

**RESOLUCION ADMINISTRATIVA ANH No. 1833/2014**  
La Paz, 11 de julio de 2014

**VISTOS Y CONSIDERANDO:**

El recurso de revocatoria interpuesto por la Refinería ORO NEGRO S.A. (RON), cursante de fs. 547 a 554 vta. de obrados, contra la Resolución Administrativa ANH N° 2453/2013 de 18 de septiembre de 2013 (RA 2453/2013) cursante de fs. 523 a 527 de obrados y Resolución Administrativa ANH N° 044/2014 de 08 de enero de 2014 (RA 44/2014), cursante de fs. 538 a 540 de obrados, emitidas por la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), sus antecedentes, las leyes y preceptos legales cuya contravención se acusa, y

**CONSIDERANDO:**

Que mediante Resolución Administrativa ANH N° 0913/2012 de fecha 02 de mayo de 2012 (RA 913/2012) la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) resuelve aprobar el Diferencial de Ingresos de la Refinería Oro Negro S.A. (RON) correspondiente al mes de OCTUBRE de 2010 por Bs 151.540,60.

Que en mérito al recurso de revocatoria planteado por RON en contra de la citada resolución, con Resolución Administrativa ANH N° 2341/2012 de fecha 11 de septiembre de 2012 (RA 2341/2012) se revocó parcialmente la RA 913/2012, estableciendo un nuevo recorte, a través de la cual se estableció el monto que RON adeuda a YPFB por el DI correspondiente al mes de Octubre de 2010 es de Bs. 115.711,38

Que ante recurso jerárquico planteado por RON, el Ministerio de Hidrocarburos y Energía (MHE) mediante Resolución Ministerial R.J. N° 051 de fecha 14 de mayo de 2013 revocó parcialmente la Resolución ANH N° 2341/2012 de fecha 11 de septiembre de 2012 y en su mérito la Resolución Administrativa ANH N° 0913/2012, debiendo la ANH emitir nueva resolución bajo los criterios de legalidad allí pautados, únicamente respecto a la cuenta Alimentación y al tema de Riesgo País, en cuanto a los demás aspectos el MHE expresa que estos deben mantenerse firmes y subsistentes en sede administrativa.

Que en cumplimiento a la Resolución Ministerial R.J. N° 051 con fundamento en el informe DRE 0249/2013 de fecha 26 de julio de 2013, se emitió la Resolución Administrativa N° 2453/2013 de fecha 18 de septiembre de 2013, estableciendo un nuevo cálculo del Diferencial de Ingresos correspondiente a Octubre de 2010, por un monto de Bs. 60.348,93.

Que mediante Resolución Administrativa N° 044/2014 de fecha 08 de enero de 2014, la ANH corrigió el Resuelve Segundo de la Resolución Administrativa N° 2453/2013.

**CONSIDERANDO:**

Que la Refinería Oro Negro S.A. (RON) mediante memorial recepcionado el 05 de marzo de 2014, presentó recurso de revocatoria en contra de la Resolución Administrativa ANH N° 2453/2013 de 18 de septiembre de 2013 y Resolución Administrativa ANH N° 044/2014 de 08 de enero de 2014, en consecuencia mediante decreto de 30 de junio de 2014, la ANH admitió el recurso en cuanto hubiere lugar en derecho.

**CONSIDERANDO:**

Que entrando al análisis del recurso que nos ocupa cabe establecer los siguientes aspectos sustanciales:

Cabe puntualizar que las resoluciones objeto de la presente impugnación se emiten en cumplimiento de la RJ 051/2013, por lo que, en tanto el alcance de la revocatoria parcial establecida en dicha resolución jerárquica implica únicamente lo concerniente a la cuenta Alimentación y al tema de Riesgo País, habiendo dejado firmes y subsistentes en sede administrativa las demás disposiciones de RA 913/2012 y 2341/2012, en consecuencia, el presente análisis de agravios invocados por RON se circunscribe al cumplimiento de dicha disposición jerárquica, no ameritando mayores consideraciones a cualquier argumentación adicional presentada por RON.

#### ➤ Respecto al Riesgo País.-

En apreciaron de RON, respecto a este tópico expresa lo siguiente:

"El artículo 3º de la RM.070/2007 establece:

"c.- Una tasa de riesgo país a largo plazo que no podrá ser mayor a 6%"

La RA.2453 establece en su considerando de Riesgo País, dos conceptos "metodologías para el cálculo, Método Tradicional y una definición de Hefferman y Ciarrapico. Asimismo, para el primer concepto establece que en dicho periodo o mes de análisis el gobierno boliviano no realizó ninguna emisión de bonos que permita obtener el valor requerido.

Respecto del segundo concepto que considera el riesgo país como riesgo soberano, consideran un documento de la calificadora de Riesgo Moody's; y define para Bolivia una calificación de riesgo de B1, e inserta un cuadro donde no figura dicha calificación, por lo que, claramente se deja en indefensión a RON.

Por otro parte, se debe tener en cuenta que:

- i. Moody's Latin America-Certificaciones de Riesgo S.A. el 25 de noviembre de 2009 mediante nota cite: MLB 149/09 da respuesta la consulta realizada por RON, comunicándonos que:
    - a. Moody's no calcula ni elabora Tasas de Riesgo País.
    - b. En el documento que se hace referencia "Sovereign Default and Recovery Rates 1983-2006" en su página 11 exhibit 9 – Issuers-Weighted Cumulative default Rates, en la sección correspondiente a "Sovereign Issuers", se indican, sobre la base de un análisis estadístico para el período 1983-2006, las tasas de incumplimiento ("default") dentro del primero al décimo año para las diferentes categorías de calificación.
  - ii. La ANH hace referencia a la aplicación del documento arriba mencionado actualizado al año 2010, como base para la determinación de la Tasa Riesgo País, lo que es definitivamente inadecuado para el cálculo de riesgo país.
  - iii. Por otro lado, la ANH hace una interpretación totalmente equivocada de lo que significa Issuers-Weighted Cumulative default Rates, asumiendo que estas son tasas de largo plazo aplicables a distintos años, siendo éstas, tasas estadísticas que no tienen nada que ver un período de generación de tasas de interés, siendo éstas, estadísticas de tasas de posibles fallas en el pago de deuda en distintos años después de la emisión de bonos. Es fácil percibir que a media que los años aumentan (años en los que no existe falla en el pago), las tasas van proporcionalmente con menor incremento. Esto indica que en los primeros años existe mayor riesgo que en los posteriores. De ninguna manera, lo que expresa la ANH es correcto, no se puede definir a estas tasas como tasas de largo plazo aplicadas a distintos años.
  - iv. El argumento de que la tasa de riesgo que debe tomarse es la del primer año, debido a que el D.S. 29122 y la R.M.070/2007 son de carácter transitorio, es correcto. Estamos en el año 2014 y la norma "transitoria" sigue vigente. Después de tantos años de vigencia (Casi 7 años) no puede llamarse de carácter transitorio. Por lo que, asumiendo que la ANH tenga razón en que sea la tabla de Moody's la que tenga que aplicarse, de ninguna manera tendría que aplicarse la tasa del primer año, bajo ese criterio de transitoriedad.
- Esta conclusión de la ANH modifica lo que establece el artículo 3º de la R.M.070/2007 "c. Una tasa de riesgo país a largo plazo que no podrá ser mayor a 6%". La ANH incorpora

La Paz: Av. 20 de Octubre N° 2685 esq. Campos • Telf.: Piloto (591-2) 243 4000 • Fax.: (591-2) 243 4007 • Casilla: 12953 • e-mail: info@anh.gob.bo  
 Santa Cruz: Av San Martín N° 1700, casi 4to anillo, Edif. Centro Empresarial Equipetrol • Telf.: (591-3) 345 9124 - 345 9125 • Fax: (591-3) 345 9131  
 Cochabamba: Calle Néstor Galindo N° 1455 • Telf.: (591-4) 448 5026 - 441 7100 - 441 7101 - 448 8013 • Fax (591-4) 448 5025  
 Tarija: Calle Alejandro Del Carpio N° 845 • Telf.: (591-4) 664 9966 - 666 8627 • Fax: (591-4) 664 5830  
 Sucre: Calle Loa N° 1013 • Telf.: (591-4) 643 1800 • Fax: (591-4) 643 5344  
 www.anh.gob.bo

un criterio que se encuentra ausente en la R.M.070/2007, y por lo tanto incumple lo establecido en la Ley 3058, donde esta misma entidad, ANH, nos recuerda que: "la ANH dentro de las atribuciones establecidas en la Ley 3058 no se encuentra facultada para incorporar un criterio que se encuentra ausente en la R.M.070/2007 "

- vi. *Si bien la ANH menciona que la Resolución ASFI N° 174/2005, clasifica como largo plazo a toda emisión mayor a 991 días (2 años y 9 meses), asume erróneamente que las emisiones históricas presentadas por la calificadora de riesgo Moody's corresponden a instrumentos emitidos con una madurez de largo plazo. Revisando el texto del reporte de Moody's, indica que la metodología empleada para la determinación de las probabilidades de falla toma como datos todos los bonos emitidos mes a mes incluyendo los documentos recién emitidos en el mes de estudio, por lo que no necesariamente son documentos maduros como menciona la ANH. El método de cálculo, adicionalmente, toma en cuenta las variaciones de todos los bonos emitidos en el período de análisis y sus variaciones mes a mes.*
- vii. *En todo caso, si asumimos que el documento de Moody's, presentado por la ANH, es el correcto, cosa que no lo es, se deberá tomar en cuenta las tasas de posibles fallas de largo plazo, es decir, después de dos o más años y no así del primer año. Tomando en cuenta que la ANH menciona que largo plazo son 2 años y 9 meses, de la tabla de Moody's deberíamos tomar el valor de 9,204%. **Como la R.M. 070/2007 estipula que no debería ser mayor a 6%, entonces tendríamos que limitar el valor a 6%.***
- viii. *Estamos de acuerdo con la ANH que esta no es la mejor metodología para determinar la Tasa Riesgo País, y que lo más correcto sería utilizar el método tradicional. Al no existir emisión de bonos del estado en el año 2010, estamos limitados a tomar un criterio que pueda ser un tanto más ajustado. Asumir que el riesgo país sea igual al riesgo soberano es aceptable, pero no así, la interpretación que la ANH hace del estudio de Moody's.*
- ix. *Resulta importante hacer referencia a la aclaración de la ANH en relación a que: "La ANH dentro de las atribuciones establecidas en la Ley 3058 no se encuentra facultada para incorporar un criterio que se encuentra ausente en la RM 070/2007", por lo que, la eliminación de gastos por apropiación contable con criterio diferente al de la ANH al contravenir lo establecido por la Ley 3058 **carece de sustento legal y argumento para la no inclusión en el cálculo del Diferencial de Ingresos.***

Finalmente, la ANH establece la Tasa de Riesgo País en 3.391%, por lo que en base a los criterios antes señalados, corresponde revocar las Resoluciones recurridas, conforme lo inicialmente solicitado por RON debiéndose aplicar la tasa del 6% en aplicación de la R.M.070/07".

#### ➤ Análisis ANH

La solicitud presentada por Oro Negro en el Recurso de Revocatoria presenta contradicciones, la cual hace una crítica al documento de Moody's, el cual carece de fundamento teórico y documentación de respaldo, y sin embargo, se contradice ya que solicita que se aplique el valor extraído del documento de Moody's.

Por otro lado, es necesario aclarar alegaciones de RON respecto a algunos puntos expuestos en la Resolución Administrativa N° 2453/2013:

#### **"Moody's no calcula ni elabora tasas de riesgo país"**

El criterio aplicado por la ANH radica en el concepto realizado por Hefferman(1986)<sup>1</sup> y Ciarrapico(1992)<sup>2</sup> que consideran al riesgo país y al riesgo soberano como sinónimos, que lo definen como<sup>3</sup>: la posibilidad de que un estado repudie parcial o totalmente su deuda, resolviendo definitivamente incumplir con el pago o decida suspender el servicio de la deuda de manera transitoria (moratoria), es decir, la probabilidad de incumplimiento de la deuda soberana. Si bien, Moody's no emite como tal el riesgo país, si emite la probabilidad de incumplimiento de la deuda soberana para cada calificación de riesgo, la cual es consistente con la definición de Ciarrapico.

<sup>1</sup> Hefferman, S. (1986): Sovereign risk Analysis.

<sup>2</sup> Ciarrapico A. (1992): Country Risk: A Theoretical Framework of Analysis.

<sup>3</sup> Diaz S., Gallego A. y Pallicera N.: Riesgo país en Mercados Emergentes

### **"La ANH hace una interpretación equivocada"**

Al respecto, llama la atención que la empresa Oro Negro señale que la interpretación realizada por la ANH es errónea debido a que se le brindó una copia del documento, donde en el punto "**Historical Sovereign Defaults**" claramente señala que el cuadro de "**Issuers-Weighted Cumulatime Default Rates**" muestra las tasas acumulativas promedio de incumplimiento de uno a diez años, ponderadas por emisor, para emisores soberanos, donde las tasas acumulativas de incumplimiento se calculan promediando las experiencias de grupos de emisores construidas "**a frecuencias mensuales en un horizonte de tiempo dado**". Asimismo, señala que mediante la formación y registro de tales grupos para todos los emisores calificados por Moody's al inicio de cada mes, replican la experiencia de un portafolio de ambos bonos, antiguos y de nueva emisión, adquiridos en un mes dado. Lo que muestra claramente que la interpretación realizada por la ANH en la Resolución Administrativa N° 2453/2013 es correcta.

### **"Indefensión"**

La empresa Oro Negro señala que se incorpora un cuadro de Moody's donde no figura la calificación de riesgo de B1 correspondiente a Bolivia, dejándolos en indefensión, se aclara que la escala usada por Moody's corresponde a "B", ésta categoría se caracteriza por ser especulativos y estar sujetos a un alto nivel de riesgo, en cuanto a los prefijos numérico 1, 2 y 3 se aplica a cada escala desde "Aa" a "Caa", entre las cuales se encuentra la categoría "B", donde el prefijo 1 significa que se encuentra en el nivel más alto, el 2 en un nivel medio y el 3 en un nivel bajo. Por tanto, el cuadro presentado por la ANH muestra la probabilidad de incumplimiento de la categoría "B", mismo que incorpora los niveles 1 al 3<sup>4</sup>.

### **"Largo o Corto Plazo"**

Nuevamente Oro Negro revoca la aplicación de la tasa al año 1, solicitando la aplicación al 3er año, desviándose de la metodología aplicada por Moody's. La cual claramente señala que el estudio realizado se basa en frecuencias mensuales con un horizonte de tiempo de 1 a 10 años, aplicando un histórico de emisores calificados por Moody's existentes desde 1983, basado en instrumentos de largo plazo, como a continuación se detalla para la calificación de riesgo B1:

Emisor	Fecha de Emisión	Plazo en Años	Rango de Plazo	Calificación	Moneda
Ecuador	18/04/1997	7	LP	B1	USD
Ecuador	24/07/1997	5	LP	B1	USD
Ecuador	14/07/1997	28	LP	B1	USD
Pakistan	30/05/1997	3	LP	B1	USD
Argentina	08/12/1993	10	LP	B1	USD
Argentina	01/10/1996	10	LP	B1	USD
Argentina	22/01/1997	20	LP	B1	USD
Argentina	29/01/1997	10	LP	B1	USD
Argentina	26/06/1997	5	LP	B1	USD
Argentina	28/07/1997	6	LP	B1	USD
Argentina	12/09/1997	30	LP	B1	USD
Argentina	25/01/2000	20	LP	B1	USD
Argentina	06/03/2000	10	LP	B1	USD
Argentina	02/06/2000	15	LP	B1	USD
Argentina	11/07/2000	30	LP	B1	USD
Argentina	07/02/2001	11	LP	B1	USD

Fuente: Elaboración propia en base a Moody's: Sovereign Default and Recovery Rates 1983-2010.

<sup>4</sup> La información fue obtenida del documento "Rating Symbols & Definitions" publicado por Moody's Investors Service, Junio 2009.

La Paz: Av. 20 de Octubre N° 2685 esq. Campos • Telf.: Piloto (591-2) 243 4000 • Fax.: (591-2) 243 4007 • Casilla: 12953 • e-mail: info@anh.gob.bo  
 Santa Cruz: Av San Martín N° 1700, casi 4to anillo, Edif. Centro Empresarial Equipetrol • Telf.: (591-3) 345 9124 - 345 9125 • Fax: (591-3) 345 9131

4 de 9 Cochabamba: Calle Néstor Galindo N° 1455 • Telf.: (591-4) 448 5026 - 441 7100 - 441 7101 - 448 8013 • Fax (591-4) 448 5025

Tarija: Calle Alejandro Del Carpio N° 845 • Telf.: (591-4) 664 9966 - 666 8627 • Fax: (591-4) 664 5830

Sucre: Calle Loa N° 1013 • Telf.: (591-4) 643 1800 • Fax: (591-4) 643 5344

[www.anh.gob.bo](http://www.anh.gob.bo)

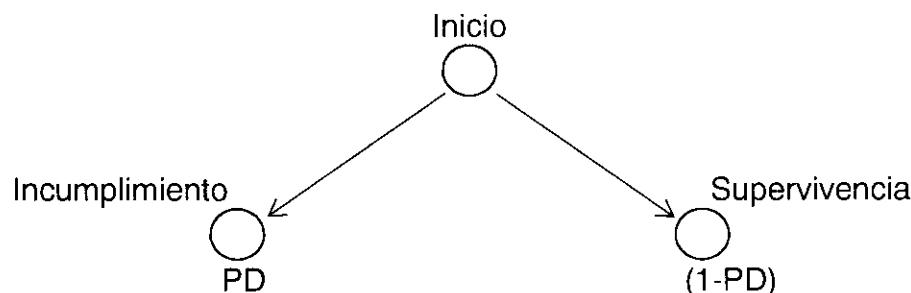
Al respecto, se reitera que la Metodología de Valoración aprobada mediante Resolución ASFI N° 174/2005, clasifica como largo plazo a toda emisión mayor a 991 días (2 años y 9 meses), en este sentido, las emisiones históricas presentadas por la calificadora de riesgo Moody's corresponden a instrumentos de largo plazo, dando cumplimiento a la RM N° 070/2007.

Oro Negro confunde el concepto de tasa de riesgo país a largo plazo por el período de aplicación de la tasa de riesgo. El pretender que la tasa de riesgo que debe usarse sea la tasa acumulativa promedio de incumplimiento de tres años, es equivalente a decir que el período al que se aplica dicha tasa es de tres años, vale decir que en ese caso todos los cálculos tendrían que realizarse para tres años, como por ejemplo la tasa libre de riesgo o el riesgo de la actividad de 3%; aspecto que ciertamente no es lo que dispone la R.M.070/2007, donde se entiende claramente que el período para el que aplican todas las tasas calculadas es de un año, como es usual en este tipo de cálculos.

Lo que debe hacerse con las tasas acumulativas es extraer de las mismas la probabilidad de incumplimiento aplicable a un año, cálculo que se puede realizar apelando al marco teórico desarrollado en la literatura para el análisis de riesgo en mercados financieros y que en la actualidad se encuentra ampliamente difundido, como por ejemplo en Hull<sup>5</sup>.

De acuerdo al análisis que se encuentra en la literatura, una tasa de incumplimiento anual (que en inglés se la suele llamar hazard rate), dá lugar a la siguiente evolución de probabilidades de incumplimiento acumuladas en el tiempo:

El primer año se tiene:



Donde:

PD = Probabilidad de incumplimiento en cualquier año condicional a no haber incumplido antes, también conocida como Intensidad de Incumplimiento.

Es decir, que el primer año se tiene dos eventos con relación a la deuda. O esta se incumple con probabilidad PD, o se sobrevive sin ningún evento crediticio y se pasa al siguiente año.

El nodo para el primer año se puede repetir para todos los siguientes años, tomando la previsión de considerar que los eventos de dichos nodos solo pueden ocurrir si se ha registrado supervivencia en todos los años anteriores, es decir son eventos condicionados que se representan multiplicando los valores asociados a cada evento por la probabilidad de supervivencia del año anterior  $t-1$ . Por lo demás, las ramas de probabilidad del año  $t$  son similares a las del año 1:

<sup>5</sup> John C. Hull (2009), "Option, Futures and Other Derivates" (Seventh Edition).

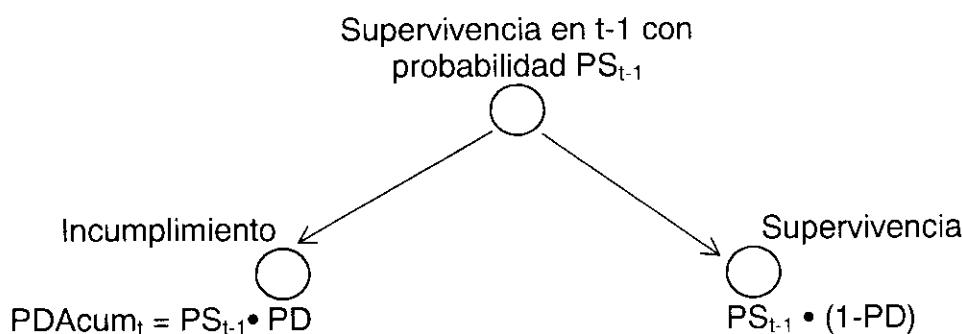
La Paz: Av. 20 de Octubre N° 2685 esq. Campos • Telf.: Piloto (591-2) 243 4000 • Fax.: (591-2) 243 4007 • Casilla: 12953 • e-mail: info@anh.gob.bo

Santa Cruz: Av San Martín N° 1700, casi 4to anillo, Edif. Centro Empresarial Equipetrol • Telf.: (591-3) 345 9124 - 345 9125 • Fax: (591-3) 345 9131

5 de 9 Cochabamba: Calle Néstor Galindo N° 1455 • Telf.: (591-4) 448 5026 - 441 7100 - 441 7101 - 448 8013 • Fax (591-4) 448 5025

Tarija: Calle Alejandro Del Carpio N° 845 • Telf.: (591-4) 664 9966 - 666 8627 • Fax: (591-4) 664 5830

Sucre: Calle Loa N° 1013 • Telf.: (591-4) 643 1800 • Fax: (591-4) 643 5344



Donde:

$PS_t$  = Probabilidad de supervivencia en el año  $t$ , definida como la probabilidad de no incumplir en el período hasta  $t$

$PDAcum_t$  = Probabilidad de incumplimiento acumulada al año  $t$

Del desarrollo presentado, se pueden derivar dos relaciones:

Suponiendo que la tasa de incumplimiento anual  $PD$  no varía de año a año, la probabilidad de supervivencia al año  $t$ , está dada por:

$$PS_t = (1-PD)^t$$

Por otro lado, sabemos que la probabilidad de supervivencia es igual al complemento en términos estadísticos de la probabilidad acumulada de incumplimiento:

$$PS_t = 1 - PDAcum_t$$

De modo que igualando las dos relaciones podemos obtener una fórmula para la tasa de incumplimiento anual  $PD$ , dado que se dispone de la probabilidad de incumplimiento acumulada al año  $t$ ,  $PDAcum_t$ :

$$(1-PD)^t = 1 - PDAcum_t$$

$$\Rightarrow PD = 1 - (1 - PDAcum_t)^{1/t}$$

A modo de comprobar la consistencia de la fórmula desarrollada, se aplica la misma a los tres primeros valores de datos para las tasas acumulativas de incumplimiento de los tres primeros años publicadas por Moody's para la deuda con calificación de riesgo "B":

**Probabilidades de incumplimiento a partir de datos de Moody's para emisores soberanos**

Calificación de Riesgo	Año $t$	Tasas acumulativas de incumplimiento al año $t$	Probabilidad de Incumplimiento anual
B	1	3.390%	3.39%
B	2	7.039%	3.58%
B	3	9.204%	3.17%
Promedio			3.38%

Del ejercicio realizado se puede ver que la fórmula obtenida para la Probabilidad de Incumplimiento  $PD$ , arroja resultados muy consistentes cuando se la aplica a los datos de tasas acumulativas de incumplimiento publicados por Moody's. La consistencia se puede apreciar del hecho de que las probabilidades anuales obtenidas son muy parecidas entre ellas, no pudiendo esperarse que sean iguales dado que lo que se está calculando son estimaciones de la verdadera probabilidad de incumplimiento a partir de datos muestrales para 1,2 y 3 años.

Considerando el cálculo realizado, la ANH ve por conveniente aplicar la probabilidad de incumplimiento del primer año como la representativa del dato que se busca, que como se explicó en los párrafos precedentes, debe ser un dato aplicable a un período de un año anual, para ajustarlo de la forma que corresponda en el cálculo del DI que se realiza de forma mensual.

Un último aspecto a tener en cuenta con relación al análisis expuesto, es que la literatura establece un ajuste más a realizar para la determinación del spread (o estimador del riesgo de la deuda soberana) teniendo conocimiento de la probabilidad de incumplimiento, que es el siguiente:

$$S = (1-R) \cdot PD$$

Donde:

S = Spread de los bonos emitidos o prima de riesgo con relación a instrumentos de deuda libres de riesgo

R = Tasa de recuperación del valor de la deuda, que es el porcentaje de la deuda que se puede esperar recuperar en definitiva una vez que el incumplimiento se ha realizado

Dado que no se tiene datos sobre la tasa de recuperación R de la deuda de Bolivia al no haber existido incumplimiento histórico, se considera que hasta no perfeccionar el análisis realizado, que se ha basado en fundamentos básicos susceptibles a profundizarse con mayores elementos de análisis; se considera como lo más prudente no realizar ninguna suposición sobre este valor, tomándolo como cero, con lo que la ANH considera que la tasa de riesgo está razonablemente representada por la Probabilidad de Incumplimiento anual obtenida de los datos publicados por la empresa calificadora Moody's para los bonos con la calificación "B" en los que se sitúa la deuda de Bolivia el año del análisis (2010).

Del análisis realizado, la ANH se ratifica en el valor de 3.391% como la tasa a utilizar para el riesgo, misma que corresponde a la probabilidad de incumplimiento anual de la deuda soberana del país al momento del cálculo del DI para Oro Negro.

De acuerdo al análisis realizado en el Informe 116/2014 de 22 de abril de 2014, se concluye lo siguiente:

- La solicitud de Oro Negro de utilizar la tasa acumulativa promedio de incumplimiento de tres años como estimación de la tasa de riesgo país no es correcta, por cuanto dicha tasa corresponde a un período de aplicación de tres años, siendo que los valores para las tasas establecidos en la R.M. 070/2007 son de aplicación para períodos de un año.
- La interpretación presentada por la ANH sobre la información utilizada en base al documento de Moody's es correcta, ya que responde a la conceptualización de Ciarrapico que considera al riesgo país como la probabilidad de incumplimiento de los bonos soberanos, asimismo, se da cumplimiento con la R.M. N° 070/2007 sobre los instrumentos de largo plazo, ya que el documento de Moody's para su estudio considera un histórico de instrumentos de largo plazo, por tanto, al ser un cálculo de compensación mensual se aplica la probabilidad de incumplimiento anual durante el primer año de emisión que es de **3.391%**.

## CONSIDERANDO:

RON acusa que “el proceso administrativo se ha distorsionado creando vicios de nulidad”, a continuación conforme se reproduce el listado de RON se hará el respectivo análisis de los supuestos vicios de los cuales se encontraría afectado el proceso:

- a) *Falta de delegación de facultades en el documento del numeral I. del punto II del presente memorial y/o que únicamente consta la firma de vuestra asesora legal.*

Al respecto el Numeral I del memorial de RON refiere Antecedentes donde se desarrollan distintos puntos signados con literales no con puntos, por lo que no es posible identificar

el Punto II. Por esta imprecisión en la cita del supuesto documento afectado no es posible darle una respuesta puntual, sin embargo se destaca que de la revisión de antecedentes se tiene que en todas las emisiones de actos administrativos dentro del presente proceso se cuenta con la firma de la MAE, por lo que no es posible objetar argumento alguno referido a la competencia.

- b) *Falta de pronunciamiento expreso a lo peticionado*" acusando de falta de oportunidad en la respuesta a la solicitud de aclaración y complementación planteada en memorial de 21 de octubre y falta de pronunciamiento al respecto en memorial de 30 de enero, adicionalmente respecto a la solicitud de suspensión de efectos.

Respecto a la falta de oportunidad en el pronunciamiento cabe destacar que ello no importa nulidad alguna, en tanto no le era exigible no le surte efectos sino a partir de su notificación, únicamente después de notificados los actos administrativos le surtirían efectos, en aplicación del artículo 9 del Reglamento aprobado con DS N° 27172, por tanto no ha producido indefensión al administrado, por lo que no existe indefensión o afectación a su derecho a defensa por el hecho de haberse rebasado los términos observados, es decir que en los hechos se ha respetado su derecho a defensa.

Adicionalmente cabe destacar que en ambos memoriales RON específicamente basa su petición en el artículo 11 del Reglamento a la Ley de Procedimiento Administrativo para el SIRESE aprobado con D.S. N° 27172 de 15 de septiembre de 2013, por lo que el análisis debía circunscribirse a la posible ambigüedad o contradicción, que RON en realidad no llega a identificar respecto de los actos administrativos, en vez de ello, realizó peticiones de suspensión de efectos y de nulidad, mismas que se encuentran al margen del procedimiento. En definitiva, no resulta causal de nulidad alguna lo pronunciado por la ANH.

Por lo tanto al petitorio de nulidad de RON, se establece que no acredita de manera sustentada y fehaciente de que manera afecta sus derechos a nivel de indefensión, que amerite la aplicación del inciso c) del artículo 35 de la Ley N° 2341 de Procedimiento Administrativo. Por lo que corresponde su rechazo.

#### CONSIDERANDO:

Por lo analizado, la ANH no encuentra sustento en los argumentos de la recurrente que ameriten la revocatoria del acto recurrido, correspondiendo confirmar la decisión y confirmar en su totalidad el Diferencial de Ingresos calculado en la Resolución Administrativa ANH N° 2453/2013 de 18 de septiembre de 2013 y Resolución Administrativa ANH N° 0044/2014 de 08 de enero de 2014, donde Oro Negro adeuda a YPFB el monto de Bs 60.348.93 correspondiente al mes de Octubre de 2010.

#### CALCULO DEL DIFERENCIAL DE INGRESOS ORO NEGRO - OCTUBRE 2010

Cuenta	Nombre	Solicitado Bs	Ajuste Bs	Final Bs
	INGRESOS	34.313.750,89	549.200,13	34.862.951,02
	GASTOS OPERATIVOS	(18.183.952,28)	483.155,73	(18.700.796,55)
	DEPRECACIÓN	(2.743.966,94)	578.804,61	(2.165.162,32)
	COSTOS FINANCIEROS	(177.171,23)	1.604,58	(175.566,65)
	IMPUSTOS	(13.669.619,38)	1,09	(13.669.618,30)
	RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO	(537.421,08)	445.963,59	(91.458,27)
	AJUSTES	0,00	0,00	0,00
	<b>Diferencial de Ingresos</b>	<b>(1.998.380,81)</b>	<b>2.058.729,73</b>	<b>60.348,93</b>

**CONSIDERANDO:**

Que en virtud a lo dispuesto en el artículo 138 del Decreto Supremo No. 29894 de 7 de febrero de 2009, que determinó la Estructura Organizativa del Órgano Ejecutivo del Estado Plurinacional, se emitió la Resolución Administrativa SSDH No. 0474/2009 de 6 de mayo de 2009 y la Resolución Administrativa ANH No. 0475/2009 de 7 de mayo de 2009, mediante las cuales se adecuó el cambio de nombre de la Superintendencia de Hidrocarburos por el de Agencia Nacional de Hidrocarburos.

**POR TANTO:**

El Director Ejecutivo Interino de la Agencia Nacional de Hidrocarburos, en ejercicio de las facultades y atribuciones que la ley le confiere, conforme a lo dispuesto por el inciso i) del artículo 10 de la Ley 1600, y conforme a lo dispuesto por el artículo 89 del D.S. 27172,

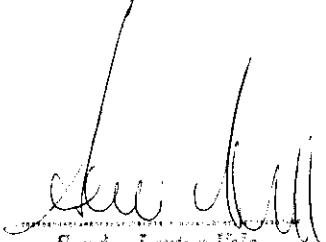
**RESUELVE:**

**ÚNICO.-** Confirmar la Resolución Administrativa ANH N° 2453/2013 de 18 de septiembre de 2013 y Resolución Administrativa ANH N° 044/2014 de 08 de enero de 2014, de conformidad a lo establecido por el inciso c), parágrafo II del artículo 89 del Reglamento a la Ley de Procedimiento Administrativo, aprobado mediante el D.S. N° 27172 de 15 de septiembre de 2003.

Notifíquese mediante cédula



Ing. Gary Medrano Villamizar  
DIRECTOR EJECUTIVO  
AGENCIA NACIONAL DE HIDROCARBUROS



Sandra Leonor Vela  
DIRECCIÓN TÉCNICA  
AGENCIA NACIONAL DE HIDROCARBUROS