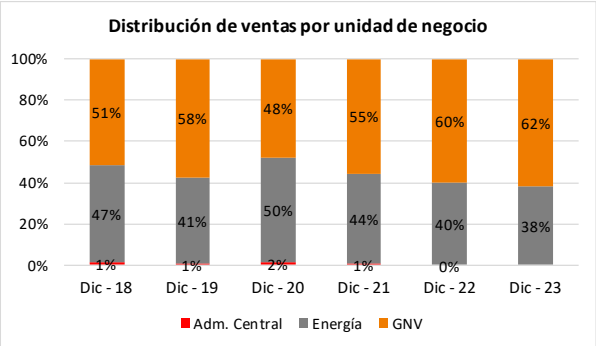
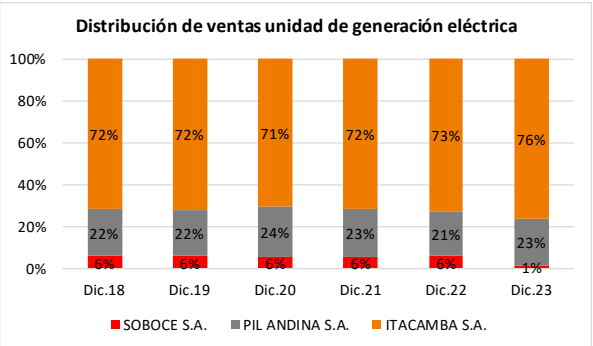


Gráfico No. 8



Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Para aminorar el riesgo de variación en el precio de gas natural y cargos adicionales, G&E S.A. transfirió los contratos suscritos con YPFB a los clientes de energía eléctrica; por lo que el cobro que realiza solamente incluye los servicios de generación, es decir de potencia y energía. Durante los cierres 2018 a 2022, la representación de ingresos respecto a costos mantuvo un promedio de 20,91%, derivando en la estabilidad del margen bruto. A diciembre 2023, el mayor volumen de GNV comercializado ocasionó la ampliación del margen de costos a 23,31%.

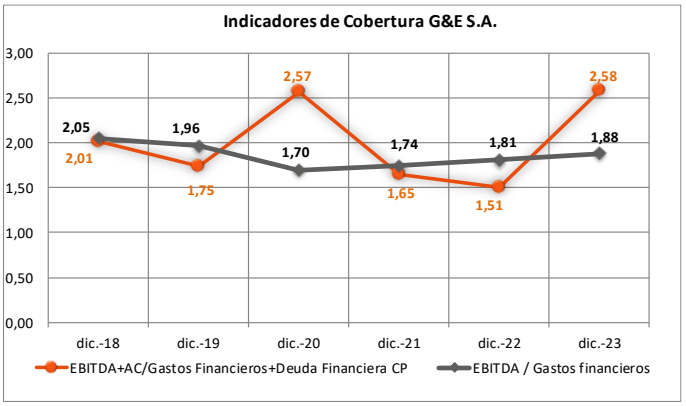
[10] Ambas estaciones de servicio fueron vendidas durante los últimos días de la gestión 2023, de acuerdo a Junta General Extraordinaria de Accionistas de 28 de diciembre de 2023.

Cobertura de Gastos Financieros

El indicador de EBITDA / gastos financieros, entre los cierres de diciembre 2018 y diciembre 2019, se encontró alrededor de dos unidades, como resultado de una constante expansión de ingresos y mayor financiamiento en el mercado bursátil destinado a capital de inversión. En el cierre de diciembre 2020, la cobertura experimentó una baja, debido a los efectos de la pandemia; sin embargo, una vez levantadas las medidas de confinamiento el indicador mostró recuperación, alcanzando niveles cercanos a los de prepandemia al cierre 2022.

A diciembre 2023, el indicador EBITDA / gastos financieros se ubica en 1,88 veces, experimentando ligero crecimiento respecto al cierre 2022 (1,81 veces); como resultado del impulso que presentaron los ingresos de la unidad de GNV que repercuten en un incremento del EBITDA de 6,28%. En tanto, los gastos financieros solamente aumentan en 2,40%, impulsando al indicador.

Gráfico No. 9



Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Respecto a la cobertura del servicio de deuda, entre los periodos de diciembre 2018 a diciembre 2019 experimentó una reducción por influencia de mayor deuda financiera de corto plazo. Posteriormente al cierre 2020, alcanzó un nivel más holgado de 2,57 veces, ante amortizaciones corrientes. Para los cierres 2021 y 2022 el indicador mostró cierto ajuste debido al traslado de una porción de la deuda a corto plazo.

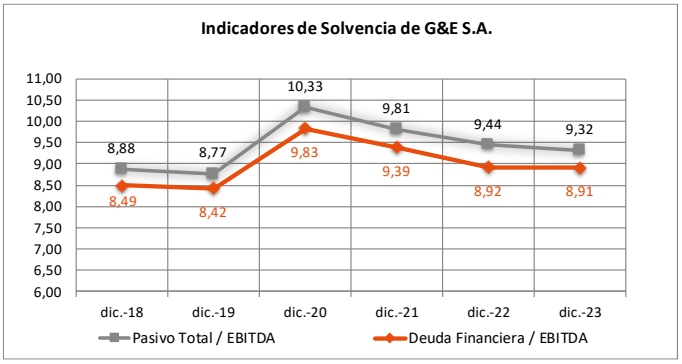
A diciembre 2023, el recambio de deuda financiera corriente (que se mantenía con entidades financieras) con la nueva emisión aprobada de Bonos GAS & ELECTRICIDAD III – Emisión 1, adicionada a la amplitud en el EBITDA y mayor activo corriente dada la venta de dos estaciones de servicio en La Paz que ampliaron disponibilidades y otras cuentas por cobrar, situaron a la cobertura de servicio de deuda en un nivel holgado de 2,58 veces. Sin embargo, al realizar el ajuste de la fórmula y considerando solamente el EBITDA en el numerador, se valida que la empresa requerirá mayor financiamiento para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Solvencia

El indicador de solvencia (pasivo total / EBITDA), entre los cierres de diciembre 2018 a diciembre 2019 mantuvo cierta estabilidad. Posteriormente, en 2020 este incrementó abruptamente a 10,33 años, como resultado de las restricciones de circulación que deterioraron las ventas de estaciones de servicio. No obstante, los ingresos por energía se mantuvieron estables. Para los cierres 2021 y 2022, el indicador mantuvo una tendencia decreciente ante la recuperación del nivel de ventas.

A diciembre 2023, el indicador de deuda financiera a EBITDA se mantuvo estable en 8,91 años, respecto a diciembre 2022, dado que la generación de EBITDA y deuda por la emisión de valores crecieron en similar proporción, dado que el destino de fondos de la nueva emisión aprobada corresponde a un recambio de pasivos financieros. Por su parte, las menores deudas con empresas relacionadas y reducción de obligaciones fiscales y sociales derivaron en un menor tiempo en el que se podría cubrir el pasivo total, en 9,32 años, menor al cierre 2022 (9,44 años).

Gráfico No. 10



Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

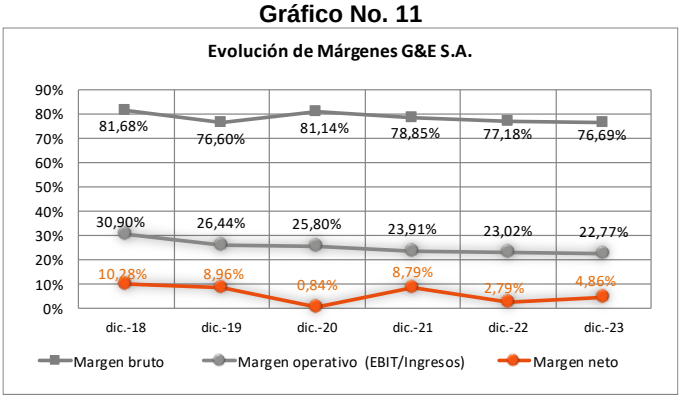
Rentabilidad

Margen Bruto: Durante los cierres de diciembre 2018 a diciembre 2022, el margen bruto presentó una tendencia relativamente estable con un promedio de 79,09%. A diciembre 2023 la adquisición de mayores volúmenes de gas natural en mayor proporción que el nivel de ventas, implicó que el margen bruto presente un ligero descenso a 76,69%, respecto al cierre 2022. No obstante, la utilidad bruta se vio favorecida en 3,98%.

Margen Operativo (EBIT/Ingresos): Entre los cierres de diciembre 2018 a diciembre 2022, el margen operativo expuso una tendencia decreciente causada por los gastos de operación incurridos por el departamento técnico referido a la unidad de generación eléctrica, comercialización de GNV y a depreciaciones. A diciembre 2023, el margen operativo mantiene ligera estabilidad en 22,77%, con una variación negativa de 0,25 puntos porcentuales respecto al cierre 2022. Esto se refiere al incremento de la utilidad bruta que estuvo acompañado de mayores gastos operativos por inversiones en el mantenimiento de equipos y amortización de la inversión TR2 de la planta Yacuses.

Margen Neto: El margen neto entre los cierres de diciembre 2018 a diciembre 2020 se caracterizó por presentar una tendencia decreciente, ante los mayores gastos operativos y financieros. Al cierre de diciembre 2021, la adquisición de las cuotas de participación de la sociedad I&E S.R.L. favoreció al engrose de otros ingresos e incremento del margen neto. Sin embargo, al cierre de diciembre 2022 volvió a disminuir destacando que estos muestran mejora con relación al periodo de la pandemia (diciembre 2020). A diciembre 2023, el crecimiento de ingresos, controlado incremento de gastos operativos y financieros, además de rendimientos en inversiones, otros ingresos[11], favorable registro de diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajustes por inflación y tenencia de bienes; logra que el margen neto muestre un fortalecimiento a 4,86%, superando al cierre 2022 (2,79%).

Gráfico No. 11



Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

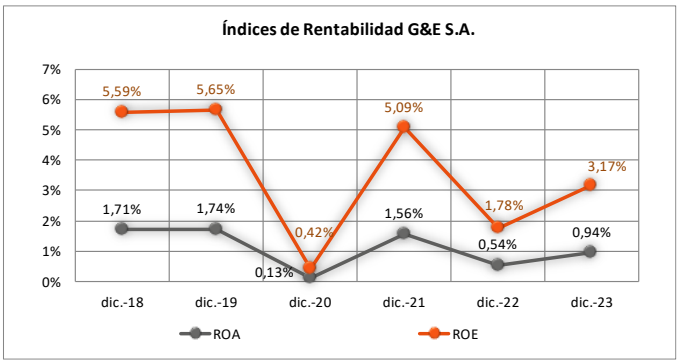
Los indicadores de rentabilidad ROA y ROE entre los cierres de diciembre 2018 y diciembre 2019 mantuvieron cierta estabilidad. Posteriormente, a diciembre 2020 experimentaron una abrupta caída, obteniendo valores mínimos del quinquenio, causados por la emergencia sanitaria de COVID-19 que limitó las ventas de GNV; no obstante, la generación de energía mantuvo los niveles positivos. El crecimiento al cierre de diciembre 2021 fue atípico, dado que el resultado fue influenciado por otros ingresos y al último cierre de diciembre 2022, se aprecia su recuperación respecto al corte de la pandemia.

[11] Se refiriere a intereses ganados por depósitos en cuentas de mecanismos de cobertura.

A diciembre 2023, las mayores ventas presentadas en la unidad de GNV, soportaron los costos de gas natural adquirido y los gastos operativos por mantenimiento de la planta eléctrica Yacuses. Asimismo, el registro de ingresos por rendimiento de inversiones, otros ingresos y diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajustes por inflación y tenencia de bienes; lograron que los niveles de rentabilidad ROA y ROE reportan valores de 0,94% y 3,17%, mostrando una expansión respecto al cierre 2022.

Según el análisis DuPont, se puede validar que el desempeño de la rentabilidad de la empresa (ROE) proviene del apalancamiento financiero. De igual manera, la mejora del margen neto impactó positivamente en la rentabilidad de activo (ROA).

Gráfico No. 12



Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Flujo de Efectivo

A diciembre 2023, el flujo de efectivo de actividades operativas de la empresa reporta un valor negativo por Bs 1,77 millones referidos a que la empresa acrecentó sus cuentas por cobrar a corto plazo por la venta de las estaciones de servicio de Seguencoma y Achumani (ambas ubicadas en La Paz), así como por préstamos a accionistas preferentes. Igualmente, se destinaron fondos para inventarios, aumentaron los anticipos a proveedores. previsiones y otras cuentas por pagar. El flujo de efectivo de actividades de inversión registra un saldo de Bs 20,82 millones, influenciado principalmente por la reducción de activo fijo, por baja de la planta El Puente (conclusión contrato con SOBOCE S.A.) y venta de activos (estaciones servicios La Paz). Asimismo, la empresa incrementa sus inversiones con empresas relacionadas. El saldo del flujo de efectivo por actividades de financiamiento es de Bs 12,27 millones que corresponde al desembolso de la emisión recientemente aprobaba BONOS GAS & ELECTRICIDAD III – Emisión 1, aunque parte de estos fondos sirvieron para realizar un recambio pasivos con la deuda financiera de corto y largo plazo. Finalmente, las disponibilidades al final del periodo alcanzan a Bs 30,74 millones.

Calce de flujos

De acuerdo con lo anteriormente presentado, a diciembre 2023 la empresa cumple con la amortización de deuda financiera de corto y largo plazo. Por otra parte, incrementó su fondeo por emisión de valores no corriente.

Flujo de Efectivo Proyectado

En un escenario conservador la tasa compuesta de crecimiento de los ingresos alcanza a 3,53% entre 2024 y 2033, dada la ampliación de la planta de generación eléctrica Yacuses e incorporación de energía solar12. En la gestión 2024 se registran desembolsos financieros13 y posterior amortización de obligaciones reflejando un bajo endeudamiento. La liquidez y cobertura del servicio de deuda son óptimas.

Liquidez

El emisor mantuvo niveles de liquidez suficientes durante el quinquenio analizado (2018 – 2022), al concentrar la mayor parte de su deuda en el largo plazo. La representación del activo corriente mantuvo un promedio de 12,82%, compuesto principalmente por cuentas por cobrar con empresas relacionadas, conformada por préstamos a EMDIGAS SAM, seguida de inventarios e inversiones de corto plazo.

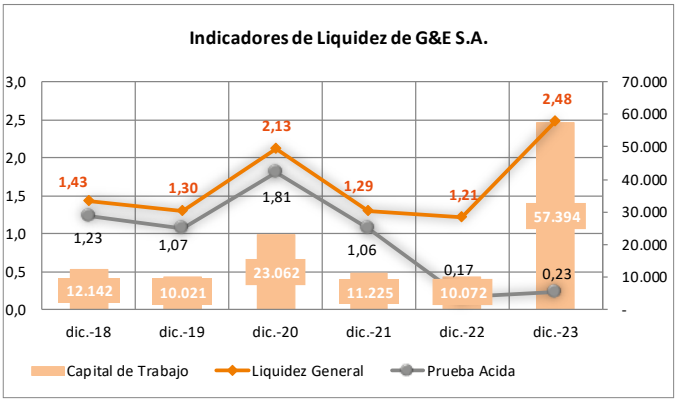
A diciembre 2023, el desembolso de la emisión BONOS GAS & ELECTRICIDAD III – Emisión 1 destinados a recambio de una parte de la deuda financiera de corto plazo, así como la ampliación de otros activos de corto plazo referidos a la venta de estaciones de servicio que se tenían en La Paz y préstamos a accionistas preferentes; ocasionaron que la liquidez general alcance a 2,48 veces, valor más elevado del periodo de estudio. Por su parte, la prueba ácida crece moderadamente a 0,23 veces, dado el respaldo que brindan los inventarios.

[12] Instalación que se realizará en la gestión 2024 en la planta de ITACAMBA y en el Matadero frigorífico San Ignacio de Velasco
[13] Los desembolsos hacen referencia a la emisión de pagarés privados, acciones preferentes (devolución de acciones preferentes).

El activo corriente a diciembre 2023 alcanza una participación de 24,72%, sobrepasando al promedio del quinquenio (12,82%), el cual está compuesto por disponibilidades cuentas por cobrar con empresas relacionadas, inventarios, otros activos de corto plazo e inversiones de corto plazo. Respecto a la estructura del pasivo corriente, la mayor representación se mantiene en obligaciones bancarias, seguida por deuda por emisión de valores.

El capital de trabajo durante los periodos 2018 a 2022 mantuvo ligera estabilidad; no obstante, a diciembre 2020 mostró crecimiento sustancial por recambio de pasivos. A diciembre 2023, el capital de trabajo alcanza su máximo histórico de Bs 57,39 millones, como resultado del pago de obligaciones financieras corrientes con la aprobación de la nueva emisión de valores en un escenario de expansión en disponibilidades y otras cuentas por cobrar referidas a la venta de las estaciones de servicio de la ciudad de La Paz.

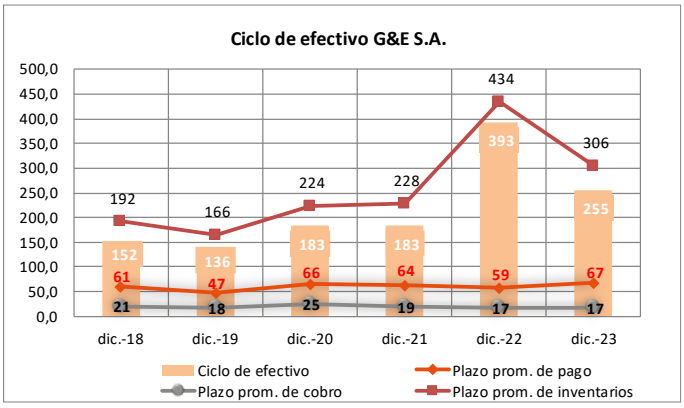
Gráfico No. 13



Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

El ciclo de efectivo mostró cifras elevadas al cierre de diciembre 2022, por influencia principalmente de mayores inventarios adquiridos para mantenimiento programados de las plantas generadoras. A diciembre 2023, el ciclo de efectivo es de 306 días, ante una eficiente rotación de inventarios, en un escenario en el que se mantiene del ciclo de cobranza en 17 días y ciclo de pago de 67 días.

Gráfico No. 14



Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

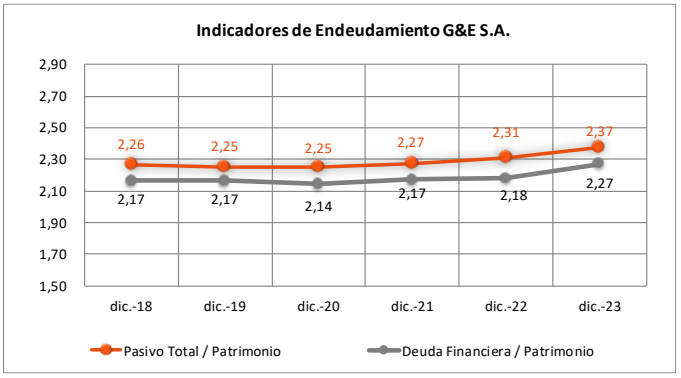
Endeudamiento

Los niveles de endeudamiento durante los cierres de diciembre 2018 a diciembre 2022 mantuvieron estabilidad, con un promedio de 2,27 veces en los que se encuentra comprometido el patrimonio. La permanencia en niveles estable del indicador se debe a que la empresa financia sus operaciones mediante deuda financiera y por emision de valores, así como por patrimonio que incremento por el capital pagado.

A diciembre 2023, la empresa registró la nueva deuda por emisión de valores que corresponde a la emisión BONOS GAS & ELECTRICIDAD III – Emisión 1, con la cual realizó la amortización de parte de las obligaciones financieras. Por lo anterior, los indicadores de pasivo total y deuda financiera a patrimonio mostraron ligero incremento a 2,37 veces y 2,27 veces, respectivamente. Asimismo, el patrimonio solamente se muestra fortalecido en 1,91%, dado los favorables resultados del ejercicio.

Las operaciones de la empresa se encuentran financiadas principalmente por el pasivo en 70,37%, mostrando un nivel ligeramente superior al promedio (69,41%). Mantiene una concentración en el largo plazo con una participación de 60,38% del pasivo total más patrimonio, principalmente sustentado por deudas por emisión de valores.

Gráfico No. 15



Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Análisis Vertical

A diciembre 2023, el activo se concentra en el largo plazo en 75,28% compuesto principalmente por activo fijo con participación de 42,99%, dado el giro del negocio. Le siguen las inversiones en empresas relacionadas y/o vinculadas no corrientes en 21,29% y el activo intangible de largo plazo[14] en 7,71%. Por su parte, el activo corriente representa el 24,72% del total activo con participación de disponibilidades en 7,89%, cuentas con empresas relacionadas de corto plazo[15] en 5,95%, inventarios en 3,83% y otros activos en 3,46%.

La estructura de financiamiento se concentra en el pasivo no corriente en 60,38% del total pasivo más patrimonio, donde se observa la relevante participación de la deuda por emisión de valores que representa el 57,73%, seguida por deudas bancarias de largo plazo en 1,07% y otras cuentas por pagar no corrientes en 1,06%. El pasivo corriente tiene una participación de 9,99% de manera que las cuentas más importantes son deudas bancarias con 4,89% y por emisión de valores en 3,61%. En tanto, el patrimonio representa el 29,63% compuesto por capital pagado en 25,67% y aportes no capitalizados en 1,97%.

En el estado de resultados, los ingresos se encuentran conformados en 62,04% por la unidad de GNV y el 37,96% por generación de energía eléctrica. La representación de costos y gastos operativos es de 23,31% y 53,93%, ambos superan al promedio del quinquenio. En tanto, los gastos financieros alcanzan una participación de 20,75%. La utilidad bruta, EBIT y utilidad neta representan el 76,79%, 22,77% y 4,86%, respectivamente de los ingresos totales.

Análisis Horizontal

Entre diciembre 2023 y diciembre 2022, el activo total presenta un incremento de 4,01% (Bs 15,02 millones), como resultado del desembolso de la emisión recientemente aprobada por el regulador, que acrecentó las disponibilidades en 11.099,61% (Bs 30,47 millones). Asimismo, otros activos de corto plazo fueron mayores en 201,52% (Bs 9,01 millones) referidos a cuentas por cobrar por venta de las estaciones de servicio de la ciudad de La Paz y préstamos a accionistas preferentes, lo anterior reduce al activo fijo en 16,12% (Bs 32,19 millones). En el largo plazo, los cargos diferidos e inversiones con empresas relacionadas y/o vinculadas son superiores en 91,82% y 5,24%, como resultado de la conclusión anticipada del contrato que se mantenía con SOBOCE S.A. y que G&E S.A. volvió a realizar inversiones en PIG&E S.A. Por el contrario, los inventarios se contraen en 24,80% (Bs 4,92 millones) dada la conclusión de trabajos del TR2 de la planta Yacuses.

El pasivo muestra una expansión de 4,92% (BS 12,85 millones) respecto al cierre de diciembre 2022, que corresponde a la emisión aprobada de BONOS GAS & ELECTRICIDAD III – Emisión 1, que ayudó a realizar un recambio de pasivos, reduciendo a las deudas bancarias de corto y largo plazo en 34,02% (Bs 9,82 millones) y 66,97% (Bs 8,44 millones), respectivamente. La empresa disminuye sus obligaciones fiscales y sociales por pagar en 48,03% (Bs 1,27 millones) y con empresas relacionadas y/o vinculadas no corrientes en 41,28% (Bs 1,45 millones).

El patrimonio experimenta un fortalecimiento en 1,91% (Bs 2,16 millones), por el favorable resultado neto al cierre del ejercicio que mostró mejora de 82,01% (Bs 1,65 millones) y al contar con mayores aportes no capitalizados en 5,69% (Bs 413,02 miles).

[14] Son considerados activos intangibles los Derechos de Llave de las sociedades EºSº G&E P3M y Següencoma.
[15] Corresponde a préstamos con EMDIGAS SAM (empresa matriz).

Los ingresos operacionales a diciembre 2023 son mayores en 4,64% (Bs 3,34 millones) respecto a diciembre 2022, debido a que la empresa incremento la venta de GNV y en ciertas estaciones superaron los niveles prepandemia. La adquisición de mayores volúmenes de gas natural tuvo un efecto sobre los costos en 6,88% (Bs 1,13 millones); pese a esto, obtuvo una utilidad bruta ascendente en 3,98% (Bs 2,21 millones). Con relación a los gastos de operaciones, son mayores en 4,19% (Bs 1,63 millones) referido a la línea TR2 de la planta de generación eléctrica de Yacuses, que fue activada en enero 2023. Presenta un gasto financiero en incremento de 2,40% (Bs 367,43 miles); no obstante, la utilidad neta es mayor en 82,01% (Bs 1,65 millones) por registro de rendimiento de inversiones[16] y otros ingresos[17].

Contratos a Futuro

Mantiene contratos de Suministro y Provisión Vigentes. Los contratos suscritos por G&E S.A. son de dos clases: 1) de provisión de energía eléctrica y 2) de compra y transporte de gas natural.

- **Provisión de Energía Eléctrica:**

PIL ANDINA S.A.
Mediante contrato de fecha 10 de julio de 2013 la empresa firmó un contrato con Pil Andina S.A. acordando implementar una planta generadora de energía para la planta industrial de Pil Andina ubicada en el Km 27 carretera a Warnes, en la ciudad de Santa Cruz, en 17 de octubre de 2014, se firmó la tercera enmienda donde se modifica la potencia estipulada hasta alcanzar a 4.4MW, que entró en vigor desde el segundo semestre 2015. Dando cumplimiento al Decreto Supero No. 4794, a partir de mayo 2024 la empresa pasará al Sistema Interconectado Nacional (SIN), por lo que ya no utilizaría los servicios de G&E.

ITACAMBA S.A.
En fecha 26 de marzo de 2015 se firmó un contrato de prestación de servicios de transformación de energía con Itacamba S.A., del grupo Votorantim Cimentos, que fue implementada hasta el 31 de julio de 2016, entrando en operación a partir de 1º de agosto de 2016, con una potencia nominal contratada de 12.650 kW/mes. Se tiene previsto que, a partir de agosto 2024, se tenga una nueva potencia contratada de 15.950 kW/mes, mediante una ampliación de la planta.

Planta de energía solar.

G&E, aprobó la incorporación de proyectos solares dentro de sus potenciales nuevos negocios. En ese sentido, se estimaron ingresos a partir del año 2024 por concepto de generación eléctrica solar fotovoltaica por 1 MW pico solar capaz de generar al menos 120 MWh/mes.

- **Compra y Transporte de Gas Natural:**

Bajo la nueva modalidad que viene siendo aplicada en contratos de “servicios de generación” entre Gas & Electricidad y sus clientes, con la finalidad de evitar el riesgo en variaciones en el precio del gas natural y cargos adicionales creados en marzo 2013, los contratos de compra suscritos con YPFB han sido transferidos a los clientes, quienes a partir de entonces adoptaron la modalidad de auto productores. Gas & Electricidad cobra y cobrará las tarifas por los servicios de generación (potencia y energía, sin gas natural). Estas tarifas tienen fórmulas que permiten la indexación a variaciones por inflación (IPC) y tipo de cambio del dólar estadounidense, incluyendo protecciones para la recuperación del valor actualizado del negocio futuro en caso de que ITACAMBA opte por interrumpir el contrato y compre los activos de manera obligada según se negoció en el contrato.

- **Regulaciones existentes**

Durante las gestiones 2006 a 2021, el gobierno nacional de Bolivia invirtió más de USD 3.737 millones en proyectos referidos a la generación, transmisión y distribución con el fin de consolidar al Sistema Interconectado Nacional (SIN). Por lo anterior, la capacidad de generación eléctrica actual llega a 3.822 megavatios y solamente la demanda interna aproximadamente alcanza a 1.601 megavatios, contando con suficiente capacidad instalada para atender la demanda industrial. Adicionalmente, que este tipo de energía se encuentra subvencionada en 65 centavos por kilovatio hora, en promedio (tarifa menor a la domiciliaria).

Como resultado de lo anterior, en fecha siete de septiembre de 2022, el gobierno nacional de Bolivia, mediante Decreto Supero No 4794, dispone de un uso racional del gas natural y transición energética. Dicha migración podría realizarse en un periodo de un año; no obstante, se instalaron mesas de negociación entre la Cámara de Industria, Comercio, Servicios y Turismo (CAINCO) y la Confederación de Empresarios Privados de Bolivia, con el fin de lograr una flexibilización de la medida adoptada. A la fecha las gestiones se encuentran en proceso.

[16] Corresponden a estaciones que operan con su propio NIT estación Full Energía.
[17] Corresponden a intereses ganados por depósitos en cuentas del mecanismo de cobertura.

Por parte de la empresa G&E S.A., no vería afecciones en las plantas de Yacuses (Itacamba S.A.), debido a que no existe un acceso al SIN en la localidad. Por su parte, mostraría afección en las instalaciones de Warnes (Pil Andina S.A.), dado que es un auto generador de energía (G&E presta el servicio de conversión de gas natural a energía eléctrica) y cuenta con acceso a la red nacional de energía. No obstante, el impacto para sería absorbido por las plantas que continuarían en funcionamiento y la unidad de GNV.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Ítems Extraordinarios

A diciembre 2023, los ingresos no operacionales provienen del rendimiento de inversiones que representan el 1,22% de los ingresos y corresponden a la estación de servicios Full Energía que opera bajo su propio NIT. Asimismo, registra ingresos no operacionales que corresponden al 1,50% de los ingresos, correspondientes a intereses ganados por depósitos en cuentas de mecanismos de cobertura.

Contingencias y Compromisos

- **Garantías:** A diciembre 2023, las garantías de Gas & Electricidad se refieren principalmente a garantías quirografarias, prendarias e hipotecarias.

- **Procesos Judiciales**: Gas & Electricidad señala que no tiene a la fecha proceso alguno, juicio o contingencia legal contra o instaurado por la misma empresa.

Deuda Financiera

La empresa cuenta con préstamos financieros con el Banco Bisa S.A., además de operaciones con el mercado de valores a través de operaciones públicas y privadas.

DEUDA FINANCIERA VIGENTE
Al 31 de diciembre de 2023

	Corto plazo en Bs	Largo Plazo en Bs	Total en Bs
Banco Bisa S.A.			
Saldo al 31 de diciembre de 2023	4.874.056,08	4.162.902,47	9.036.958,55
Intereses MN	174.293,00		174.293,00
Fortaleza SAFI	14.000.000,00	-	14.000.000,00
Total Deudas Bancarias	**19.048.349,08**	**4.162.902,47**	**23.211.251,55**
Deudas por Emisión de Valores			
Bonos Gas & Electricidad Sociedad Anónima Serie B	18.172.000,00	44.534.000,00	62.706.000,00
Bonos GAS & ELECTRICIDAD II EMISION 1 Serie B	3.222.000,00	56.778.000,00	60.000.000,00
Bonos GYE Serie Única	0,00	19.463.850,00	19.463.850,00
Bonos GAS & ELECTRICIDAD II EMISION 2 Serie Única	0,00	50.880.000,00	50.880.000,00
Bonos GAS & ELECTRICIDAD III EMISION 1 Serie Única	0,00	53.250.000,00	53.250.000,00
Rendimientos por Pagar MN	4.673.700,00	0,00	4.673.700,00
Cuentas del Mecanismo de Cobertura	-12.012.082,00	0,00	-12.012.082,00
Total Deudas por Emisión de Valores	**14.055.618,00**	**224.905.850,00**	**238.961.468,00**
TOTAL DEUDA FINANCIERA	**33.103.967,08**	**229.068.752,47**	**262.172.719,55**

Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Acceso al Crédito

Debido a la calidad crediticia histórica del emisor, tiene acceso al crédito bancario en forma de préstamos de largo plazo, así como líneas de crédito.

Operaciones con Personas Relacionadas

El emisor posee una peculiaridad respecto a las empresas vinculadas, debido a que invirtió en la compra de distintas estaciones de servicio en Santa Cruz (inversión en empresas vinculadas del flujo de efectivo), estas al tener su propia razón social son técnicamente empresas vinculadas vía relación de accionistas (G&E es el accionista mayoritario). Adicionalmente G&E S.A. tiene inversiones en el Perú, las cuales le rinden en dividendos (inversión en acciones de estaciones de servicios), este flujo sirve para apoyar proyectos en territorio boliviano y cuenta con participación accionaria con Portafolio Internacional de Inversiones G&E S.A.

Características de la Administración y Propiedad

Los accionistas de la empresa a diciembre 2023 son:

Composición Accionaria al 31 de diciembre de 2023					
Capital	No. Acciones	Valor Nominal	Capital Pagado	% S/Total Cap.	% S/Capital
Capital Ordinario					
EMDIGAS SAM	400.058	100	40.005.800	40,01%	80,01%
Fundación ACLO	39.512	100	3.951.200	3,95%	7,90%
Enrique José Urquidi Prudencio	26.307	100	2.630.700	2,63%	5,26%
Gonzalo Antonio Carrasco Linares	12.093	100	1.209.300	1,21%	2,42%
Jorge Calderon Zuleta	7.329	100	732.900	0,73%	1,47%
Ideas e Inversiones S.R.L.	4.883	100	483.300	0,48%	0,97%
José Javier Raúl Ibarnegaray Herrera	3.426	100	342.600	0,34%	0,69%
Juan Pablo Calderón Claure	2.366	100	236.600	0,24%	0,47%
Gastón Marcelo Acebey Barrientos	2.285	100	228.500	0,23%	0,46%
Jaime Gonzalo Llobet Suarez	1.701	100	170.100	0,17%	0,34%
Carlos Gustavo Abastoflor Torricos	45	100	4.500	0,00%	0,01%
Marcelo Pareja	45	100	4.500	0,00%	0,01%
Total Capital Ordinario	**500.00**		**50.000.000**		**100%**
ALIANZA SAFI S.A.	312.240	100	31.224.000	31,22%	62,45%
Ideas e Inversiones S.R.L.	68.312	100	6.831.200	6,83%	13,66%
Janeth Dulón Gonzales	33.272	100	3.327.200	3,33%	6,65%
Antonio Pinto Cardona	27.840	100	2.784.000	2,78%	5,57%
Fundación ACLO	18.440	100	1.844.000	1,84%	3,69%
Gustavo Abastoflor Torricos	8.060	100	806.000	0,81%	1,61%
Lithzy Romaneth Flores Rejas	4.200	100	420.000	0,42%	0,84%
Fabiola Palaguerra	4.119	100	411.900	0,41%	0,82%
Vivian Melendres Mendoza	2.368	100	236.800	0,24%	0,47%
Geomar Graciela Dulón y/o Ricardo Dulón	2.088	100	208.800	0,21%	0,42%
Enrique José Urquidi Prudencio	1.741	100	174.100	0,17%	0,35%
Irma Valeria Carrasco	1.500	100	150.000	0,15%	0,30%
Mary Vaca Guzman Mendoza de Delgado, Roberto Delgado Quispe y Ninoska Sofía Delgado	1.000	100	100.000	0,10%	0,20%
Jorge Calderon Zuleta	644	100	64.400	0,06%	0,13%
Lincoln Hugo Michel Rocha	256	100	25.600	0,03%	0,05%
Total Capital Preferente	**500.000**		**50.000.000**		**100%**
TOTAL CAPITAL PAGADO	1.000.000		100.000.000	100,00%	

Fuente: G&E S.A. **/ Elaboración:** PCR S.A

El Directorio presenta la siguiente composición:

Composición del Directorio			
Cargo	Nombre	Profesión	Antigüedad
Director - Presidente	Jorge Calderon Zuleta	Ingeniero Químico	19 años
Vicepresidente	Jaime Gonzalo Llobet Suarez	Metalurgista	10 años
Director Titular	Carlos Gustavo Abastoflor Torricos	Arquitecto	19 años
Director Titular	Carlos Ramírez Vacaflor	Adm. de Empresas	3 años
Director Titular	Freddy Valda Colque	Adm. Financiero	5 años
Director Suplente	José Javier Ibernegaray Herrera	Ingeniero Civil	19 años
Director Suplente	Marcelo Edgar Pareja Vilar	-	-
Director Suplente	Sixto Francisco Serrano Bautista	-	-
Síndico	Lincoln Hugo Michel Rocha	Adm. de Empresas	10 años
Síndico Suplente	Carlos Andres Cabezas Dávalos	Abogado	3 años

Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Los ejecutivos son los siguientes:

Principales Ejecutivos				
Cargo	Nombre	Profesión	Fecha de Ingreso a la Empresa	Antigüedad
Presidente Ejecutivo	Jorge Calderón Zuleta	Ingeniero Químico	17/1/2001	21 años
Gerente General	Gastón Marcelo Acebey Barrientos	Ingeniero Electromecánico	01/02/2006	17 años
Gerente de Finanzas Corporativas	Enrique José Urquidi Prudencio	Licenciado en Ingeniería Comercial	01/1/2017	6 años

Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Jorge Calderón Zuleta
Presidente Ejecutivo, cuenta con más de 30 años de experiev ncia en el sector energético en Bolivia. Ha ejecutado importantes proyectos en Bolivia y Perú, ha participado de importantes seminarios de capacitación en varias partes del mundo. Asimismo, tiene amplísima experiencia en el diseño, construcción y operación de redes de gas natural, diseño y construcción de estaciones de servicio y plantas de generación. Durante muchos años ha participado como líder en importantes proyectos para la estatal petrolera YPFB. Su espíritu de apoyo a la comunidad en la que se desenvuelve ha hecho que emprenda proyectos sociales como la arborización de la ciudad de Sucre, apoyo y conducción de equipos de fútbol locales, participación en comités de desarrollo regionales.

Gastón Marcelo Acebey Barrientos
Gerente General, experto en el diseño, construcción y operación de estaciones de servicio de GNV; montaje, construcción y operación de Plantas de Termoeléctricas. Ha participado también en el diseño y construcción de redes de gas natural para la ciudad de Sucre y las ejecutadas por la empresa en Lima, Perú. Es Ingeniero Electromecánico, graduado de la Universidad Privada Boliviana, cuenta con especialidad en Gas Natural e Ingeniería de Centrales Termoeléctricas, además de un MBA de la Universidad Privada Santa Cruz de la Sierra y una Maestría en Energías Renovables y Sostenibilidad Energética, de la Universidad de Barcelona, España. El desarrollo de proyectos y la gestión de operación y mantenimiento son su principal responsabilidad, basados en su liderazgo para trabajo en equipo y su capacidad de aceptar retos y ejecutarlos.

Enrique José Urquidi Prudencio
Gerente de Finanzas Corporativas, Licenciado en Ingeniería Comercial, realizó sus estudios de pregrado en la Universidad Del Valle en la ciudad de Sucre. Posteriormente sus estudios superiores en la Universidad Andina "Simón Bolívar" en la que obtuvo la maestría en Gerencia Empresarial. Cuenta con más de 17 años de experiencia en el área Financiera, habiendo desempeñado funciones en el Banco Bisa como Oficial de Negocios de Banca Corporativa, en la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (actual A.S.F.I.) como Analista de Bolsas y Agencias de Bolsa, como Subgerente Nacional de Finanzas y como Gerente de Sucursal Sucre en el Banco Nacional de Bolivia. Participó activamente en diferentes Emisiones de Bonos y Acciones del Banco Nacional de Bolivia. Fue miembro del Comité de Activos y Pasivos y del Comité de Inversiones de ésta última institución. Fue miembro del Comité de Inversiones de BNB SAFI y de BNB Valores y Director Suplente de BNB Leasing.

Índice de Rotación de Personal

El índice de rotación de personal mide la gestión del capital humano, se puede identificar posibles problemas de insatisfacción laboral entre los empleados o deficiencias en los procesos de selección y contratación. A diciembre 2023, el índice de rotación es de 15,88%, considerándose elevado por el movimiento de personal correspondiente a funcionarios de estaciones de servicio encargados de los dispensers. Adicionalmente a marzo 2023 se rescindió contratos con el personal de la planta El Puente debido a la conclusión del contrato.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

Descripción del Proceso de Generación de Energía Eléctrica
En sus instalaciones de El Puente, Warnes y Yacuses, G&E S.A. realiza la conversión de gas natural en energía eléctrica, para su posterior entrega al cliente que va a consumir la energía generada. El proceso es el siguiente:

Reducción de Presión de Gas Natural. - En los Puentes de Regulación y Medición (PRM), se recibe el Gas Natural de YPFB, allí mismo se procede con el filtrado, la despresurización y medición Esta unidad PRM se conecta con el pulmón de gas natural que alimenta a los grupos electrógenos.

Almacenaje de Gas Natural y aprovisionamiento del caudal. - El depósito se realiza en el pulmón de gas natural a una presión de 3,5 BAR. Desde ahí se alimentan los grupos generadores con el caudal necesario para su funcionamiento (garantizando un continuo suministro al momento de arranque de los generadores).

Generación de Energía Eléctrica. - Realizada en grupos de generación marca Guascor/Siemens. En El Puente, se cuenta con 4 grupos generadores, con consumo promedio de 16 pc/kWh y potencia instalada de 1 MW; en Warnes 7 grupos electrógenos, con consumo promedio de 11 pc/kWh y potencia instalada de 6,6 MW y en Yacuses 18 grupos generadores, con consumo promedio de 10,5 pc/kWh y potencia instalada de 17,6 MW.

Refrigeración de Grupos Generadores. - A través de aeroventiladores que se encuentran en el exterior de la sala de máquinas en el caso de la Planta El Puente y que en el caso de Warnes y Yacuses, forman parte del contenerizado. Reducen la temperatura del agua para suministrarla los circuitos principal y secundario del grupo generador.

Control del Proceso. – A través de tableros de control y potencia, conectados por el sistema SCADA a un tablero concentrador, se realiza el monitoreo del funcionamiento de equipos, iniciando o deteniendo las operaciones.

Medición y Distribución de la Energía Generada. - Después de pasar por los transformadores elevadores de voltaje, dentro de la Sala de Control se encuentran las celdas de protección, servicios auxiliares, sistemas de comunicación y medición. Desde este punto la energía se despacha a cliente.

Productividad [18]
Gas y Electricidad S.A. realiza principalmente 2 tipos de operaciones productivas/comerciales, a partir de la transformación de gas natural, principal materia prima de G&E S.A. suministrado por YPFB:

1) Generación termoeléctrica y abastecimiento de energía eléctrica
2) Comercialización de GNV.

La medición de la productividad en las instalaciones de G&E S.A. se realiza comparando el volumen de gas natural comprado contra el volumen comercializado (en sus 2 formas).

Características del Instrumento Calificado

Gas & Electricidad S.A. (G&E S.A.), cuyo número de registro es SPVS-IV-EM-GYE-098/2005, otorgada mediante Número de Resolución SPVS-IV-N°284, de fecha 14 de abril de 2005.

A través de Resolución ASFI 273/2017 de fecha 20 de febrero de 2017 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero se autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de la ASFI, de la Emisión, bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-ED-GYE-002/2017 y las claves de pizarra GYE-N1A-17 y GYE-N1B-17. Clasificación BLP.

Características de la Emisión	
Denominación de la Emisión	Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA.
Monto de la Emisión	Bs 100.000.000.- (Cien millones 00/100 Bolivianos).
Moneda de la Emisión	Bs (Bolivianos).
Series de la Emisión	Serie A: Bs30.000.000.- (Treinta millones 00/100 Bolivianos). Serie B: Bs70.000.000.- (Setenta millones 00/100 Bolivianos).
Valor Nominal de los Bonos	Serie A: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos). Serie B: Bs10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).
Cantidad de Valores	Serie A: 3.000 Serie B: 7.000
Plazo de los Bonos	Serie A: 1.800 (Un mil ochocientos) días calendario. Serie B: 3.600 (Tres mil seiscientos) días calendario. El plazo será computado a partir de la fecha de Emisión.
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo.
Tasa de Interés	Serie A: 4,00% (Cuatro por ciento). Serie B: 5,25% (Cinco coma veinticinco por ciento). El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.
Fecha de Emisión	21 de febrero de 2017
Fecha de Vencimiento de la Emisión	Serie A: 26 de enero de 2022 Serie B: 31 de diciembre de 2026
Precio de Colocación	Mínimamente a la par del valor nominal.
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 Bonos	A la orden.
Amortización de Capital	Serie A: el capital será amortizado cada noventa (90) días calendario, desde el cupón No. 1, de acuerdo al cronograma. Serie B: el capital será amortizado cada noventa (90) días calendario, desde el cupón No. 26, de acuerdo al cronograma.
Periodicidad de Pago de Intereses	Los intereses de las Series A y B de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA serán pagados cada noventa (90) días calendario.
Fórmula para la Amortización de Capital	El monto a pagar por amortización de capital de las Series A y B de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula: Capital: VP = VN * PA Dónde: VP = Monto a pagar VN = Valor nominal PA = Porcentaje de amortización
Fórmula para el Cálculo de los Intereses	La fórmula para el cálculo de los intereses de las Series A y B de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, es la que se detalla a continuación: IB = K * (Tr * Pl / 360) Dónde: IB = Intereses del Bono K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago Tr = Tasa de interés nominal anual Pl = Plazo del Cupón (número de días calendario)
Modalidad de Colocación	A mejor esfuerzo.
Plazo de Colocación Primaria	El plazo de colocación primaria de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA es de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.
Garantía	Los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA estarán respaldados por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que G & E S.A. garantiza con todos sus bienes presentes y futuros, en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA.
Forma de Amortización de Capital y/o Pago de Intereses	En el día del vencimiento del cupón y/o Bono, las amortizaciones de capital y/o los pagos de intereses correspondientes se realizarán (pagarán) contra la presentación de la identificación respectiva del Tenedor en base a la lista emitida por la EDV. A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento del cupón y/o Bono, las amortizaciones de capital y/o los pagos de intereses correspondientes se realizarán (pagarán) contra la

[18] Fuente: Plan Estratégico de G&E S.A. a enero de 2011

Características de la Emisión	
	presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a la norma legal vigente aplicable.
Procedimiento de Colocación Primaria	Mercado primario bursátil a través de la BBV.
Agencia de Bolsa Encargada de la Estructuración	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Colocador y Pagador	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Reajustabilidad del Empréstito	No aplica para esta emisión.
Convertibilidad de las Acciones	Los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA no serán convertibles en acciones de la sociedad.
Bolsa de Valores en la que se inscribirán los Bonos	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Provisión para amortización de capital y/o pago de intereses	El Emisor deberá depositar los fondos para la amortización de capital y/o pago de intereses de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, por lo menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del cupón correspondiente o Bono de acuerdo a los cronogramas de pagos que estarán establecidos la Declaración Unilateral y Prospecto de Emisión. Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas y -en tal caso- el pago del capital e intereses de los Bonos que no hubiesen sido reclamados o cobrados, quedarán a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe el Emisor y el acreedor podrá exigir el pago por amortización de capital y/o intereses de los Bonos directamente al Emisor. De acuerdo a lo establecido en los artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de intereses y para el cobro del capital de los Bonos, prescriben en cinco (5) años y diez (10) años respectivamente.

Fuente: ASFI / **Elaboración:** PCR S.A.

Destinos Específicos y Plazo de utilización de los Fondos obtenidos con la Colocación de los Bonos Gas & Electricidad Sociedad Anónima:

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA serán utilizados de acuerdo a lo siguiente:

a) Recambio de pasivos por la suma de hasta Bs 96.915.808,32 se entenderá como recambio de pasivos el pago de cualquiera de los siguientes pasivos financieros de la Sociedad:

Refinanciamiento de Pasivos						
Entidad	**Nº Operación**	**Fecha de inicio**	**Fecha de Vencimiento**	**Plazo (días)**	**Tasa de interés**	**Saldo Adeudado Bs**
1. Deuda Financiera Bancaria						
Banco Bisa S.A.	1034128	01/07/2016	28/12/2016	180	6,25%	696.000,00
Banco Bisa S.A.	1043613	10/08/2016	05/08/2017	360	6,00%	1.392.000,00
Banco Bisa S.A.	1044192	12/08/2016	08/02/2017	180	6.00%	335.000,00
Banco Bisa S.A.	1046021	22/08/2016	18/02/2017	180	6,00%	795.000,00
Banco Bisa S.A.	1049891	07/09/2016	06/03/2017	180	6,00%	1.000.000,00
Banco Bisa S.A.	1050620	09/09/2016	08/03/2017	180	6,00%	200.000,00
Banco Bisa S.A.	961450	17/08/2015	17/08/2023	2.922	6,00%	3.494.047,30
Banco Bisa S.A.	950340	30/06/2015	30/06/2023	2.922	6,00%	3.476.130,25
Banco Bisa S.A.	999385	29/01/2016	29/01/2024	2.922	6,00%	8.439.849,00
Banco Bisa S.A.	1034135	01/07/2016	01/07/2024	2.922	6,00%	40.887.917,30
Banco Bisa S.A.	1035907	08/07/2016	04/01/2017	180	6,00%	139.200,00
Banco Bisa S.A.	1035914	08/07/2016	08/07/2024	2.922	6,00%	1.115.772,00
Banco Bisa S.A.	1058156	06/10/2016	04/04/2017	180	6,00%	1.392.000,00
Banco Bisa S.A.	1066424	10/11/2016	09/05/2017	180	6,00%	700.000,00
Banco Bisa S.A.	1065918	08/11/2016	07/05/2017	180	6,00%	1.044.000,00
Total Deuda Financiera Bancaria (Bs)						65106.915,85
2. Redención Anticipada Emisión de Bonos en Circulación						
Bonos Gas & Electricidad – Emisión 1	Serie D	28/05/2013	07/05/2017	1.440	4,50%	3.675.000,00
	Serie E	28/05/2013	02/05/2018	1.800	5,25%	8.120.000,00
	Serie F	28/05/2013	27/04/2019	2.160	5,50%	9.800.000,00
	Serie G	28/05/2013	21/04/2020	2.520	6,50%	9.800.000,00
Total redención anticipada emisión de bonos en circulación						**31.395.000,00**
3. Deuda con Inversionistas Locales (Pagarés y Documentos)						
Inversionistas Locales	Varias		Varias	Varios		**413.892,47**
Total Deuda a Refinanciar (1+2+3) Bs						**96.915.808,32**

Fuente: ASFI / **Elaboración:** PCR S.A.

El plazo máximo para el uso de los fondos destinados a recambio de pasivos financieros será de 180 (ciento ochenta) días calendario computables desde la fecha de inicio de la colocación primaria de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA. Los recursos monetarios destinados a recambio de pasivos podrán ser utilizados conforme se vayan realizando colocaciones parciales o en su defecto se realice la colocación total de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA. Asimismo, considerando que las cifras indicadas como pasivos financieros de la Sociedad podrían variar, el Emisor queda facultado para realizar el pago de los indicados pasivos a las instituciones financieras y/o inversionistas por montos inferiores a los señalados.

b) Capital de inversiones por la suma de hasta Bs 10.500.000,00. Se entenderá como capital de inversión los pagos de las siguientes inversiones:

Presupuesto de Inversiones a Financiarse con Recursos de la Emisión		
Nº	Detalle	Inversión Presupuestada Hasta Bs
1	Estación de GNV Achumani	5.500.000,00
2	Estación de GNV Cotoca	5.000.000,00
	Total Inversiones Financiadas (Bs.)	10.500.000,00

Fuente: ASFI / **Elaboración:** PCR S.A.

El plazo máximo para el uso de los fondos destinados a capital de inversión será de 360 (trescientos sesenta) días calendario computables desde la fecha de inicio de la colocación primaria de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA. Asimismo, se aclara que los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los BONOS GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA destinados a capital de inversión, podrán ser utilizados conforme se vayan realizando colocaciones parciales o en su defecto se realice la colocación total de la misma. El Emisor podrá utilizar montos inferiores a los señalados (por inversión) en el cuadro anterior (Presupuesto de Inversiones a financiarse con recursos de la Emisión) y completar el pago de la inversión con recursos propios u otras fuentes de financiamiento.

Se deja establecido que si por razones contractuales o de conveniencia logística G&E S.A. tuviese que anticipar fondos para compra de terrenos para estaciones de servicio, importación de equipos u otros desembolsos parciales con fondos provenientes de fuentes de financiamiento transitorias, los montos obtenidos de la colocación de los BONOS GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA serán utilizados para recambio de los pasivos financieros que se hubieran contraído para anticipar pagos (hasta el monto de lo establecido para esa inversión).

Se aclara que, en ningún caso, el monto aplicado a estos conceptos podrá ser mayor al monto recaudado a través de la colocación primaria de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA.

Todos los fondos provenientes de la colocación primaria de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, serán depositados por la agencia de bolsa colocadora (Agente Colocador) en la cuenta bancaria señalada por el Emisor, exclusivamente abierta con este fin.

Compromisos Financieros

Relación de Endeudamiento (RDP) menor o igual a dos coma cuatro veces (2,4).

La Relación de Endeudamiento será calculada trimestralmente de la siguiente manera: PASIVO TOTAL dividido entre PATRIMONIO NETO.

$$RDP = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}} <= 2{,}4$$

Para realizar el cálculo de la Relación de Endeudamiento se deberá considerar:

PASIVO TOTAL: suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las obligaciones de la Sociedad con terceros que se registran en el pasivo según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

PATRIMONIO NETO: diferencia entre el Activo Total y el Pasivo Total.

Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) mayor o igual a uno coma dos veces (1,2).

La Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda será calculada de la siguiente manera: ACTIVO CORRIENTE más EBITDA, dividido entre AMORTIZACIÓN DE CAPITAL E INTERESES.

$$RCSD = \frac{\text{Activo Corriente + EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}} >= 1{,}2$$

Para realizar el cálculo de la Relación de Endeudamiento se tomará como fecha relevante el último día del trimestre al que se desea realizar el cálculo para los conceptos incluidos en el numerador y los doce meses siguientes para los conceptos incluidos en el denominador; y se deberá considerar:

ACTIVO CORRIENTE: Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el activo corriente dentro del Balance General.

EBITDA: es la suma de la utilidad acumulada durante el periodo de doce (12) meses anteriores a la fecha de cálculo antes de impuestos, más depreciación, más amortización de cargos diferidos, más previsión para indemnizaciones (neta de pagos), más previsión para incobrables, más previsión de intereses por financiamiento, más otros cargos que no representan una salida de efectivo, según aparecen en los estados financieros de la Sociedad en la fecha de cálculo.

AMORTIZACIONES DE CAPITAL: Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguiente.

INTERESES: Intereses por pagar durante el período relevante de los doce (12) meses siguientes de la deuda financiera.

Se aclara que se entenderá por Deuda Financiera a la suma de todas las deudas bancarias y financieras de corto, mediano y largo plazo, incluyendo emisiones de títulos valores de contenido crediticio.

Razón corriente (RC) mayor o igual a uno coma dos (1,2) veces.

La razón corriente será calculada de la siguiente manera: activo corriente dividido entre pasivo corriente.

$$RC = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} >= 1,2$$

Dónde:
ACTIVO CORRIENTE: Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el activo corriente dentro del Balance General.

PASIVO CORRIENTE: Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el pasivo corriente dentro del Balance General.

Todos estos conceptos estarán claramente expuestos para su cálculo en los Estados Financieros generados por la Sociedad, dichos Estados Financieros conjuntamente con el cálculo del RDP, de la RC y del RCSD, serán enviados trimestralmente (marzo, junio, septiembre y diciembre) a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores.

Mecanismo de Acumulación de Fondos

El Emisor constituirá un fondo donde mensualmente acumulará dinero para el pago de los cupones trimestrales de la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, mediante la transferencia mensual de cuotas iguales a los importes definidos en el Cronograma de Transferencias Mensuales*, denominado Mecanismo de Acumulación de Fondos. Este Mecanismo de Acumulación de Fondos deberá* estar constituido el día hábil anterior a la fecha de Emisión y se mantendrá por todo el periodo de vigencia de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, bajo el siguiente esquema:

Cuentas Bancarias Receptoras

Durante la vigencia de la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, el Emisor se obliga a mantener vigentes las cuentas receptoras que fueron establecidas para la primera emisión (identificada como Bonos Gas & Electricidad - Emisión 1) dentro del Programa de Emisiones de Bonos denominado “Bonos Gas & Electricidad” (en adelante referido simplemente como Programa Bonos Gas & Electricidad) y que posteriormente incluyeron la segunda emisión dentro del Programa Bonos Gas & Electricidad (Bonos Gas & Electricidad - Emisión 2). En este sentido, el Emisor mantendrá las dos cuentas bancarias receptoras abiertas en el Banco Unión S.A. (una en moneda nacional y otra en moneda extranjera) a nombre de G&E S.A., en las cuales se abonan los dineros provenientes de los flujos originados por el giro del negocio de la empresa de acuerdo a la instrucción irrevocable cursada por el Emisor a sus clientes (actuales y futuros) y administradores de unidad (cuando las recaudaciones correspondan a ventas de productos masivos como es el caso de estaciones de servicio) para que todos los pagos que le corresponda en contraprestación por sus ventas y/o servicios se depositen (por los clientes y administradores de unidad) en estas cuentas receptoras en el Banco Unión S.A.

Dichas cuentas receptoras admiten, exclusivamente, operaciones de transferencia realizadas por el Banco Unión S.A., de acuerdo a las instrucciones dirigidas por el Emisor.

Cabe aclarar que los referidos clientes y administradores de unidad igualmente serán notificados (al menos dos (2) días hábiles previos a la fecha de Emisión de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA) para que sigan depositando todos los pagos a G&E S.A., hasta el vencimiento de las Series de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA.

Las instrucciones irrevocables emitidas por G&E S.A. al Banco Unión S.A. en fecha 27 de mayo de 2013 mediante Nota Cite: G&E-FNZ- 501/2013 para la primera emisión dentro del Programa Bonos Gas & Electricidad, complementada para la segunda emisión dentro del Programa Bonos Gas & Electricidad, igualmente mediante nota emitida por G&E S.A. en fecha 11 de junio de 2015 mediante Nota Cite: G&E-FNZ- 411/2015, serán ratificadas y complementadas para que las cuentas receptoras y su mecanismo de administración permanezcan vigentes hasta la fecha de vencimiento o redención total de las dos emisiones vigentes dentro del Programa Bonos Gas & Electricidad y de esta nueva Emisión (Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA en sus dos Series), y bajo las condiciones adicionales descritas.

La instrucción irrevocable complementaria será dirigida al Banco Unión S.A. al menos dos (2) días hábiles previos a la fecha de Emisión de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, conteniendo la siguiente instrucción:

i. Posteriormente a la realización de las transferencias establecidas para la primera y segunda emisiones dentro del Programa Bonos Gas & Electricidad (hacia la Cuenta de Inversión "Cuenta Bonos"), y hasta el día 25 de cada mes, se debe transferir al Banco BISA S.A. (Cuenta No. 014030-002-1 a nombre de BISA S.A. Agencia de Bolsa) los importes señalados en el Cronograma de Transferencias Mensuales pago Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, (Anexo del documento de Emisión).

ii. Una vez vencida la primera y segunda emisiones dentro del Programa Bonos Gas & Electricidad, la primera transferencia que admitan estas cuentas, será la transferencia al Banco BISA S.A. (Cuenta No. 014030-002-1 a nombre de BISA S.A. Agencia de Bolsa) de los importes señalados en el Cronograma de Transferencias Mensuales para Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA (Anexo del Documento de Emisión), la cual deberá efectuarse hasta el día veinticinco (25) de cada mes.

iii. Sólo después de transferir el importe comprometido para la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA se podrá transferir diariamente el remanente, si existiera, a las cuentas corrientes administrativas que mantiene el Emisor.

iv. En la eventualidad de ser insuficientes en un mes los dineros de las cuentas receptoras para cubrir los fondos que deben ser transferidos para las emisiones dentro del Programa Bonos Gas & Electricidad y la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, se deberá continuar con la acumulación hasta cubrir el importe comprometido para la emisión de Bonos Gas & Electricidad - Emisión 1 (si estuviera vigente) y/o para la emisión de Bonos Gas & Electricidad - Emisión 2 (si estuviera vigente) y para la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, de manera independiente; antes de comenzar la acumulación de los importes comprometidos en los cronogramas de transferencias mensuales establecidos para cada emisión, correspondientes al mes siguiente.

Cuenta de Inversión G&E S.A. pago Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA

Al menos un (1) día hábil previo a la fecha prevista para la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, el Emisor abrirá la Cuenta de Inversión G&E S.A. pago Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, en BISA S.A. Agencia de Bolsa, a partir de la cual se administrarán los recursos destinados al pago oportuno del capital (amortizaciones) e intereses de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, de acuerdo a los cronogramas de pagos de la emisión, y no admitirá instrucción de débito alguno de parte del Emisor.

Dos (2) días previos a la fecha de pago de cada cupón (o Bono), BISA S.A. Agencia de Bolsa (o en su caso por instrucción del Agente Pagador o si corresponde del Emisor), realizará la transferencia de los fondos para la amortización de capital y/o pago de intereses de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA según el importe total señalado en los cronogramas de pagos a la Cuenta Derechos Económicos – Bonos y Cupones abierta en el Banco BISA S.A. Las fechas de pago de cupones o Bono estarán indicadas en los cronogramas de pagos del Prospecto de la Emisión.

Para los efectos descritos en este numeral, G&E S.A. suscribirá con BISA S.A. Agencia de Bolsa un Contrato de Administración de Cuentas de Mecanismo de Cobertura.

Fondo de Liquidez Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA

Con la finalidad de garantizar el pago oportuno de cupones, durante la vigencia de la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, G&E S.A. constituirá de manera irrevocable un Fondo de Liquidez Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA con un depósito único por un importe equivalente al máximo mensual comprometido. Este fondo de liquidez deberá estar constituido un (1) día hábil previo a la fecha de Emisión.

El Fondo de Liquidez Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA será utilizado para cubrir necesidades eventuales de liquidez para el pago de cupones de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA.
El monto inicial correspondiente al fondo de liquidez se mantendrá durante la vigencia de las Series de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, pudiendo ser invertido temporalmente siempre y cuando estas inversiones cumplan la Política de Inversiones.

Asimismo, el Fondo de Liquidez Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA está conformado por los rendimientos producto de la inversión de su importe y por las multas que sean cobradas conforme lo dispuesto en el Documento de Emisión.

BISA S.A. Agencia de Bolsa, en su calidad de Agente Pagador de la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, verificará la existencia de fondos suficientes en la Cuenta de Inversión G&E S.A. pago Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA para el pago de cupones de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, de acuerdo a los cronogramas de pagos.

Si los fondos para la amortización de capital y/o el pago de intereses de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, fueran insuficientes en la Cuenta de Inversión G&E S.A. pago Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, se deberá aplicar el Fondo de Liquidez Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA en la cantidad faltante hasta completar el monto correspondiente al pago del cupón. En este

caso de utilización de fondos, el Fondo de Liquidez Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA será repuesto por el Emisor dentro de los sesenta (60) días calendario siguientes a su uso, por el mismo importe aplicado al pago de cupones de la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA más gastos emergentes de la transferencia de fondos. Toda utilización o reposición de los recursos del Fondo de Liquidez Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA deberá ser comunicada como hecho relevante con copia a la entidad calificadora de riesgo y al Representante de Tenedores.

Para los efectos descritos en este numeral, G&E S.A. suscribirá con BISA S.A. Agencia de Bolsa un Contrato de Administración de Cuentas de Mecanismo de Cobertura.

Controles al Mecanismo de Cobertura

El mecanismo descrito en los numerales anteriores estará sujeto a un control durante la vigencia de la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA de acuerdo a lo descrito a continuación.

El Emisor contratará los servicios de una empresa auditora externa inscrita en el Registro del Mercado de Valores de ASFI, quien asumirá la calidad de controlador. Esta empresa auditora externa tendrá acceso a toda la documentación relacionada con la aplicación del mecanismo de cobertura, para que realice el control del cumplimiento del mecanismo de cobertura de acuerdo a los siguientes alcances:

a) Verificación de los contratos e instrucciones irrevocables complementarias: Dirigido a verificar que el Emisor ha cursado instrucciones irrevocables complementarias de pago a sus clientes (actuales y futuros) y administradores de unidad (cuando las recaudaciones correspondan a ventas de productos masivos como es el caso de estaciones de servicio) mediante depósito en las cuentas bancarias receptoras descritas en el documento de emisión.

b) Seguimiento de pagos: Dirigido a verificar que los pagos realizados a G&E S.A. originados por el giro del negocio de la empresa, han sido depositados en su totalidad en las cuentas bancarias receptoras descritas en documento de Emisión.

c) Control de abonos: Dirigido a verificar que los traspasos desde las cuentas bancarias receptoras (descritas en el Documento de Emisión) a las cuentas de inversión abiertas en BISA S.A. Agencia de Bolsa, se han realizado en los montos y plazos comprometidos de acuerdo al Cronograma de Transferencias Mensuales pago Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA.

d) Monitoreo de las inversiones: Dirigido a verificar el cumplimiento de lo estipulado, debiendo l Agencia de Bolsa, remitir mensualmente estados de cuenta de las inversiones realizadas y mantenidas al último día del mes anterior.

e) Reporte de cumplimiento: el controlador deberá elaborar un informe anual sobre los resultados del seguimiento, monitoreo y control descritos en este punto, así como sobre la correcta aplicación de las penalidades y ajuste descritas en el Documento de Emisión, en caso de incumplimiento. Este informe será enviado a ASFI, a la BBV, a BISA S.A. Agencia de Bolsa, al Representante de Tenedores, a la entidad calificadora de riesgo y al Emisor dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes del vencimiento de los respectivos cupones (o Bono).

Penalidades y Ajuste en Caso de Incumplimiento

En caso de que el reporte de cumplimiento del controlador identifique irregularidades o desvíos respecto a lo establecido, G&E S.A. se obliga a pagar una multa equivalente al resultado de multiplicar el monto que originó la irregularidad por el 50% flat de la tasa efectiva de colocación resultante del proceso de colocación de la Emisión de Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA, debiendo adecuar y/o ajustar las irregularidades en un plazo máximo de treinta (30) días calendario a partir de la presentación del reporte de cumplimiento señalado en el punto anterior. Esta multa será abonada a la Cuenta de Inversión Fondo de Liquidez Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA. Por otro lado, irregularidades respecto a lo establecido, podrán derivar en la rescisión del Contrato de Administración de Cuentas de Mecanismo de Cobertura suscrito con BISA S.A. Agencia de Bolsa, causada por incumplimiento de contrato, previa aprobación en Asamblea de Tenedores. Ante esta eventualidad, se deberá firmar un contrato de exactas características con otra Agencia de Bolsa inscrita en el RMV de ASFI.

Política de Inversión

La definición de Política de Inversión tiene por objetivo normar la gestión de Administración de fondos provenientes de las transferencias mensuales realizadas por Gas Electricidad S.A., para la acumulación de fondos y pago de cupones, y la administración de los fondos inmovilizados en la constitución del Fondo de Liquidez.

Amortización de Capital

Las amortizaciones de capital de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA se realizarán (pagarán) como sigue:

Serie A: el capital será amortizado cada noventa (90) días calendario, desde el cupón No. 1, de acuerdo al siguiente detalle:

No. de cupón	Días acumulados	Porcentaje (%) de amortización a capital
1	90	9,86%
2	180	6,24%
3	270	4,44%
4	360	4,50%
5	450	4,56%
6	540	4,62%
7	630	4,68%
8	720	4,74%
9	810	4,81%
10	900	6,12%
11	990	6,82%
12	1.080	6,92%
13	1.170	7,01%
14	1.260	5,82%
15	1.350	5,25%
16	1.440	5,32%
17	1.530	5,39%
18	1.620	0,96%
19	1.710	0,97%
20	1.800	0,97%
Total	**1.800**	**100,00%**

Fuente: ASFI / **Elaboración:** PCR S.A.

Serie B: el capital será amortizado cada noventa (90) días calendario, desde el cupón No. 26, de acuerdo al siguiente detalle:

No. de Cupón	Días Acumulados	Porcentaje (%) de Amortización a Capital
26	2.340	4,14%
27	2.430	6,28%
28	2.520	6,36%
29	2.610	6,45%
30	2.700	6,53%
31	2.790	6,62%
32	2.880	6,70%
33	2.970	6,79%
34	3.060	6,88%
35	3.150	6,97%
36	3.240	7,07%
37	3.330	7,16%
38	3.420	7,25%
39	3.510	7,35%
40	3.600	7,45%
Total	**3.600**	**100,00%**

Fuente: ASFI / **Elaboración:** PCR S.A.

Rescate Anticipado

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA.

La Sociedad podrá proceder al rescate anticipado de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA bajo cualquiera de los siguientes procedimientos: (a) Rescate anticipado mediante sorteo; o (b) Redención mediante compra en el mercado secundario.

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

En caso de haberse realizado una redención anticipada, y que como consecuencia de ello el plazo de alguno de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA 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.

Rescate Anticipado Mediante Sorteo.

G & E S.A. podrá rescatar anticipada y parcialmente los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA mediante sorteo de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 y siguientes del Código de Comercio. Sobre la base de las delegaciones establecidas en Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de 24 de octubre de 2016, se definirá la realización del rescate, la cantidad de Bonos a redimirse, las Series que intervendrán y demás condiciones. En caso de rescate parcial, el sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos (y Series) que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, acta que se protocolizará en sus registros.

La lista de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA 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 (y Series) sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses cesarán y que éstos conjuntamente el capital correspondiente serán pagaderos desde los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación.

Los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA 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 del capital de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día antes de la fecha señalada para el pago.

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 remanente de la Emisión, con sujeción a lo siguiente:

Cronograma de Redenciones Anticipadas	
Plazo de Vida Remanente de la Emisión (y Serie) (en días)	**Porcentaje de Compensación**
2.521 o más	2,50%
2.520 – 2.161	2,00%
2.160 – 1.801	1,75%
1.800 – 1.441	1,25%
1.440 – 1.081	1,00%
1.080 - 721	0,75%
720 - 361	0,50%
360 - 1	0,10%

Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR

Redención mediante Compra en el Mercado Secundario:
El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV. La redención mediante compra en el mercado secundario se definirá de conformidad a las delegaciones establecidas en el Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de 24 de octubre de 2016.

Provisión para la Amortización de Capital y/o Pago de Intereses
El Emisor deberá depositar los fondos para la amortización de capital y/o pago de intereses de los Bonos GAS & ELECTRICIDAD SOCIEDAD ANÓNIMA en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, por lo menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del cupón correspondiente o Bono de acuerdo a los cronogramas de pagos que estarán establecidos en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el Prospecto de Emisión.

Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas y -en tal caso- el pago del capital e intereses de los Bonos que no hubiesen sido reclamados o cobrados, quedarán a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe el Emisor y el acreedor podrá exigir el pago por amortización de capital y/o intereses de los Bonos directamente al Emisor. De acuerdo a lo establecido en los artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de intereses y para el cobro del capital de los Bonos, prescriben en cinco (5) años y diez (10) años respectivamente.

Desarrollos Recientes

- Comunicó que, la Junta General Ordinaria de Accionista realizada el 29 de febrero de 2024, realizada con el 96,64% de participantes, determino lo siguiente:
  1. Aprobar el Informe de la Presidencia Ejecutiva.
  2. Aprobar el Informe del Síndico
  3. Aprobar los Estados Financieros Auditados de la gestión 2023 y el Informe de Auditoria Externa.
  4. Aprobar la Memoria Anual de la gestión 2023.
  5. Aprobar el Tratamiento de resultados de la siguiente manera:
     Utilidad de la gestión 2023: Bs 3.662.288,96
     (-) Constitución de reserva legal 5% (Bs 183.114,45)
     (-) Pago de dividendos a los accionistas preferentes (Bs 3.479.174,51)
  6. La designación de los siguientes Directores y Síndico:

Directores Titulares	**Directores Suplentes**
Jorge Calderon Zuleta	Javier Ibarnegaray Herrera
Gustavo Abastaflor Torricos	Marcelo Pareja Vilar
Carlos Ramirez Vacaflor	Sixto Francisco Serrano Bautista
Gonzalo Llobet Suarez	
Freddy Valda Colque	

Sindico Titular	**Sindico Suplente**
Lincoln Hugo Michel Rocha	Carlos Andrés Cabezas Dávalos.

- Comunicó que, en reunión de Directorio de 20 de febrero de 2024, se determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 29 de febrero de 2024, en el domicilio legal de la Sociedad y mediante videoconferencia en tiempo real a través de la plataforma virtual, para tratar el siguiente Orden del Día:
  - Lectura de la Convocatoria a Junta General Ordinaria de Accionistas.
  - Informe de Presidencia Ejecutiva
  - Consideración y aprobación de Estados Financieros, el Informe de Auditoria Externa e Informe del Síndico y la Memoria Anual de la Gestión 2023.
  - Tratamiento de resultados de la gestión.
  - Elección de Directores Titulares y Suplentes y fijación de su remuneración y fianzas.
  - Elección del Síndico Titular y Suplente y fijación de sus remuneraciones y fianzas.
  - Designación de representantes que firmaran el Acta

- Comunicó que el 16 de febrero de 2024, realizó la emisión de 2 Pagarés Privados por Bs 2.187.500,00 cada uno, con destino a capital de inversión, emitidos a favor de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. quien administra y actúa por cuenta de Inversor Cerrado. Asimismo, informa que el desembolso de ambos Pagarés se realizó el 16 de febrero de 2024.

- Comunicó que, la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 6 de febrero de 2024, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
  1. Autorizar la Emisión de “PAGARÉS GAS Y ELECTRICIDAD EMISIÓN 5” por la suma de Bs 4.375.000,00 para su colocación a favor de Fortaleza SAFI actuando por cuenta del Fondo de Inversión Cerrado “INVERSOR”, aclarando que el monto recibido por la emisión será destinado a Capital de Inversión.
  2. Aprobar las condiciones generales para la emisión de Pagarés.

- Comunicó que, en reunión de Directorio de 25 de enero de 2024, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 6 de febrero de 2024, con el siguiente Orden del Día:
  1. Consideración de una Emisión de Pagarés
  2. Condiciones generales aplicables a la Emisión de Pagarés.
  3. Nombramiento de dos accionistas para firma del Acta de la Junta de Accionistas.

- Comunicó que, la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 28 de diciembre de 2023, con el 90,69% de participantes, determinó lo siguiente:
  - Aprobar la venta de activos (dos estaciones de servicio ubicadas en la ciudad de La Paz), dentro del Plan de Optimización del Portafolio de Inversiones, y designar apoderado para su transferencia.
  - Aprobar la reestructuración administrativa (excluyendo de la estructura administrativa las dos estaciones de servicio).

- Comunicó que, en reunión de Directorio celebrada el 19 de diciembre de 2023, determinó convocar a la Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 28 de diciembre del 2023, para tratar el siguiente Orden del Día:
  - Consideración y aprobación de activos en Función al Plan de Optimización del Portafolio de Inversiones.

- Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 23 de noviembre de 2023, realizada con el 88.74 % de participantes, determinó lo siguiente:
  - Aprobar la designación de la firma Delta Consult Ltda. para la realización de la Auditoría Externa de los Estados Financieros de la gestión 2023.

- Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad S.A. realizada el 26 de octubre de 2023, con el 81,16% de participantes, determinó lo siguiente:
  - Tomar conocimiento del Informe de la Sociedad Emisora.
  - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad II - Emisión 1, realizada el 26 de octubre de 2023, con el 95% de participantes, determinó lo siguiente:
  - Tomar conocimiento del Informe de la Sociedad Emisora.
  - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos GYE, realizada el 26 de octubre de 2023, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
  - Tomar conocimiento del Informe de la Sociedad Emisora.
  - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad II - Emisión 2, realizada el 26 de octubre de 2023, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:

- Tomar conocimiento del Informe de la Sociedad Emisora.
- Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- La Sociedad ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 22 de agosto de 2023, realizada con el 96,30% de participantes, determinó lo siguiente:
  La designación de los siguientes Directores y Síndicos:

Directores Titulares	**Directores Suplentes**
Ing. Jorge Calderón Zuleta	Sr. José Javier Raúl Ubarnegaray H.
Arq. Carlos Gustavo Abastaflor T.	Ing. Marcelo Edgar Pareja Vilar
Lic. Carlos Ramírez Vacaflor	Sr. Sixto Francisco Serrano Bautista
Sr. Gonzalo Llobet Suarez	
Lic. Freddy Valda Choque	

Síndico Titular	**Síndico Suplente**
Lic. Lincoln Hugo Michel Rocha	Dr. Carlos Andrés Cabezas Dávalos

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que el 16 de agosto de 2023, se realizó la Emisión de dos (2) Pagarés Privados por Bs 5.250.000 cada uno, con destino a recambio de pasivos, emitidos a favor de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., quien administra y actúa por cuenta de Inversor Fondo de Inversión Cerrado. Asimismo, el desembolso de ambos Pagarés e realizó el 16 de agosto de 2023.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 11 de agosto de 2023, se determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 22 de agosto de 2023, en el domicilio legal de la Sociedad ubicado en la Ab Juana Azurduy de Padilla s/n esquina Monseñor Santillan, Edificio Gas Center de la Ciudad de Sucre, y mediante videoconferencia en tiempo real a través de una plataforma virtual, a objeto de tratar el siguiente Orden del Día:
  7. Lectura de la convocatoria a Junta General Ordinaria de Accionistas
  8. Elección de Directores Titulares y Suplentes y fijación de su remuneración y fianzas.
  9. Elección del Síndico Titular y Suplente y Fijación de su remuneración y fianzas.
  10. Designación de representantes que firmarán el Acta.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 8 de agosto de 2023, con el 90,69% de participantes, determinó lo siguiente:
  1. Autorizar la Emisión de “Pagarés GAS y Electricidad Emisión 4” por la suma de Bs 10.500.000.- para su colocación a favor de Fortaleza Safi actuando por cuenta del Fondo de Inversión Cerrado “INVERSOR”, aclarando que el monto recibido por la emisión será destinado a Recambio de Pasivos.
  2. Aprobar las condiciones generales para la emisión de Pagarés.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 31 de julio de 2023, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 8 de agosto de 2023, objeto de tratar el siguiente orden del día:
  1. Consideración de una Emisión de Pagarés.
  2. Condiciones generales aplicables a la Emisión de Pagarés.
  3. Nombramiento de dos accionistas para firma del Acta de la Junta de Accionistas.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 24 de febrero de 2023, realizada con el 97,57% de participantes, determinó lo siguiente:
  1. Aprobar el Informe de Presidencia Ejecutiva.
  2. Aprobar el Informe del Síndico.
  3. Aprobar los Estados Financieros Auditados e la Gestión 2022 y el Informe de Auditoría Externa.
  4. Aprobar la Memoria Anual de la Gestión 2022.
  5. Aprobar el tratamiento de resultados de la siguiente manera:

Utilidad de la gestión 2022:	Bs 2.012.120,38
(-) Constitución de la Reserva Legal 5%	(Bs 100.606,02)
(-) Pago de dividendos a los accionistas preferentes	(Bs 1.911.514,36)
Saldo de Utilidades:	Bs 0,00
(+) Capitalización de Reserva por Revalúo Técnico	Bs 1.411.500,00
Total Capitalización	Bs 1.411.500,00

  6. La designación de los siguientes Directores y Síndico:

Directores Titulares	Directores Suplentes
Jorge Calderón Zuleta	Jorge Antonio Calderón Claure
Carlos Gustavo Abastaflor Torricos	José Javier Raúl Ibarnegaray Herrera
Carlos Ramírez Vacaflor	
Gonzalo Llobet Suarez	
Freddy Valda Colque	

Síndico Titular	Síndico Suplente
Lincoln Hugo Michel Roca	Carlos Andrés Cabezas Dávalos

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que el 7 de febrero de 2023, realizó la emisión de 2 pagarés privados por Bs 10.500.000 y Bs 3.500.000.- respectivamente, con destino Capital de Operaciones, emitidos a favor de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. quien administra y actúa por cuenta de Inversor Fondo de Inversión Cerrado. Asimismo, informa que el desembolso de ambos pagarés se realizó el 8 de febrero de 2023.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 26 de enero de 2023, con el 89,28% de participantes, determinó lo siguiente:
  1. Autorizar la Emision de Pagarés "Pagarés Gas y Electricidad Emisión 3" por Bs 14.000.000.000.- para su colocación a favor de Fortaleza SAFI actuando por cuenta del Fondo de Inversión Cerrado INVERSOR, aclarando que el monto recibido por la emisión será destinado a Capital de Operaciones.
  2. Aprobar las condiciones generales para la emisión de Pagarés.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 13 de enero de 2023, determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 26 de enero de 2023, al objeto de tratar el siguiente Orden del Día:
  1. Consideración de una Emisión de Pagarés.
  2. Condiciones generales aplicables a la Emisión de Pagarés.
  3. Nombramiento de dos accionista para firma del Acta de la Junta de Accionistas.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 8 de diciembre de 2022, con el 91,28% de participantes determinó lo siguiente:
  1. Aprobar por unanimidad las modificaciones de los puntos 1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 1.5, 1.6, 1.7 y 1.8 del Programa de Emisión de Bonos Gas & Electricidad III.
  2. Mantener vigente y subsistente para todos los fines legales que correspondan, lo aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 16 de agosto de 2022, que no haya sido modificado, suprimido o sustituido mediante el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 7 de diciembre de 2022.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 6 de diciembre de 2022, con el 91,28% de participantes, determinó lo siguiente:
  - Aprobar el revalúo técnico de los terrenos correspondientes a las Estaciones Seguencoma y Espíritu Santo, por un valor de Bs 1.411.550,71.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 29 de noviembre de 2022, con el 97,10% de participantes, determinó lo siguiente:
  - Aprobar la designación de la firma DELTA CONSULT Ltda. para realización de la Auditoría Externa de los Estados Financieros de la Gestión 2022.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A ha comunicado que, en reunión de Directorio de 29 de noviembre de 2022, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 6 de diciembre de 2022, al objeto de tratar el siguiente orden del día:
  - Consideración y aprobación revalorización de activos de la sociedad.
  - Designación de dos representantes para firma del Acta de la Junta.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 30 de noviembre de 2022, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 7 de diciembre de 2022, al objeto de tratar el siguiente Orden del día:
  - Consideración de modificaciones al Programa de Emisiones de Bonos Denominado "Bonos Gas & Electricidad III"
  - Lectura, aprobación del Acta y designación de dos representantes para su firma.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 21 de noviembre de 2022, se determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 20 de noviembre de 2022, en el domicilio legal de la Sociedad y mediante videoconferencia, al objeto de tratar el siguiente orden del dia:
  - Designación de Firma Auditoria para la realización de la Auditoría Externa de los Estados Financieras de la gestión 2022, en cumplimiento a lo establecido en el inc. e) del Art. 21 de los Estatutos de la Sociedad.
  - Designación de dos representantes que firmarán el Acta de la Junta.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad Sociedad Anónima, realizada el 21 de octubre de 2022, determinó lo siguiente:
  - Tomar conocimiento del informe de la Sociedad Emisora.
  - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad II – Emisión 1, realizada el 21 de octubre de 2022, determinó lo siguiente:
  - Tomar conocimiento del informe de la Sociedad Emisora.
  - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la que la Asamblea General de Tenedores de Bonos GYE, realizada el 21 de octubre de 2022, determinó lo siguiente:
  - Tomar conocimiento del informe de la Sociedad Emisora.
  - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad II – Emisión 2, realizada el 21 de octubre de 2022, determinó lo siguiente:
  - Tomar conocimiento del informe de la Sociedad Emisora.
  - Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Acciones realizada el 26 de agosto de 2022, realizada con el 91,28% de participantes determinó lo siguiente:
  1. Aprobar el Programa de Emisiones de Bonos “GAS & ELECTRICIDAD III” y emisiones que lo conforman, de acuerdo con las características y condiciones señaladas en el Acta.
  2. Autorizar la oferta pública e inscripción del Programa de Emisiones de Bonos en las instancias respectivas para la cotización y negociación de los Bonos.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A ha comunicado que, en reunión de Directorio de 17 de agosto de 2022, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 26 de agosto de 2022, a objeto de tratar el siguiente orden del día:
  - Consideración y aprobación de un programa de emisiones de bonos.
  - Designación de dos representantes para firma del acta.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 4 de mayo de 2022 con el 77,06% de participantes, determinó lo siguiente:
  - Aprobar la apertura de la sucursal No. 10 de la Sociedad, ubicada en la avenida Santos Dumont s/n, Barrio el Paraíso, U.V. 131, MZA 001 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra.
  - Aprobar la designación del Gerente General de la empresa, señor Gastón Marcelo Acebey Barrientos como representante legal de la sucursal de Rutagas en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 27 de abril de 2022, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 4 de mayo de 2022, con el siguiente orden del día:
  1. Autorización Apertura de Sucursal y designación de Representante Legal.
  2. Designación de dos accionistas para la firma del Acta de la Junta.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en el marco de lo determinado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 11 de marzo de 2022, procedió el 17 de marzo de 2022, a la redención anticipada de 172.240 acciones preferidas, y a la emisión inmediata de 172.240 acciones preferidas a favor de la Sociedad Alianza SAFI S.A. que actúa por cuenta y en representación de Crecimiento Fondo de Inversión Cerrado FIC.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 11 de marzo de 2022, con el 76,84% de participantes, determinó lo siguiente:
  - Aprobar la redención anticipada de 172.240 acciones preferidas.
  - Aprobar la reducción del capital suscrito y pagado por el monto de Bs 17.224.000.
  - Aproar la emisión inmediata de 172.240 acciones preferidas, incrementando el capital suscrito y pagado por un monto de Bs 17.224.000 quedando invariable el capital social.
  - Delegar al Directorio de la Sociedad para que se encargue de fijar las condiciones de la Emisión de acciones.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que en reunión de Directorio de 11 de marzo de 2022 se determinó lo siguiente:
  Aprobar las condiciones de la emisión de 172.240 acciones preferidas a favor de la empresa Alianza SAFI S.A. que actúa por cuenta y en representación de Crecimiento Fondo de Inversiones Cerrado FIC, de acuerdo con las determinaciones de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 11 de marzo de 2022.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que mediante Directorio celebrado el 4 de marzo de 2022, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 11 de marzo de 2022, para considerar el siguiente Orden del Día:
  1. Consideración de redención anticipada de Acciones Preferidas.
  2. Reducción de Capital Suscrito y Pagado.
  3. Aumento de Capital Suscrito y Pagado, y emisión de nuevas acciones preferidas.

4. Designación de dos accionistas para la firma del Acta.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 24 de febrero de 2022, realizada con el 91.70 % de participantes, determinó lo siguiente:
  1. Aprobar el Informe de la Presidencia Ejecutiva.
  2. Aprobar el Informe del Síndico.
  3. Aprobar los Estados Financieros Auditados de la Gestión 2021 y el Informe de Auditoría Externa.
  4. Aprobar la Memoria Anual de la Gestión 2021.
  5. Aprobar el tratamiento de resultados de la siguiente manera:

Utilidad de la gestión 2021:	Bs. 5.852.593,22
(-) Constitución de la Reserva Legal del 5%	(Bs 292.629,66)
(-) Pago de dividendos a los accionistas preferentes	(Bs 5.559.963,56)
Saldo de las Utilidades:	Bs 0,00
(+) Capitalización de Reservas y Ajustes	Bs 563.500,00
Total capitalización	Bs 563.500,00

  La designación de los siguientes Directores y Síndico:
  Directores Titulares
  Jorge Calderón Zuleta
  Carlos Gustavo Abastoflor Torricos
  Carlos Ramírez Vacaflor
  Gonzalo Llobet Suarez
  Freddy Valda Colque
  Directores Suplentes
  Jorge Antonio Calderón Claure
  José Javier Raúl Ibarnegaray Herrera
  Síndico Titular
  Lincoln Hugo Michel Rocha
  Síndico Suplente
  Carlos Andrés Cabezas Dávalos
  - Aprobar las remuneraciones de Directores y Síndico y las fianzas.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 24 de febrero de 2022, realizada con el 77.52% de participantes, determinó lo siguiente:
  - Incrementar el Capital Pagado en Bs2.953.000,00 pasando de Bs97.047.000,00 al nuevo Capital Pagado de Bs100.000.000,00.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A ha comunicado que, la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 22 de febrero de 2022, realizada con el 89,28% de participantes, determinó lo siguiente:
  - Aprobar la modificación del punto 1.2 (Cronograma) del Acta Junta Extraordinaria de Accionistas de 27 de enero, reinstalada el 3 de febrero de 2022.
  - Ratificar las demás condiciones aprobadas mediante Acta de Junta Extraordinaria de Accionistas de 27 de enero, reinstalada el 3 de febrero de 2022.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 14 de febrero de 2022, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 22 de febrero de 2022, al objeto de tratar el siguiente Orden del día:
  - Modificación al Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de 27 de enero reinstalada el 3 de febrero de 2022.
  - Nombramiento de dos accionistas para firma del Acta de la Junta de Accionistas.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, el 3 de febrero de 2022, con la participación del 89,28% de los socios, se reanudó después de un cuarto intermedio la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 17 de enero de 2021, habiéndose determinado lo siguiente:
  - Autorizar la Emisión de PAGARÉS GAS Y ELECTRICIDAD S.A. EMISIÓN 2 por una suma de Bs 10.500.000.- para su colocación a favor de Fortaleza SAFI actuando por cuenta del Fondo de Inversión Cerrado INVERSOR, a ser destinado a recambio de pasivos.
  - Aprobar las condiciones generales para la emisión de pagarés.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 27 de enero de 2022, realizada con el 89,28% de participantes, determinó lo siguiente:
  Realizar un cuarto intermedio hasta el 3 de febrero del presente.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 27 de enero 2022, se determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 24 de febrero de 2022, en el domicilio legal de la Sociedad y mediante plataforma virtual, al objeto de tratar el siguiente Orden del Día:
  1. Lectura de la Convocatoria a Junta General Ordinaria de Accionistas.

2. Informe de Presidencia Ejecutiva.
3. Consideración y aprobación de Estados Financieros, el informe de Auditoría Externa, el Informe del Síndico y la Memoria Anual de la Gestión 2021.
4. Tratamiento de resultados de la gestión.
5. Elección de Directores Titulares y Suplentes y fijación de su remuneración y fianzas.
6. Elección del Síndico Titular y Suplente y fijación de sus remuneraciones y fianzas.
7. Designación de representantes que firmarán el Acta.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 27 de enero de 2022, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 24 de febrero de 2022, en el domicilio legal de la Sociedad y mediante plataforma virtual, al objeto de tratar el siguiente Orden del Dia:
    1. Consideración y autorización de capitalización de ajustes patrimoniales e incremento de Capital Pagado.
    2. Designación de dos accionistas para firma del Acta de la Junta.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó que, en reunión de Directorio de 20 de enero de 2022, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 27 de enero de 2022, en el domicilio legal de la Sociedad y por plataforma virtual, al objeto de tratar el siguiente Orden del día:
    1. Consideración de una Emisión de Pagarés
    2. Condiciones Generales Aplicables a la Emisión de Pagarés.
    3. Nombramiento de dos Accionistas para firmar del Acta de la Junta de Accionistas.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó que, en la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada en 26 de noviembre de 2021, con el 91,70% de participantes determinó:
    - Aprobar la designación de la firma Delta Consulting Ltda. para la realización de la Auditoría Externa de los Estados Financieros de Gestión 2021.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad Sociedad Anónima, realizada el 9 de noviembre de 2021, determinó lo siguiente:
    - Tomar conocimiento del informe de la Sociedad Emisora.
    - Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad II – Emisión 1, realizada el 9 de noviembre de 2021, determinó lo siguiente:
    - Tomar conocimiento del informe de la Sociedad Emisora.
    - Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad II – Emisión 2, realizada el 9 de noviembre de 2021, determinó lo siguiente:
    - Tomar conocimiento del informe de la Sociedad Emisora.
    - Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad Sociedad Anónima, realizada el 9 de noviembre de 2021, determinó lo siguiente:
    - Tomar conocimiento del informe de la Sociedad Emisora.
    - Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 7 de septiembre de 2021, realizada con el 88,82% de participantes, determinó lo siguiente:
    - Aprobar el compromiso preliminar de Fusión de la Empresa Inversiones y Energía I&E S.R.L. para ser incorporada a Gas & Electricidad S.A.
    - Autorizar y encomendar al presidente ejecutivo de la Empresa, señor Jorge Calderón Zuleta y al Gerente de Finanzas Corporativas de la sociedad, señor Enrique Jose Urquidi Prudencio, para suscribir el compromiso preliminar de fusión y tramitar y obtener las aprobaciones de las instancias que correspondan, proceder al registro de los documentos en FUNDEMPRESA, y realizar todos los trámites necesarios ante las autoridades pertinentes hasta su total conclusión.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 7 de septiembre de 2021, realizada con el 88,82% de participantes, determinó lo siguiente:
    - Aprobar el Acuerdo Definitivo de Fusión de la empresa Inversiones y Energía S.R.L. I&E S.R.L. para ser incorporada a Gas & Electricidad S.A.
    - Aprobar el incremento de Capital pagado en Bs 8.000 incrementándose de Bs 97.047.000 a Bs 97.055.000.

- Aprobar la correspondiente Emisión de Acciones a favor del nuevo accionista respetando la calidad de socio que tenía la empresa fusionada conforme a lo que corresponda.
- Autorizar y encomendar al Presidente Ejecutivo de la Empresa señor Jorge Calderón Zuleta y al Gerente de Finanzas Corporativas de la sociedad, señor Enrique Jose Urquidi Prudencio para suscribir el acuerdo definitivo de Fusión (o Fusión propiamente dicha), y a tramitar y obtener las aprobaciones de instancias que correspondan, registrar el incremento de Capital Pagado, proceder al registro en FUNDEMPRESA, y a realizar todos los trámites necesarios ante las autoridades pertinentes hasta su total conclusión así como la emisión de los certificados de acciones.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó el 6 de septiembre de 2021, que la Asamblea de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad Sociedad Anónima, determinó lo siguiente:
  - Aprobar la Fusión por absorción de la Sociedad Inversiones & Energía S.R.L. a Gas & Electricidad S.A.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó el 6 de septiembre de 2021, que la Asamblea de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad II – Emisión 1, determinó lo siguiente:
  - Aprobar la Fusión por Absorción de la Sociedad Inversiones & Energía S.R.L. a Gas & Electricidad S.A.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó el 6 de septiembre de 2021, que la Asamblea de Tenedores de Bonos Gas & Electricidad II – Emisión 2 determinó lo siguiente:
  - Aprobar la Fusión por Absorción de la Sociedad Inversiones & Energía S.R.L. a Gas & Electricidad S.A.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó el 6 de septiembre de 2021, que la Asamblea de Tenedores de Bonos GYE determinó lo siguiente:
  - Aprobar la Fusión por Absorción de la Sociedad Inversiones & Energía S.R.L. a Gas & Electricidad S.A.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. comunicó el 2 de junio de 2021, que se concretó la compra del 77,99% de las cuotas de capital de la empresa “Inversiones & Energía I&E S.R.L.”. Aclara que Gas & Electricidad S.A., ya tenía el 22,01% de las cuotas de capital de esta empresa, por lo cual, con esta operación es propietaria del 99,99%.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado el 31 de mayo de 2021, que el Banco Bisa S.A. realizó el desembolso a favor de la Sociedad por la suma de Bs 8.698.560, el cual corresponde a un crédito destinado a Capital de inversión.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado el 28 de mayo de 2021, que se procedió a la emisión de Pagarés “GAS Y ELECTRICIDAD S.A. Emisión 1” por la suma de Bs 8.000.000 que fueron colocados a favor de Fortaleza SAFI actuando por cuenta del Fondo de Inversión Cerrado INVERSOR, destinados a recambio de pasivos.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 21 de mayo de 2021, se determinó aprobar la compra del 77,99% de las cuotas de capital de la empresa “Inversiones & Energía I&E S.R.L.”. Se aclara que actualmente Gas & Electricidad S.A. posee el 22% de las cuotas de capital de esta empresa, por lo cual, con esta operación será propietaria del 99,99%.
  Asimismo, el Directorio aprobó la contratación de un crédito del Banco Bisa S.A., destinado a financiar parcialmente la compra de este paquete societario y la otorgación de las garantías hipotecarias correspondientes.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 21 de mayo de 2021, se determinó aprobar la ampliación de la línea de crédito de capital de operaciones que mantiene actualmente con el Banco Bisa S.A. en un monto de Bs 6.860.000. – Esto significa que el nuevo monto de la línea de crédito será de Bs 19.749.000.- Asimismo, aprobó la otorgación de las garantías hipotecarias correspondientes.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio de 21 de mayo de 2021, se determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 28 de mayo de 2021, por plataforma virtual, al objeto de tratar el siguiente orden:
  - Consideración de una Emisión de Pagarés.
  - Condiciones Generales Aplicables a la emisión de pagaré.
  - Nombramiento de dos Accionistas para firma del Acta de la Junta de accionistas.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 25 de febrero de 2021, realizada con el 91,70% de participantes, determinó lo siguiente:
  1. Aprobar el informe de la Presidencia Ejecutiva.
  2. Aprobar el informe del Síndico.
  3. Aprobar los Estados Financieros Auditados de la Gestión 2020 y el informe de Auditoría Externa.

4. Aprobar la Memoria Anual de la Gestión 2020.
5. Aprobar el tratamiento de resultados de la siguiente manera:

Utilidad de la Gestión.	**Bs 467.262,00**
(-) Constitución de la Reserva Legal del 5%	(Bs 23.363,10)
(-) Pago de dividendos a los accionistas preferentes	(Bs 443.898,90)
Saldo de utilidades	Bs 0,00
(+) Capitalización de Reservas y Ajustes	Bs 563.500,00
Total capitalización	**Bs 563.500,00**

6. La designación de los siguientes Directores y Síndicos:

Directores Titulares	*Directores Suplentes*
Jorge Calderón Zuleta	Jose Javier Raúl Ibarnegaray Herrera
Carlos Gustavo Abastoflor Torricos	Janet Dulón Gonzales
Carlos Ramírez Vacaflor	Marcelo Pareja Vilar
Gonzalo Llobet Suarez	
Freddy Valda Colque	

Síndico Titular	Síndico Suplente
Lincoln Hugo Michel Rocha	Carlos Andrés Cabezas Dávalos

7. Aprobar las remuneraciones de Directores y Síndico y las fianzas.

- La Sociedad Gas & Electricidad S.A. ha comunicado que, en reunión de Directorio del 14 de enero de 2021, se determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 25 de febrero de 2021, por plataforma virtual Zoom, a objeto de tratar el siguiente orden del día:
    1. Lectura de la Convocatoria a Junta General Ordinaria de Accionistas.
    2. Informe de Presidencia Ejecutiva.
    3. Consideración y aprobación de Estados Financieros, el Informe de Auditoría Externa, el Informe del Síndico y la Memoria Anual de la Gestión 2020.
    4. Tratamiento de resultados de la gestión.
    5. Elección de Directores Titulares y Suplentes y fijación de su remuneración y fianzas.
    6. Elección del Sindico Titular y fijación de su remuneración y fianzas.
    7. Designación de dos representantes que firmarán el Acta de la Junta.

Riesgos y oportunidades

Fortaleza. - La empresa cuenta con dos sectores fundamentales que contribuyen a la generación de ingresos, venta de GNV y de energía eléctrica. La primera cuenta con nueve estaciones de servicios en las ciudades de Santa Cruz, La Paz y Sucre. En tanto el segundo hace referencia a la venta de energía eléctrica que presenta una facturación dividida entre tarifa de energía (variación de la demanda en el tiempo) y potencia contratada (la cual se cancela independiente del volumen de energía consumida), con lo que asegura un volumen de ingresos que le permitirá cubrir la recuperación de su inversión y gastos fijos.

La empresa anticipó un mecanismo de protección frente a una posible variación del tipo de cambio en Bolivia a través de su subsidiaria Portafolio Internacional de Inversiones G&E S.A., conformando un Fondo de Inversiones en el Perú, el cual le permite contar con una fuente segura generadora de dólares, que además respalda cualquier requerimiento de liquidez transitoria que pueda ser cubierto con fuentes locales, funcionando como una segunda solución antes la imposibilidad de generar flujos.

Debilidad. – Presenta gran dependencia de la línea de GNV, que al disminuir afectan directamente a los indicadores de la empresa.

Oportunidad. - En el área de venta de GNV, al ser un combustible más económico, se pensaría que presente un incremento en sus ingresos, debido a que la conversión a este carburante es gratuita mediante el decreto supremo Nro. 0675 que tiene como finalidad contribuir al cambio de la matriz energética.

Por otra parte, G&E aprobó la incorporación de proyectos solares dentro de sus potenciales nuevos negocios, estimando que los ingresos se obtengan a partir de mitad del año 2024, por conceptos de generación eléctrica solar fotovoltaica. Por tal motivo, se encuentran trabajando en la obtención de nuevos financiamientos, los cuales también contemplarían recambio de pasivos permitiendo reducir la exposición financiera y no incrementar el indicador de endeudamiento.

Amenaza. - El principal insumo con el que cuenta la empresa es el gas natural, tanto para la provisión de GNV como para el funcionamiento de sus plantas de generación eléctrica, la provisión de este no se vio afectada debido a que el suministro opera de manera independiente a través de tuberías.

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN						
GAS & ELECTRICIDAD S.A.						
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	**dic.-18**	**dic.-19**	**dic.-20**	**dic.-21**	**dic.-22**	**dic.-23**
Balance General						
Activo corriente	40.540	43.394	43.559	49.350	57.538	96.301
Disponibilidades	412	1.182	767	465	275	30.745
Activo Acido	34.790	35.823	37.010	40.417	7.943	8.791
Activo Operativo	228.143	242.025	237.299	236.545	243.681	248.456
Activo no Corriente	312.225	318.855	315.645	326.566	317.042	293.296
Total Activo	352.765	362.249	359.204	375.917	374.580	389.597
Deudas Bancarias a Corto Plazo	20.363	26.664	12.142	30.768	41.277	33.104
Pasivo Corriente	28.398	33.373	20.498	38.126	47.466	38.906
Deudas Bancarias a Largo Plazo	213.762	214.459	224.660	219.004	205.651	229.069
Pasivo no Corriente	216.263	217.547	228.282	222.892	213.835	235.247
Deuda Financiera Total	234.125	241.123	236.802	249.772	246.928	262.173
Total Pasivo	244.661	250.921	248.780	261.018	261.301	274.153
Total Patrimonio	108.104	111.329	110.424	114.899	113.279	115.443
Total Pasivo y Patrimonio	352.765	362.249	359.204	375.917	374.580	389.597
Estado de Resultados						
Ingresos Totales	58.798	70.261	55.796	66.600	72.062	75.407
Costos Operacionales	10.771	16.444	10.526	14.087	16.443	17.574
Utilidad Bruta	48.028	53.817	45.270	52.513	55.619	57.833
Gastos de Operación	29.860	35.237	30.874	36.590	39.031	40.665
Gastos Financieros	13.447	14.573	14.167	15.255	15.283	15.650
EBITDA	27.566	28.620	24.086	26.609	27.691	29.429
EBIT	18.167	18.580	14.396	15.923	16.588	17.168
Utilidad Neta	6.042	6.294	467	5.853	2.012	3.662
Estado de Resultados a 12 meses						
Ingresos Totales	58.798	70.261	55.796	66.600	72.062	75.407
Costos Operacionales	10.771	16.444	10.526	14.087	16.443	17.574
Utilidad Bruta	48.028	53.817	45.270	52.513	55.619	57.833
Gastos de Operación	29.860	35.237	30.874	36.590	39.031	40.665
Gastos Financieros	13.447	14.573	14.167	15.255	15.283	15.650
EBITDA	27.566	28.620	24.086	26.609	27.691	29.429
EBIT	18.167	18.580	14.396	15.923	16.588	17.168
Utilidad Neta	6.042	6.294	467	5.853	2.012	3.662
Rentabilidad						
ROA	1,71%	1,74%	0,13%	1,56%	0,54%	0,94%
ROE	5,59%	5,65%	0,42%	5,09%	1,78%	3,17%
ROA operativo	2,65%	2,60%	0,20%	2,47%	0,83%	1,47%
Margen de costos	18,32%	23,40%	18,86%	21,15%	22,82%	23,31%
Margen bruto	81,68%	76,60%	81,14%	78,85%	77,18%	76,69%
Margen operativo (EBIT/Ingresos)	30,90%	26,44%	25,80%	23,91%	23,02%	22,77%
Margen neto	10,28%	8,96%	0,84%	8,79%	2,79%	4,86%
Endeudamiento						
Pasivo Total / Patrimonio	2,26	2,25	2,25	2,27	2,31	2,37
Deuda Financiera / Patrimonio	2,17	2,17	2,14	2,17	2,18	2,27
Solvencia						
Deuda Financiera / EBITDA	8,49	8,42	9,83	9,39	8,92	8,91
Pasivo Total / EBITDA	8,88	8,77	10,33	9,81	9,44	9,32
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	2,05	1,96	1,70	1,74	1,81	1,88
EBITDA+AC/Gastos Financieros+Deuda Fir	2,01	1,75	2,57	1,65	1,51	2,58
EBITDA/Gastos Financieros+Deuda Financi	0,82	0,69	0,92	0,58	0,49	0,60
Liquidez						
Liquidez General	1,43	1,30	2,13	1,29	1,21	2,48
Prueba Acida	1,23	1,07	1,81	1,06	0,17	0,23
Capital de Trabajo	12.142	10.021	23.062	11.225	10.072	57.394
Indicadores de actividad						
Rotación cuentas por cobrar	17,39	20,40	14,45	19,27	21,06	21,24
Plazo prom. de cobro	21	18	25	19	17	17
Rotación cuentas por pagar	5,90	7,60	5,46	5,67	6,15	5,36
Plazo prom. de pago	61	47	66	64	59	67
Rotación inventarios	1,87	2,17	1,61	1,58	0,83	1,18
Plazo prom. de inventarios	192	166	224	228	434	306
Ciclo de efectivo	152	136	183	183	393	255

Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 2. Análisis Vertical Balance General

Gas & Electricidad / Balance General						
	dic. -18	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23
ACTIVOS						
Activo corriente	**11,49%**	**11,98%**	**12,13%**	**13,13%**	**15,36%**	**24,72%**
Disponibilidades	0,12%	0,33%	0,21%	0,12%	0,07%	7,89%
Inversiones a Corto Plazo	1,94%	1,75%	1,98%	2,01%	2,12%	2,26%
Cuentas por Cobrar comerciales a Corto Plazo	0,96%	0,95%	1,07%	0,92%	0,91%	0,91%
Anticipo a Proveedores	0,18%	0,11%	0,23%	0,63%	0,01%	0,39%
Cuentas con Empresas relacionadas	5,14%	5,73%	5,85%	5,22%	5,73%	5,95%
Inventarios	1,63%	2,09%	1,82%	2,38%	5,30%	3,83%
Otros Activos de Corto Plazo	1,36%	0,94%	0,95%	1,83%	1,19%	3,46%
Activo no Corriente	**88,51%**	**88,02%**	**87,87%**	**86,87%**	**84,64%**	**75,28%**
Inversiones permanentes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Inversiones en Empresas Relacionadas y/o Vinculadas	25,36%	18,80%	18,93%	22,74%	21,04%	21,29%
Activo Fijo Neto	56,19%	57,55%	57,14%	53,16%	53,30%	42,99%
Activos Intangibles	4,27%	8,64%	8,59%	8,21%	8,20%	7,71%
Cargos Diferidos	1,82%	2,24%	2,45%	2,09%	1,47%	2,71%
Total Activo	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
PASIVO						
Pasivo Corriente	**8,05%**	**9,21%**	**5,71%**	**10,14%**	**12,67%**	**9,99%**
Deudas Comerciales a Corto Plazo (Proveedores)	0,52%	0,60%	0,54%	0,66%	0,71%	0,84%
Deudas Bancarias a Corto Plazo	3,19%	5,36%	1,81%	5,80%	7,71%	4,89%
Deudas por Emisión de Valores	2,58%	2,00%	1,57%	2,38%	3,31%	3,61%
Deudas por pagar con Emp. Rel. y/o Vinculadas a Corto Plazo	0,06%	0,05%	0,33%	0,12%	0,00%	0,00%
Obligaciones Fiscales y Sociales por Pagar	0,53%	0,43%	1,14%	0,64%	0,71%	0,35%
Provisiones	0,40%	0,26%	0,24%	0,35%	0,19%	0,28%
Pasivo no Corriente	**61,31%**	**60,05%**	**63,55%**	**59,29%**	**57,09%**	**60,38%**
Previsión para indemnizaciones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deudas Bancarias a Largo Plazo	4,94%	8,38%	0,00%	2,28%	3,36%	1,07%
Deudas por Emisión de Valores de Largo Plazo	55,66%	50,82%	62,54%	55,98%	51,54%	57,73%
Documentos por Pagar de LP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deudas por pagar con Emp. Rel. y/o Vinculadas a Largo Plazo	0,14%	0,15%	0,13%	0,10%	0,94%	0,53%
Total Pasivo	**69,36%**	**69,27%**	**69,26%**	**69,43%**	**69,76%**	**70,37%**
PATRIMONIO						
Capital Pagado	24,03%	25,95%	27,02%	25,82%	26,70%	25,67%
Aportes no Capitalizados	4,23%	2,32%	2,85%	2,58%	1,94%	1,97%
Revalorización de Activos Fijos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,38%	0,36%
Reservas	0,47%	0,54%	0,64%	0,61%	0,69%	0,69%
Ajuste por Inflación de Capital	0,18%	0,17%	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de Reservas Patrimoniales	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados de la Gestión	1,71%	1,74%	0,13%	1,56%	0,54%	0,94%
Total Patrimonio	**30,64%**	**30,73%**	**30,74%**	**30,57%**	**30,24%**	**29,63%**
Total Pasivo y Patrimonio	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 3. Análisis Vertical Estado de Resultados

Gas & Electricidad/Estado de Resultados	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23
Ingresos Totales	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
Ingresos Operacionales	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costos Operacionales	**18,32%**	**23,40%**	**18,86%**	**21,15%**	**22,82%**	**23,31%**
Costos Operacionales	18,32%	23,40%	18,86%	21,15%	22,82%	23,31%
Utilidad Bruta	**81,68%**	**76,60%**	**81,14%**	**78,85%**	**77,18%**	**76,69%**
Gastos de Operación	**50,78%**	**50,15%**	**55,33%**	**54,94%**	**54,16%**	**53,93%**
Gastos Administrativos	5,62%	4,38%	4,89%	4,80%	4,54%	3,81%
Gastos del Departamento Técnico	29,17%	29,96%	30,92%	32,26%	32,62%	0,00%
Depreciación de Activos Fijos y Amortizaciones	15,98%	15,80%	19,53%	17,87%	17,01%	0,00%
Gastos de Comercialización	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	50,12%
EBITDA	**46,88%**	**40,73%**	**43,17%**	**39,95%**	**38,43%**	**39,03%**
Gastos Financieros	22,87%	20,74%	25,39%	22,90%	21,21%	20,75%
Depreciación de la Gestión (suma EBITDA)	15,98%	14,29%	17,37%	16,05%	15,41%	16,26%
Utilidad operativa	**8,03%**	**5,70%**	**0,41%**	**1,00%**	**1,81%**	**2,01%**
Rendimiento por Inversiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,22%
Otros Ingresos	3,49%	2,21%	2,25%	8,03%	2,36%	1,50%
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes	-1,21%	1,06%	0,31%	0,00%	0,00%	0,00%
Diferencia de Cambio, Mantenimiento de Valor y AITB	-0,03%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	0,00%	0,13%
Ingresos de Gestiones Anteriores	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos de Gestiones Anteriores	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reconocimiento valoración -VPP	0,00%	0,00%	-2,12%	-0,23%	-1,38%	0,00%
Ingresos Extraordinarios	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos Extraordinarios	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad Neta antes de Impuestos	**10,28%**	**8,96%**	**0,84%**	**8,79%**	**2,79%**	**4,86%**
Utilidad Neta	**10,28%**	**8,96%**	**0,84%**	**8,79%**	**2,79%**	**4,86%**

Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 4. Análisis Horizontal Balance General

Gas & Electricidad/ Balance General						
Análisis Horizontal	**dic.-18**	**dic.-19**	**dic.-20**	**dic.-21**	**dic.-22**	**dic.-23**
ACTIVOS						
Activo corriente	**0,20%**	**7,04%**	**0,38%**	**13,29%**	**16,59%**	**67,37%**
Disponibilidades	-42,63%	186,90%	-35,08%	-39,45%	-40,93%	11099,61%
Inversiones a Corto Plazo	-33,81%	-7,20%	12,14%	6,16%	5,02%	10,67%
Cuentas por Cobrar comerciales a Corto Plazo	8,53%	1,87%	12,08%	-10,45%	-0,99%	3,75%
Anticipo a Proveedores	121,73%	-40,24%	113,37%	188,93%	-97,73%	2740,08%
Cuentas con Empresas relacionadas	33,82%	14,43%	1,21%	-6,65%	9,50%	8,04%
Inventarios	27,28%	31,69%	-13,50%	36,39%	122,10%	-24,80%
Otros Activos de Corto Plazo	-28,03%	-29,28%	0,91%	101,28%	-35,18%	201,52%
Activo no Corriente	**9,34%**	**2,12%**	**-1,01%**	**3,46%**	**-2,92%**	**-7,49%**
Inversiones permanentes	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inversiones en Empresas Relacionadas y/o Vinculadas	-19,28%	-23,86%	-0,17%	25,75%	-7,82%	5,24%
Activo Fijo Neto	18,99%	5,16%	-1,55%	-2,63%	-0,09%	-16,12%
Activos Intangibles	1136,58%	107,63%	-1,35%	0,04%	-0,57%	-2,14%
Cargos Diferidos	-7,39%	26,71%	8,33%	-10,58%	-30,07%	91,82%
Total Activo	**8,21%**	**2,69%**	**-0,84%**	**4,65%**	**-0,36%**	**4,01%**
PASIVO						
Pasivo Corriente	**-11,79%**	**17,52%**	**-38,58%**	**86,00%**	**24,50%**	**-18,03%**
Deudas Comerciales a Corto Plazo (Proveedores)	26,07%	18,64%	-10,91%	28,95%	7,55%	22,50%
Deudas Bancarias a Corto Plazo	-22,21%	72,68%	-66,51%	235,29%	32,40%	-34,02%
Deudas por Emisión de Valores	-30,48%	-20,56%	-22,14%	58,95%	38,43%	13,30%
Anticipos recibidos de clientes	0,00%	15,28%	-0,38%	-65,95%	9,67%	-0,01%
Obligaciones Fiscales y Sociales por Pagar	73,87%	-15,61%	160,72%	-41,19%	10,55%	-48,03%
Pasivo no Corriente	**15,17%**	**0,59%**	**4,93%**	**-2,36%**	**-4,06%**	**10,01%**
Deudas Bancarias a Largo Plazo	-20,01%	74,28%	-100,00%	0,00%	47,05%	-66,97%
Deudas por Emisión de Valores de Largo Plazo	42,68%	-6,23%	22,03%	-6,33%	-8,26%	16,50%
Deudas por pagar con Emp. Rel. y/o Vinculadas a Largo Plazo	-6,02%	8,19%	-10,06%	-19,16%	818,67%	-41,28%
Total Pasivo	**11,22%**	**2,56%**	**-0,85%**	**4,92%**	**0,11%**	**4,92%**
PATRIMONIO						
Capital Pagado	6,45%	10,91%	3,24%	0,00%	3,04%	0,00%
Reservas	16,23%	18,15%	16,00%	1,02%	12,70%	3,87%
Ajuste por Inflación de Capital	-8,02%	-2,76%	-40,99%	-100,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de Reservas Patrimoniales	-16,61%	-54,48%	-26,15%	-100,00%	0,00%	0,00%
Resultados de la Gestión	29,99%	4,18%	-92,58%	1152,53%	-65,62%	82,01%
Total Patrimonio	**1,96%**	**2,98%**	**-0,81%**	**4,05%**	**-1,41%**	**1,91%**
Total Pasivo y Patrimonio	**8,21%**	**2,69%**	**-0,84%**	**4,65%**	**-0,36%**	**4,01%**

Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 5. Análisis Horizontal Estado de Resultados

Gas & Electricidad/ Estado de Resultados						
Análisis Horizontal	**dic. - 2018**	**dic.-19**	**dic.-20**	**dic.-21**	**dic.-22**	**dic.-23**
Ingresos Totales	**13,21%**	**19,49%**	**-20,59%**	**19,36%**	**8,20%**	**4,64%**
Ingresos Operacionales	13,21%	19,49%	-20,59%	19,36%	8,20%	4,64%
Costos Operacionales	**-3,53%**	**52,67%**	**-35,99%**	**33,83%**	**16,73%**	**6,88%**
Costos Operacionales	-3,53%	52,67%	-35,99%	33,83%	16,73%	6,88%
Utilidad Bruta	**17,79%**	**12,05%**	**-15,88%**	**16,00%**	**5,91%**	**3,98%**
Gastos de Operación	**10,07%**	**18,01%**	**-12,38%**	**18,52%**	**6,67%**	**4,19%**
Gastos Administrativos	28,22%	-6,87%	-11,31%	17,31%	2,20%	-12,09%
Gastos del Departamento Técnico	19,95%	22,72%	-18,05%	24,57%	9,38%	-100,00%
Depreciación de Activos Fijos y Amortizaciones	-2,12%	18,12%	-1,85%	9,24%	2,98%	-100,00%
Gastos de Comercialización	-98,98%	50,32%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
EBITDA	**18,58%**	**3,82%**	**-15,84%**	**10,47%**	**4,06%**	**6,28%**
Gastos Financieros	18,26%	8,37%	-2,79%	7,68%	0,18%	2,40%
Depreciación de la Gestión (suma EBITDA)	-2,12%	6,83%	-3,49%	10,28%	3,90%	10,44%
Utilidad operativa	**107,67%**	**-15,12%**	**-94,27%**	**191,41%**	**95,28%**	**16,22%**
Rendimiento por Inversiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Ingresos	-22,56%	-24,20%	-19,28%	326,27%	-68,23%	-33,46%
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes	183,86%	-204,42%	-76,41%	-100,00%	0,00%	-100,00%
Diferencia de Cambio, Mantenimiento de Valor y AITB	-17,44%	-51,48%	-11,85%	-12,17%	-74,52%	-5493,81%
Ingresos de Gestiones Anteriores						
Gastos de Gestiones Anteriores						
Reconocimiento valoración -VPP				-86,80%	534,25%	-100,00%
Ingresos Extraordinarios						
Gastos Extraordinarios						
Utilidad Neta antes de Impuestos	**29,99%**	**4,18%**	**-92,58%**	**1152,53%**	**-65,62%**	**82,01%**
Impuesto a la Utilidad de la Empresa 25%						
Utilidad Neta	**29,99%**	**4,18%**	**-92,58%**	**1152,53%**	**-65,62%**	**82,01%**

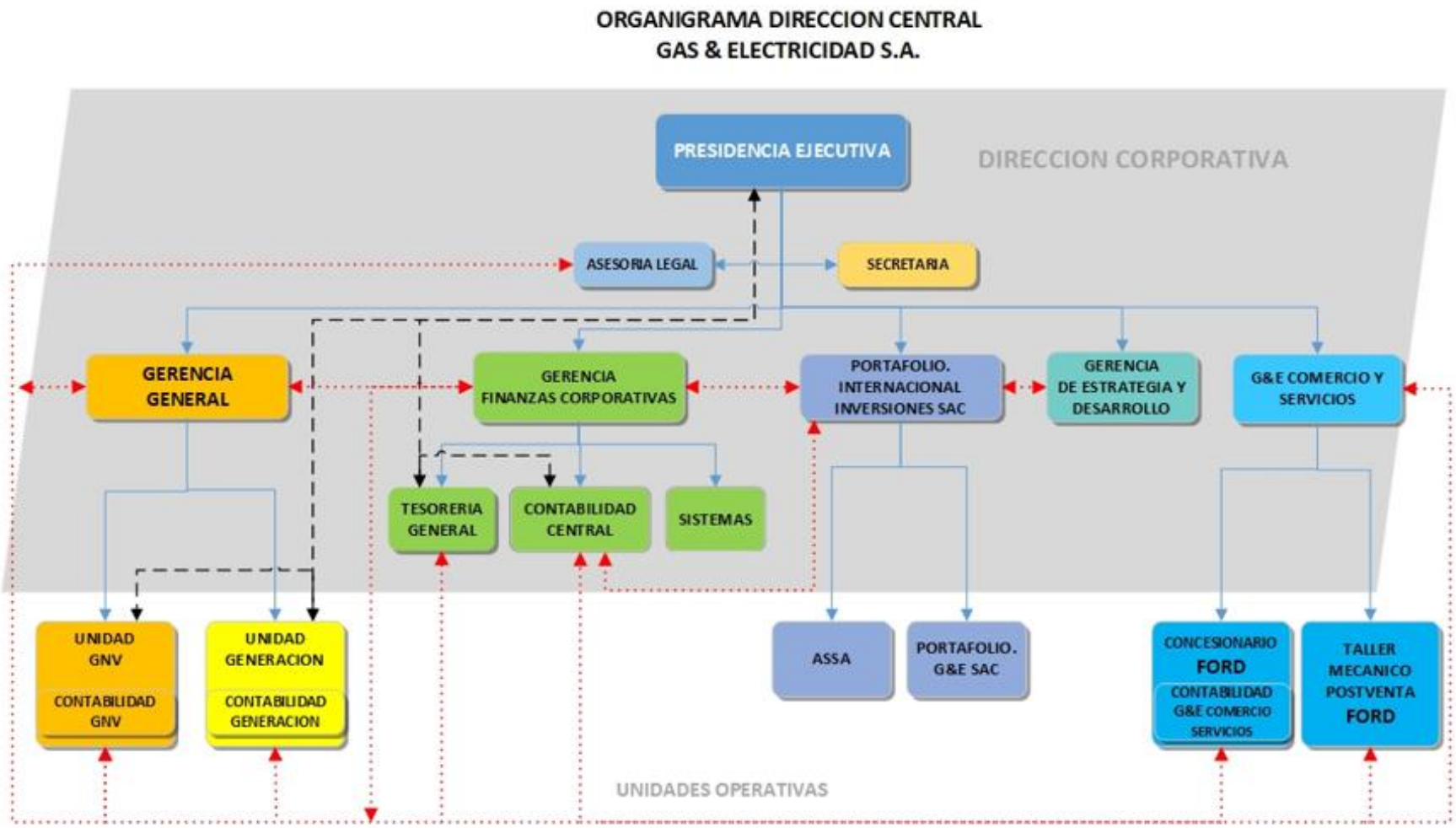
Fuente: G&E S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 6. Flujo de Efectivo

CUADRO ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS	**Dic. 23**
Utilidad (perdida) del ejercicio	**3.662.289**
Ajuste por:	
Depreciación cargada a gastos de administración	172.096
Depreciación cargada a gastos de comercialización	12.089.280
Provisión para beneficios sociales cargada a gastos	831.584
Cargos y abonos a resultados por diferencias de cambio	0
A. Resultado Neto de la Gestión Ajustado	**16.755.249**
Cambios en Activos y Pasivos Operativos	**-18.526.813**
Incremento (disminución) en cuentas por cobrar a corto plazo	-10.863.974
Incremento (disminución) en anticipo a proveedores	-1.479.509
Incremento (disminución) en inventarios	-4.485.891
Incremento (disminución) en gastos pagados por adelantado	-22.063
Incremento (disminución) en cuentas por cobrar a largo plazo	104.125
Incremento (disminución) en deudas comerciales	526.892
Incremento (disminución) en otras cuentas por pagar	-886.738
Incremento (disminución) en otras cuentas por pagar a largo plazo	-439.124
Incremento (disminución) en previsiones	-980.531
Efectivo neto aplicado a actividades operativas	**-1.771.564**
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Incremento (disminución) en inversiones a Largo Plazo	612.272
Incremento (disminución) en inversiones en Emp. Relacionadas	-4.763.236
Incremento (disminución) en activo fijo bruto	22.914.514
Incremento (disminución) en activos intangibles	656.059
Incremento (disminución) en cargos diferidos	1.403.351
Total fondos aplicados a actividades de inversión	**20.822.960**
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Incremento (disminución) en deudas bancarias y financieras a corto plazo	-9.850.394
Incremento (disminución) en deudas por emisión de valores a corto plazo	1.650.445
Incremento (disminución) en deudas por pagar con empresas relacionadas y vinculadas a corto plazo	-1.452.125
Incremento (disminución) en deudas bancarias y financieras de largo plazo	-8.438.688
Incremento (disminución) en deudas por emisión de valores de largo plazo	31.856.000
Incremento (disminución) en aportes no capitalizados	413.020
Distribución de dividendos	-1.911.514
Efectivo neto aplicado a actividades de financiamiento	**12.266.744**
Total Flujo Efectivo de la Gestión	**31.318.140**
Incremento (disminución) en inversiones de corto plazo	847.588
Incremento (disminución) en disponibilidades	30.470.552
Total cambio en disponibilidades e inversiones	**31.318.140**

Fuente: G&E S.A.

Anexo 7. Organigrama



Fuente: G&E S.A.

Anexo 8. Proyecciones de Flujo de Efectivo

FLUJO DE FONDOS										
G&E SA	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
VENTAS-$us	12.252.525	13.789.675	14.235.228	14.788.732	15.101.230	15.423.014	15.754.384	16.075.870	16.406.784	16.747.425
Ebitda										
GNV	2.013.487	2.079.616	2.161.405	2.246.164	2.333.997	2.425.014	2.519.327	2.617.054	2.718.315	2.823.235
Energía	2.407.663	4.759.032	3.121.193	3.146.427	3.172.088	3.198.186	3.224.732	3.251.735	3.279.209	3.307.163
Venta Estación de Servicio	1.005.747	0	0	0						
Planta Energía Solar	0	141.120	141.120	141.120	141.120	141.120	141.120	141.120	141.120	141.120
Proyecto Agrícola ALMUDENA	0	650.000	650.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000	900.000
menos: Direccion Central	352.226	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000	360.000
TOTAL EBITDA	5.074.672	7.269.767	5.713.718	6.073.711	6.187.205	6.304.320	6.425.179	6.549.909	6.678.643	6.811.518
INGRESOS FINANCIEROS	7.455.897	520.000	700.000	900.000	0	447.940	619.590	0	0	284.334
Bisa-Capital de Operaciones	3.205.500	460.000	0	0	0	0	0	0	0	
Emision Pagarés	1.382.902	0								
Acciones preferentes G&E+P/CAP	2.011.494	0								
Acciones por capitalizar prefer-G&E	400.000	0								
Ingreso Perú- BNB Valores	0	60.000	700.000	900.000	0					
Otros Ingresos+Fondo liquidez	456.000	0	0	0	0	447.940	619.590		0	284.333
TOTAL DISPONIBILIDAD	12.530.568	7.789.767	6.413.718	6.973.711	6.187.205	6.752.260	7.044.769	6.549.909	6.678.643	7.095.852
GASTOS FINANCIEROS	10.318.002	7.067.953	5.659.920	6.380.012	5.831.327	4.369.593	3.932.786	2.840.921	2.564.506	1.421.665
BONOS VII	545.810	545.810	691.626	744.498	672.692	744.567	1.714.467	2.840.921	2.564.506	1.421.665
BONOS IV	909.483	909.483	908.046	4.457.651	2.413.793	0	0	0	0	0
BONOS II-BONOS V	159.483	271.695	527.083	149.066	1.824.713	0	0	0	0	0
Bonos III-Pagos mensuales	3.034.483	3.034.483	3.034.483	505.747	0	0	0	0	0	0
Bisa NGV/Reposicion Inv./Construcción Edificio	60.060	60.060	60.062	60.062	0	0	0	0	0	0
E. Santo/Reposicion Inv. -II/Planta Fotovoltaica	19.110	19.110	0	0	0	0	0	0	0	0
Banco Bisa Refin. Pl.Sal/Vehículos	69.423	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos VI	475.172	438.621	438.621	462.989	920.129	725.025	512.017	0	0	0
Bisa -Overhaul Repuestos Plantas	308.986	308.986	0	0	0	0	0	0	0	0
Bisa Capital de Operaciones	575.000	0	0	0	0	2.900.000	0	0	0	0
Interés Pagarés Extra Bolsa	88.003	0			0					
BNB VALORES PERÚ	0	96.803					1.700.000			
Dev. capital pagares	2.011.494	1.382.902					6.302			
Devolucion acc Preferentes G&E SA	2.061.494	0								
INVERSIONES	4.829.996	113.196	78.046	73.046	73.046	67.046	66.046	23.046	23.046	23.046
Full Energia/ES-Warnes	421.275	0								
Aporte Hotel Boutique On	95.184	50.004	50.000							
prestamos PII SA	453.200	13.200	23.046	23.046	23.046	23.046	23.046	23.046	23.046	23.046
Compra acciones PII SA+Dev.Inversión	3.810.345	0								
Inversiones menoresOf. cent+GCII	49.992	49.992	5.000	50.000	50.000	44.000	43.000	0	0	0
OTROS EGRESOS	420.980	420.980	601.776	525.476	330.556	1.387.578	647.230	540.713	556.009	504.776
Acc Preferentes-Pago dividendos	420.980	420.980	601.776	511.776	137.076	886.431	511.776	504.776	511.776	504.776
Fondo liquidez/Bonos III /c/c NGV-ES	0	0		13.700	193.480	501.147	135.454	35.937	44.233	0
Total egresos	15.568.977	7.602.129	6.339.742	6.978.534	6.234.929	5.824.217	4.646.062	3.404.681	3.143.561	1.949.487
Flujo de caja	-3.038.409	187.638	73.976	-4.823	-47.724	928.043	2.398.707	3.145.229	3.535.082	5.146.364
Flujo de caja acumulado G&E S.A.	152	187.790	261.765	256.942	209.219	1.137.262	3.535.969	6.681.198	10.216.280	15.362.644

Fuente: G&E S.A.