



COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED – SUCURSAL BOLIVIA  
COBEE BPCO. tiene por objeto la industria de energía eléctrica

## PROSPECTO COMPLEMENTARIO

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

NÚMERO DE INSCRIPCIÓN DEL EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: SPVS-IV-EM-BPC-099/2005  
NÚMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-PEB-BPC-001/2010, MEDIANTE RESOLUCION DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO: ASFI Nº 136/2010, DE FECHA 11 DE FEBRERO DE 2010  
INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN 1 EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No. ASFI/DSV-ED-BPC-004/2010, MEDIANTE CARTA DE AUTORIZACIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. ASFI/DSV/R-22142/2010, DE FECHA 9 DE MARZO DE 2010

### DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN: "BONOS COBEE III – EMISIÓN 1"

**MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS COBEE III:**  
US\$ 40.000.000.- (CUARENTA MILLONES 00/100 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)  
A LA FECHA DEL PRESENTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO, EL EMISOR NO MANTIENE VALORES VIGENTES COMPRENDIDOS DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES

### MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN DE BONOS COBEE III – EMISIÓN 1: US\$ 13.744.695,90

(Trece millones setecientos cuarenta y cuatro mil seiscientos noventa y cinco 90/100 Dólares de los Estados Unidos de América)

<b>Denominación de la Emisión:</b>	Bonos COBEE III – Emisión 1
<b>Garantía:</b>	Quirografaria
<b>Respaldo Adicional:</b>	La presente Emisión cuenta con un Respaldo Adicional, el cual se encuentra explicado en el punto 1.15 del presente Prospecto Complementario.
<b>Fecha de emisión:</b>	11 de Marzo de 2010
<b>Plazo de colocación de la Emisión:</b>	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión determinada por la Compañía y establecida por la comunicación emitida por la ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la correspondiente emisión del Programa en el RMV de la ASFI.
<b>Forma de representación de los Valores:</b>	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.
<b>Forma de circulación de los Valores:</b>	A la Orden.
<b>Procedimiento y Mecanismo de Negociación:</b>	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
<b>Modalidad de colocación:</b>	Serie "A": Underwriting en firme Serie "B": "a mejor esfuerzo" Serie "C": "a mejor esfuerzo"
<b>Tipo de interés:</b>	Nominal, anual y fijo
<b>Periodicidad y Forma de Pago de los intereses:</b>	Cada 180 días calendario. El pago se realizará contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad o documento equivalente emitido por la EDV.
<b>Periodicidad y Forma de Amortización del capital:</b>	Serie "A": Al vencimiento. Serie "B": 50% en los cupones No. 12 y No. 14. Serie "C": 25% en los cupones No. 14, No. 16, No. 18 y No. 20. El pago se realizará contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad o documento equivalente emitido por la EDV.

Series	Clave de Pizarra	Moneda	Monto total de cada Serie	Valor Nominal	Tasa de interés	Cantidad de Valores	Plazo	Fecha de Vencimiento
Serie "A"	BPC-1-E1A-10	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 4.000.000.-	US\$ 1.000.-	5,00%	4.000 Bonos	1.440 días calendario	18 de Febrero de 2014
Serie "B"	BPC-1-E1B-10	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 3.500.000.-	US\$ 1.000.-	6,50%	3.500 Bonos	2.520 días calendario	2 de Febrero de 2017
Serie "C"	BPC-1-N1C-10	Bolivianos	Bs. 44.150.000.-	Bs. 10.000.-	9,00%	4.415 Bonos	3.600 días calendario	18 de Enero de 2020

#### CALIFICACIÓN DE RIESGO PACIFIC CREDIT RATING S.A. AA2

CORRESPONDE A AQUELLOS VALORES QUE CUENTAN CON UNA ALTA CAPACIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES EN LOS TÉRMINOS Y PLAZOS PACTADOS LA CUAL NO SE VERÍA AFECTADA ANTE POSIBLES CAMBIOS EN EL EMISOR, EN EL SECTOR AL QUE PERTENECE O EN LA ECONOMÍA.  
EL NUMERAL 2 SIGNIFICA QUE EL VALOR SE ENCUENTRA EN EL NIVEL MEDIO DE LA CALIFICACIÓN ASIGNADA.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN.  
VÉASE LA SECCIÓN IV "FACTORES DE RIESGO", EN LA PÁGINA No. 39 DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS COBEE III, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

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



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

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

## DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

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

### ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

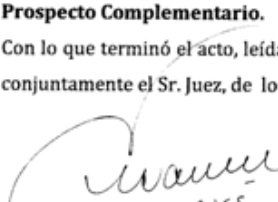
En la ciudad de La Paz, a horas 17:00 del día jueves 7 de Enero de 2010; el Juzgado Noveno de Instrucción en lo Civil, a cargo del Sr. Juez A. Willy Arias Aguilar y la Actuaría Giovanna N. Bustios V., se constituyeron en audiencia de declaración jurada dentro del proceso civil voluntario seguido por MARÍA VIVIANA SANJINÉS MÉNDEZ, en su calidad de Gerente General y en representación de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa; mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil soltera, de profesión estudiante, con domicilio en calle Gaspar Jurado No. 612, Zona Irpavi, con C. I. No. 3469466 La Paz, quién previo juramento de ley prestado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 6 de enero de 2010, manifestó lo siguiente:

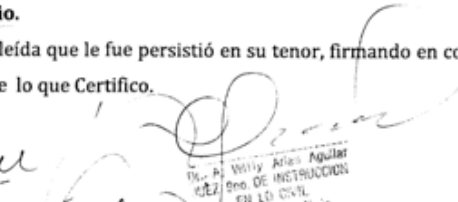
**AL PRIMERO:** Ser cierto y evidente que yo, Maria Viviana Sanjinés Méndez en representación de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa, he realizado una investigación dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que me lleva a considerar que la información proporcionada por la COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELECTRICA S.A. BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes; es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.


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

**AL TERCERO:** Ser cierto y evidente que la adquisición de los Bonos COBEE III - Emisión 1, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario.

Con lo que terminó el acto, leída que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia conjuntamente el Sr. Juez, de lo que Certifico.

  
VIVIANA SANJINÉS  
3469466 LP

  
Willy Arias Aguilar  
JUEZ EN LO CIVIL  
Paz Bolivia

  
ANTE MI  
Giovanna N. Bustios  
ACTUARIO - ABOGADO  
2120200 año. de Instrucción en lo Civil  
La Paz Bolivia



### ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

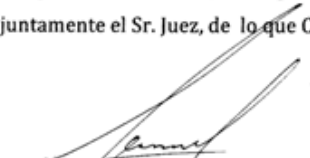
En la ciudad de La Paz, a horas 17:30 del día jueves 7 de Enero de 2010, el Juzgado Noveno de Instrucción en lo Civil, a cargo de Sr. Juez A. Willy Arias Aguilar y la Actuaría Giovanna N. Bustios V., se constituyeron en audiencia de declaración jurada dentro del proceso civil voluntario seguido por JUAN PABLO VEGA MORRO, en su calidad de Supervisor de Inversiones a.i. y en representación de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa; mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil soltero, de profesión Estudiante, con domicilio en calle 1 No. 102, Zona Achumani, con C. I. No. 3374207 La Paz, quién previo juramento de ley prestado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 6 de enero de 2010, manifestó lo siguiente:



**AL PRIMERO:** Ser cierto y evidente que yo, Juan Pablo Vega Morro en representación de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa, he realizado una investigación dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que me lleva a considerar que la información proporcionada por la COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELECTRICA S.A. BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes; es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

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

**AL TERCERO:** Ser cierto y evidente que la adquisición de los Bonos COBEE III - Emisión 1, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario.

Con lo que terminó el acto, leído que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia conjuntamente el Sr. Juez, de lo que Certifico.

  
JUAN PABLO VEGA MORRO  
3374207 L.P.

  
Dr. A. Willy Arias Aguilar  
JUEZ SRO. DE INSTRUCCION  
EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia  
ANTE MI:  
  
Giovanna N. Bustios V.  
ACTUARIO - ABOGADO  
Instituto 900. de Instrucción en lo Civil  
LA PAZ - Bolivia



%%CORRESPONDE%%  
%%TESTIMONIO%%

DE ALGUNAS PIEZAS PRINCIPALES DENTRO DEL PETITORIO DE DECLARACIÓN JURADA PRESENTADA POR JOSE ANTONIO RAMÍREZ MURILLO, CUYO TENOR LITERAL ES COMO A CONTINUACIÓN SE TRANSCRIBE: -----

%%MEMORIAL CURSANTE A FOJAS UNO DE OBRADOS.-----

SEÑOR JUEZ INSTRUCTOR DE TURNO EN LO CIVIL-----

Solicita prestar declaración jurada.-----Otrosí: Domicilio.-----

JOSE ANTONIO RAMÍREZ MURILLO, con C.I. N° 2207211 L.P. mayor de edad y hábil por derecho, en representación de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited ("COBEE"), ante usted respetuosamente dice:-----

Para fines legales consiguientes, en mi calidad de representante legal de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited ("COBEE") solicito respetuosamente a su autoridad me señale día y hora para prestar declaración jurada señalando que: -----

COBEE a través de su Sucursal establecida en Bolivia, inscrita como emisor en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), realiza una declaración respecto a la veracidad de la información que forma parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI de los Bonos COBEE III-EMISION 1. Asimismo, manifiesto no tener conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en la elaboración del Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos COBEE III-EMISION 1. -----

OTROSÍ: Señala domicilio en la Av. Hernando Siles 5636 Obrajes de la ciudad de La Paz.- Justicia.----La Paz, 11 de enero de 2010-----

Firma y Sello: Marco Lazo de la Vega – Abogado -----

Firma y Sello: José Antonio Ramírez Murillo – Gerente General -----

DECRETO CURSANTE A FOJAS UNO VUELTA DE OBRADOS. -----

A, once de enero de dos mil diez. -----

Para recepción de la declaración jurada solicitada se señala cualquier día y hora hábil. Una

Dr. Eddy Areagu  
JUEZ 4to. DE INSTRUJ.  
La Paz

vez recibida la declaración franquéese dos testimonios de Ley -----

**AL OTROSÍ.-** Por señalado el domicilio. -----

Firma y Sello: Dr. Eddy Arequipa Cubillas-----Juez Cuarto de Instrucción en lo Civil,  
La Paz – Bolivia. -----Firma y Sello: ANTE MI: Dra. Ana María López Villarroel--  
Actuaria-Abogada-----Juzgado Cuarto de Instrucción en lo Civil La Paz – Bolivia.

**ACTA DE DECLARACIÓN JURADA, CURSANTE A FOJAS DOS DE OBRADOS--**

**ACTA DE DECLARACIÓN JURADA** -----

En la ciudad de La Paz, a horas 11:00 del día doce del mes de enero de 2010, el Juzgado Cuarto de Instrucción en lo Civil de la Capital, conformado por el señor Juez Dr. Eddy Arequipa Cubillas y la suscrita Actuaria, se constituyó en audiencia pública de recepción de declaración jurada a petición del Sr. José Antonio Ramírez Murillo, representante legal de la empresa Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited (COBEE) y Gerente General de su sucursal establecida en Bolivia.-----

Acto seguido se presentó el Sr. José Antonio Ramírez Murillo, mayor de edad, hábil por derecho, casado, con C.I. No. 2207211 extendido en la ciudad de La Paz y domiciliado en la Av. Hernando Siles No. 5635 de la zona de Obrajes, quien previo al juramento de ley, presentó su declaración jurada de acuerdo a los términos siguientes:-----

PRIMERO.- Sr. Juez, juro que yo José Antonio Ramírez Murillo soy representante legal de COBEE y Gerente General de su sucursal establecida en Bolivia que está debidamente inscrita como emisor en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).-----

SEGUNDO: Sr. Juez, juro sobre la veracidad de la información que forma parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI, de los Bonos COBEE III-EMISION 1.-----

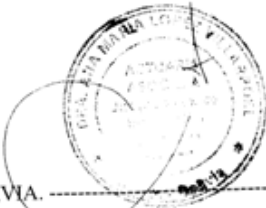
TERCERO: Asimismo, manifiesto no tener conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en la elaboración del Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos COBEE III-EMISION 1.-----

Es lo que declaro en honor a la verdad.-----

Con lo que terminó el acto, leído que le fue el acta, persistió en su tenor, firmando con el señor Juez, por ante mi. De lo que doy fe.-----

Firma ilegible del interesado. -----

Firma y Sella: Dr. Eddy Arequipa Cubillas JUEZ CUARTO DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL LA PAZ – BOLIVIA. -----



CIVIL LA PAZ – BOLIVIA. -----  
 ANTE MI: Dra. Ana María López Villarroel-----Actuaria-Abogada Juzgado Cuarto de  
 Instrucción en lo Civil -----  
 La Paz – Bolivia. -----

CONCUERDA. EL PRESENTE TESTIMONIO CON LAS PIEZAS ORIGINALES, DE  
 SU REFERENCIA, DENTRO DE LA SOLICITUD DE ORDEN JUDICIAL  
 PRESENTADA POR JOSÉ ANTONIO RAMÍREZ MURILLO, A LAS CUALES LUEGO  
 DE SER CONFRONTADAS, CORREGIDAS FIEL Y LEGALMENTE ME REMITO  
 POR LO QUE AUTORIZO, SIGNO, SELLO Y FIRMO EN LA CIUDAD DE LA PAZ A  
 LOS TRECE DÍAS DEL MES DE ENERO DEL AÑO DOS MIL DIEZ. -----  
 ~~~~~

D<sup>r</sup>. Eddy Areq<sup>u</sup>  
 JEZ 4to. DE INSTRU<sup>CC</sup>  
 La Paz -

*[Handwritten Signature]*  
 Dra. Ana María López Villarroel  
 Actuaria-Abogada  
 Juzgado P.A.C. Instrucción en lo Civil  
 La Paz - Bolivia

## ÍNDICE DE CONTENIDO

|          |                                                                                            |    |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| I.       | DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS .....                                                 | 10 |
| I.1      | ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN DE BONOS COBEE III – EMISIÓN 1 .....                    | 10 |
| I.2      | DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN.....                                                            | 10 |
| I.3      | NÚMERO DE SERIES, MONEDA, MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN Y MONTO DE CADA UNA DE LAS SERIES..... | 10 |
| I.4      | TIPO DE VALORES A EMITIRSE .....                                                           | 11 |
| I.5      | FECHA DE EMISIÓN .....                                                                     | 11 |
| I.6      | CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE LA EMISIÓN.....                                             | 11 |
| I.7      | TIPO DE INTERÉS.....                                                                       | 11 |
| I.8      | CRONOGRAMA DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES .....                            | 11 |
| I.9      | FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS BONOS .....                                                 | 12 |
| I.10     | FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS .....                                                    | 13 |
| I.11     | FORMA DE AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL Y PAGO DE INTERESES DE LA EMISIÓN .....                  | 13 |
| I.12     | PROVISIÓN PARA EL PAGO DE INTERESES Y CAPITAL.....                                         | 13 |
| I.13     | PLAZO PARA LA AMORTIZACIÓN O PAGO TOTAL DE LOS BONOS .....                                 | 13 |
| I.14     | GARANTÍA.....                                                                              | 13 |
| I.15     | RESPALDO ADICIONAL.....                                                                    | 13 |
| I.15.1   | FUNCIONAMIENTO DEL FIDEICOMISO .....                                                       | 14 |
| I.16     | CARÁCTER DE REAJUSTABILIDAD DEL EMPRÉSTITO .....                                           | 15 |
| I.17     | BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES.....                                                        | 15 |
| I.18     | INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO.....                                                     | 15 |
| I.19     | FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS .....                                    | 16 |
| I.20     | FORMA DE CÁLCULO DE LOS INTERESES .....                                                    | 16 |
| I.21     | PROCEDIMIENTO DE RESCATE ANTICIPADO.....                                                   | 16 |
| I.21.1   | SORTEO.....                                                                                | 16 |
| I.21.2   | COMPRAS EN EL MERCADO SECUNDARIO .....                                                     | 17 |
| I.22     | REPRESENTANTE PROVISORIO DE LOS TENEDORES DE BONOS.....                                    | 17 |
| I.23     | ASAMBLEAS GENERALES DE TENEDORES DE BONOS.....                                             | 18 |
| I.24     | OBLIGACIONES Y COMPROMISOS DE LA COMPAÑÍA .....                                            | 18 |
| I.24.1   | COMPROMISOS POSITIVOS DE LA COMPAÑÍA .....                                                 | 18 |
| I.24.2   | COMPROMISOS FINANCIEROS .....                                                              | 18 |
| I.24.2.1 | METODOLOGÍA PARA EL CÁLCULO DE LOS COMPROMISOS FINANCIEROS .....                           | 18 |
| I.24.2.2 | DEFINICIONES .....                                                                         | 18 |
| I.24.3   | COMPROMISOS NEGATIVOS .....                                                                | 18 |
| I.24.4   | POSIBILIDAD DE MODIFICACIÓN DE COMPROMISOS.....                                            | 18 |
| I.25     | HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO.....                       | 18 |
| I.25.1   | DEFINICIONES.....                                                                          | 19 |
| I.25.2   | HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO.....                                                  | 19 |
| I.25.3   | PERIODO DE CORRECCIÓN .....                                                                | 19 |
| I.25.4   | HECHOS DE INCUMPLIMIENTO .....                                                             | 19 |
| I.25.5   | ACELERACIÓN DE LOS PLAZOS .....                                                            | 19 |
| I.25.6   | CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA .....                              | 19 |
| I.26     | PROTECCIÓN DE DERECHOS.....                                                                | 19 |
| I.27     | OTRAS EMISIONES.....                                                                       | 19 |
| I.28     | ARBITRAJE .....                                                                            | 19 |
| I.29     | TRIBUNALES COMPETENTES.....                                                                | 20 |
| I.30     | MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN .....                       | 20 |
| I.31     | TRATAMIENTO TRIBUTARIO .....                                                               | 20 |
| I.32     | FRECUENCIA Y FORMATO DE LA INFORMACIÓN A PRESENTAR A LOS TENEDORES DE BONOS .....          | 20 |
| II.      | RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO ESPECÍFICO Y PLAZO DE UTILIZACIÓN DE LOS FONDOS.....        | 21 |
| II.1     | RAZONES .....                                                                              | 21 |

|       |                                                                                                                                                                     |    |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| II.2  | DESTINO DE LOS FONDOS.....                                                                                                                                          | 21 |
| II.3  | PLAZO PARA LA UTILIZACIÓN DE LOS FONDOS .....                                                                                                                       | 21 |
| III.  | <b>FACTORES DE RIESGO</b> .....                                                                                                                                     | 22 |
| IV.   | <b>DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN</b> .....                                                                                             | 23 |
| IV.1  | DESTINATARIOS A LOS QUE VA DIRIGIDA LA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA .....                                                                                                | 23 |
| IV.2  | AGENCIA DE BOLSA ENCARGADA DEL DISEÑO, ESTRUCTURACIÓN Y COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN .....                                                                              | 23 |
| IV.3  | AGENTE PAGADOR Y LUGAR DE AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL Y PAGO DE INTERESES DE LA EMISIÓN .....                                                                          | 23 |
| IV.4  | FRECUENCIA Y FORMA EN QUE SE COMUNICARÁN LOS PAGOS A LOS TENEDORES DE BONOS CON INDICACIÓN DEL O DE LOS MEDIOS DE Prensa DE CIRCULACIÓN NACIONAL A UTILIZARSE ..... | 23 |
| IV.5  | PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA .....                                                                                                                          | 23 |
| IV.6  | PLAZO DE COLOCACIÓN.....                                                                                                                                            | 23 |
| IV.7  | PRECIO DE COLOCACIÓN .....                                                                                                                                          | 23 |
| IV.8  | RELACIÓN ENTRE EL EMISOR Y EL AGENTE COLOCADOR.....                                                                                                                 | 23 |
| IV.9  | FECHA DESDE LA CUAL EL TENEDOR DEL BONO COMIENZA A GANAR INTERESES .....                                                                                            | 23 |
| IV.10 | MODALIDAD DE COLOCACIÓN .....                                                                                                                                       | 24 |
| IV.11 | INFORMACIÓN RESPECTO A LA COLOCACIÓN BAJO LA MODALIDAD DE UNDERWRITING.....                                                                                         | 24 |
| V.    | <b>DESCRIPCIÓN DEL EMISOR</b> .....                                                                                                                                 | 25 |
| V.1   | IDENTIFICACIÓN BÁSICA DEL EMISOR .....                                                                                                                              | 25 |
| V.2   | DOCUMENTOS CONSTITUTIVOS .....                                                                                                                                      | 26 |
| V.3   | ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA INTERNA.....                                                                                                                              | 26 |
| V.4   | NÚMERO DE EMPLEADOS .....                                                                                                                                           | 26 |
| V.5   | PRINCIPALES EJECUTIVOS .....                                                                                                                                        | 27 |
| V.6   | NÓMINA DE DIRECTORES .....                                                                                                                                          | 27 |
| V.7   | COMPOSICIÓN ACCIONARIA .....                                                                                                                                        | 28 |
| V.8   | ENTIDADES VINCULADAS.....                                                                                                                                           | 28 |
| V.9   | PERFIL PROFESIONAL DE LOS PRINCIPALES EJECUTIVOS DE COBEE.....                                                                                                      | 28 |
| V.10  | OBLIGACIONES EXISTENTES.....                                                                                                                                        | 29 |
| V.11  | HECHOS RELEVANTES.....                                                                                                                                              | 30 |
| VI.   | <b>ANÁLISIS FINANCIERO</b> .....                                                                                                                                    | 31 |
| VI.1  | BALANCE GENERAL .....                                                                                                                                               | 31 |
| VI.2  | ESTADO DE RESULTADOS.....                                                                                                                                           | 35 |
| VI.3  | INDICADORES FINANCIEROS.....                                                                                                                                        | 36 |
| VI.4  | CAMBIOS EN LOS RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DE REPORTES FINANCIEROS.....                                                                                          | 39 |
| VI.5  | CÁLCULO DE LOS COMPROMISOS FINANCIEROS .....                                                                                                                        | 39 |

## ÍNDICE DE CUADROS

|               |                                                                         |    |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------|----|
| Cuadro No. 1  | Monto total de la Emisión .....                                         | 11 |
| Cuadro No. 2  | Características específicas de la Emisión.....                          | 11 |
| Cuadro No. 3  | Cronograma de amortización de capital y pago de intereses .....         | 11 |
| Cuadro No. 4  | Cantidad de Empleados de COBEE S.A. BPCO. – Sucursal Bolivia.....       | 27 |
| Cuadro No. 5  | Nómina de los principales Ejecutivos de COBEE S.A. ....                 | 27 |
| Cuadro No. 6  | Nómina de Directores de COBEE S.A. ....                                 | 27 |
| Cuadro No. 7  | Composición Accionaria de COBEE S.A.....                                | 28 |
| Cuadro No. 8  | Composición Accionaria de INKIA Holdings (Cobee) Limited .....          | 28 |
| Cuadro No. 9  | Entidades vinculadas a COBEE S.A.....                                   | 28 |
| Cuadro No. 10 | Composición Accionaria de Servicios Energéticos S.A.....                | 28 |
| Cuadro No. 11 | Obligaciones Financieras de COBEE S.A. al 31 de diciembre de 2009.....  | 29 |
| Cuadro No. 12 | Cálculo de los compromisos Financieros al 31 de diciembre de 2009 ..... | 39 |
| Cuadro No. 13 | Balance General .....                                                   | 40 |
| Cuadro No. 14 | Análisis Vertical del Balance General .....                             | 41 |



|                                                                      |    |
|----------------------------------------------------------------------|----|
| Cuadro No. 15 Análisis Vertical del Pasivo del Balance General ..... | 42 |
| Cuadro No. 16 Análisis Horizontal del Balance General .....          | 43 |
| Cuadro No. 17 Estado de Resultados .....                             | 44 |
| Cuadro No. 18 Análisis Vertical del Estado de Resultados .....       | 45 |
| Cuadro No. 19 Análisis Horizontal del Estado de Resultados .....     | 46 |
| Cuadro No. 20 Análisis de los Indicadores Financieros .....          | 47 |

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

|                                                                        |    |
|------------------------------------------------------------------------|----|
| Gráfico No. 1 Organigrama de COBEE S.A. BPCO. – Sucursal Bolivia ..... | 26 |
| Gráfico No. 2 Activo Corriente y Activo No Corriente .....             | 32 |
| Gráfico No. 3 Estructura del Activo .....                              | 32 |
| Gráfico No. 4 Pasivo Corriente y Pasivo No Corriente .....             | 33 |
| Gráfico No. 5 Estructura del Pasivo .....                              | 34 |
| Gráfico No. 6 Estructura del Patrimonio .....                          | 34 |
| Gráfico No. 7 Estructura de Capital .....                              | 35 |
| Gráfico No. 8 Estructura del Estado de Resultados .....                | 36 |
| Gráfico No. 9 Evolución Indicadores de Liquidez y Solvencia .....      | 36 |
| Gráfico No. 10 Evolución del Indicador del Capital de Trabajo .....    | 37 |
| Gráfico No. 11 Evolución Indicadores de Endeudamiento .....            | 37 |
| Gráfico No. 12 Proporción Deuda a Corto y Largo Plazo .....            | 38 |
| Gráfico No. 13 Evolución del ROE y del ROA .....                       | 38 |

## ANEXOS

|                |                                                                                                                      |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ANEXO 1</b> | INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO                                                                                    |
| <b>ANEXO 2</b> | ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED AUDITADOS INTERNAMENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009       |
| <b>ANEXO 3</b> | ESTADOS FINANCIEROS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA) AUDITADOS INTERNAMENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 |
| <b>ANEXO 4</b> | ACTUALIZACIÓN DE ALGUNAS CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LAS EMISIONES VIGENTES DE COBEE A ABRIL DE 2012            |

### **ENTIDAD ESTRUCTURADORA**

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

#### **Responsables de la Elaboración del Prospecto Complementario**

Viviana Sanjinés Méndez

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

Juan Pablo Vega Morro

Supervisor de Inversiones a.i. – BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

#### **Principales Funcionarios de COBEE BPC.**

José Ramirez Murillo

GERENTE GENERAL

Gonzalo Endara De Ugarte

GERENTE DE FINANZAS Y ADMINISTRACIÓN

Rodrigo Indaburu Irusta

GERENTE DE PRODUCCIÓN

Marco Lazo de la Vega

JEFE DEPARTAMENTO LEGAL

Oscar Zamora Arce

GERENTE DE INGENIERÍA Y COMERCIALIZACIÓN

### **DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO.**

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

#### **Registro del Mercado de Valores**

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Calle Reyes Ortiz esq. Calle Federico Zuazo

Edificio Torres Gundlach - Torre Este, Piso 3

*La Paz - Bolivia*

#### **Bolsa Boliviana de Valores S.A.**

Calle Montevideo No. 142

*La Paz – Bolivia*

#### **BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa**

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

*La Paz – Bolivia*

#### **Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.**

Avenida Hernando Siles No. 5635

*La Paz – Bolivia*

## **I. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS**

---

### **I.1 Antecedentes legales de la Emisión de Bonos COBEE III – Emisión 1**

En la 18va. Reunión de Directorio de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited (en adelante la “Compañía), celebrada por conferencia telefónica en la oficina de la Compañía en la ciudad de La Paz en fecha 15 de Diciembre de 2009, aprobó el Programa de Emisiones de Bonos COBEE III, según consta en Acta de Reunión de Directorio protocolizada por ante la Notaria de Fe Publica No. 55 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mabel Fernandez Rodríguez, mediante Testimonio No. 1439/2009, de fecha 17 de diciembre de 2009 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 22 de diciembre de 2009 bajo el No. 129271 del libro No 10.

Mediante Resolución N° ASFI 136/2010, de fecha 11 de Febrero de 2010, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la inscripción del Programa de Emisiones Bonos COBEE III en el Registro del Mercado de Valores bajo el Número de Registro ASFI/DSV-PEB-BPC-001/2010.

La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada, mediante Instrumento Público N° 65/2010 de fecha 20 de Enero de 2010 ante la Notaria de Fe Pública N° 55 de la Dra. Mabel Fernandez Rodríguez e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 129402 del libro 10 en fecha 20 de Enero de 2010.

La Adenda de Modificación de la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada, mediante Instrumento Público N° 140/2010 de fecha 12 de Febrero de 2010 ante la Notaria de Fe Pública N° 55 de la Dra. Mabel Fernandez Rodríguez e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 129475 del libro 10 en fecha 19 de Febrero de 2010.

Asimismo, la Segunda Adenda de Modificación de la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada, mediante Instrumento Público N° 189/2010 de fecha 26 de Febrero de 2010 ante la Notaria de Fe Pública N° 55 de la Dra. Mabel Fernandez Rodríguez e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 129517 del libro 10 en fecha 26 de Febrero de 2010.

A través de autorización emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero se autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de la Emisión denominada Bonos COBEE III – Emisión 1 (“la Emisión”), bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-BPC-004/2010, mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-22142/2010 de fecha 9 de marzo de 2010.

### **I.2 Denominación de la Emisión**

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

### **I.3 Número de Series, Moneda, Monto total de la Emisión y monto de cada una de las series**

La presente Emisión se encuentra compuesta por 3 (tres) Series denominadas “A”, “B” y “C”. El monto total de la presente Emisión es de US\$ 13.744.695,90 (Trece millones setecientos cuarenta y cuatro mil seiscientos noventa y cinco 90/100 Dólares de los Estados Unidos de América). El siguiente cuadro muestra la composición del monto total de la Emisión.

**Cuadro No. 1 Monto total de la Emisión**

| Serie        | Moneda                                   | Monto de la Serie | Monto de la Serie expresada en US\$* |
|--------------|------------------------------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Serie "A"    | Dólares de los Estados Unidos de América | US\$ 4.000.000,00 | US\$ 4.000.000,00                    |
| Serie "B"    | Dólares de los Estados Unidos de América | US\$ 3.500.000,00 | US\$ 3.500.000,00                    |
| Serie "C"    | Bolivianos                               | Bs. 44.150.000,00 | US\$ 6.244.695,90                    |
| <b>Total</b> |                                          |                   | <b>US\$ 13.744.695,90</b>            |

\* El cálculo del monto de la Serie "C" se realizó con el tipo de cambio de venta vigente del Dólar de los Estados Unidos de América 1US\$ = Bs. 7,07.

#### I.4 Tipo de valores a emitirse

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

#### I.5 Fecha de emisión

La fecha de emisión de los valores que componen la presente Emisión es el 11 de Marzo de 2010.

#### I.6 Características específicas de la Emisión

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

**Cuadro No. 2 Características específicas de la Emisión**

| Serie     | Valor Nominal | Cantidad de valores | Tasa de interés | Plazo                 | Fecha de vencimiento  |
|-----------|---------------|---------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|
| Serie "A" | US\$ 1.000.-  | 4.000 Bonos         | 5,00%           | 1.440 días calendario | 18 de Febrero de 2014 |
| Serie "B" | US\$ 1.000.-  | 3.500 Bonos         | 6,50%           | 2.520 días calendario | 2 de Febrero de 2017  |
| Serie "C" | Bs. 10.000.-  | 4.415 Bonos         | 9,00%           | 3.600 días calendario | 18 de Enero de 2020   |

#### I.7 Tipo de interés

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

#### I.8 Cronograma de amortización de capital y pago de intereses

Los intereses de todas las series que conforman la Emisión se pagarán cada ciento ochenta (180) días calendario. Asimismo, los Bonos serán amortizados parcialmente de acuerdo a los siguientes cuadros.

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

| <b>Serie "A"</b> |                         |                           |                                |                          |
|------------------|-------------------------|---------------------------|--------------------------------|--------------------------|
| Cupón No.        | Fecha                   | % Amortización de capital | Amortización de capital (US\$) | Pago de intereses (US\$) |
| 1                | 7 de Septiembre de 2010 | 0%                        | -                              | 25,00                    |
| 2                | 6 de Marzo de 2011      | 0%                        | -                              | 25,00                    |
| 3                | 2 de Septiembre de 2011 | 0%                        | -                              | 25,00                    |
| 4                | 29 de Febrero de 2012   | 0%                        | -                              | 25,00                    |
| 5                | 27 de Agosto de 2012    | 0%                        | -                              | 25,00                    |
| 6                | 23 de Febrero de 2013   | 0%                        | -                              | 25,00                    |
| 7                | 22 de Agosto de 2013    | 0%                        | -                              | 25,00                    |
| 8                | 18 de Febrero de 2014   | 100%                      | 1.000                          | 25,00                    |

| <b>Serie "B"</b> |                         |                                  |                                       |                                 |
|------------------|-------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|
| <b>Cupón No.</b> | <b>Fecha</b>            | <b>% Amortización de capital</b> | <b>Amortización de capital (US\$)</b> | <b>Pago de intereses (US\$)</b> |
| 1                | 7 de Septiembre de 2010 | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 2                | 6 de Marzo de 2011      | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 3                | 2 de Septiembre de 2011 | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 4                | 29 de Febrero de 2012   | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 5                | 27 de Agosto de 2012    | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 6                | 23 de Febrero de 2013   | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 7                | 22 de Agosto de 2013    | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 8                | 18 de Febrero de 2014   | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 9                | 17 de Agosto de 2014    | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 10               | 13 de Febrero de 2015   | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 11               | 12 de Agosto de 2015    | 0%                               | -                                     | 32,50                           |
| 12               | 8 de Febrero de 2016    | 50%                              | 500,00                                | 32,50                           |
| 13               | 6 de Agosto de 2016     | 0%                               | -                                     | 16,25                           |
| 14               | 2 de Febrero de 2017    | 50%                              | 500,00                                | 16,25                           |

| <b>Serie "C"</b> |                         |                                  |                                      |                                |
|------------------|-------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------|
| <b>Cupón No.</b> | <b>Fecha</b>            | <b>% Amortización de capital</b> | <b>Amortización de capital (Bs.)</b> | <b>Pago de intereses (Bs.)</b> |
| 1                | 7 de Septiembre de 2010 | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 2                | 6 de Marzo de 2011      | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 3                | 2 de Septiembre de 2011 | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 4                | 29 de Febrero de 2012   | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 5                | 27 de Agosto de 2012    | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 6                | 23 de Febrero de 2013   | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 7                | 22 de Agosto de 2013    | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 8                | 18 de Febrero de 2014   | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 9                | 17 de Agosto de 2014    | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 10               | 13 de Febrero de 2015   | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 11               | 12 de Agosto de 2015    | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 12               | 8 de Febrero de 2016    | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 13               | 6 de Agosto de 2016     | 0%                               | -                                    | 450,00                         |
| 14               | 2 de Febrero de 2017    | 25%                              | 2.500,00                             | 450,00                         |
| 15               | 1 de Agosto de 2017     | 0%                               | -                                    | 337,50                         |
| 16               | 28 de Enero de 2018     | 25%                              | 2.500,00                             | 337,50                         |
| 17               | 27 de Julio de 2018     | 0%                               | -                                    | 225,00                         |
| 18               | 23 de Enero de 2019     | 25%                              | 2.500,00                             | 225,00                         |
| 19               | 22 de Julio de 2019     | 0%                               | -                                    | 112,50                         |
| 20               | 18 de Enero de 2020     | 25%                              | 2.500,00                             | 112,50                         |

### **I.9 Forma de representación de los Bonos**

Los Bonos pertenecientes a la presente Emisión serán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

#### **I.10 Forma de circulación de los Bonos**

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

#### **I.11 Forma de amortización del capital y pago de intereses de la Emisión**

La amortización de capital y el pago de intereses serán efectuados de la siguiente manera:

- a) **En la Fecha de Vencimiento de los Cupones:** El Capital e Intereses correspondientes se pagarán contra la relación de titulares de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones proporcionada por la EDV, la presentación de la identificación respectiva, en el caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, cuando corresponda, en el caso de personas jurídicas, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), conforme a los procedimientos establecidos por la EDV
- b) **A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de los cupones:** El Capital e Intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, además de la identificación respectiva para personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, cuando corresponda, en el caso de personas jurídicas, conforme a los procedimientos establecidos por la EDV.

#### **I.12 Provisión para el Pago de Intereses y Capital**

La Compañía es responsable del depósito de los fondos para el pago de Intereses y Capital en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, de forma que estos recursos se encuentren disponibles para su pago a partir del primer momento del día señalado para el verificativo.

Estos recursos quedarán a disposición de los Tenedores de Bonos para su respectivo cobro en la cuenta establecida por el Agente Pagador. En caso que el pago de los Intereses y/o Capital de la presente Emisión, no fuera reclamado o cobrado dentro de los noventa (90) días calendario computados a partir de la fecha señalada para el pago, la Compañía podrá retirar las cantidades depositadas, debiendo los Tenedores de Bonos acudir a las oficinas de la Compañía para solicitar el pago.

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

#### **I.13 Plazo para la amortización o pago total de los Bonos**

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

#### **I.14 Garantía**

La presente Emisión estará respaldada por una garantía quirografaria de la Compañía, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil.

#### **I.15 Respaldo adicional**

La presente Emisión y todas las emisiones que forman parte del Programa de Emisiones compartirán la cobertura de pago otorgada a los Tenedores de Bonos COBEE y a los Tenedores de Bonos COBEE II, en adelante Acreedores Garantizados.

A la fecha, la Compañía tiene comprometido mediante una cesión irrevocable, el cumplimiento de sus obligaciones con los Acreedores Garantizados, con la cesión de parte de sus ingresos por servicios de venta de energía eléctrica (ingresos por potencia y despacho de energía eléctrica) a un fideicomiso administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A., quien debe mantener (entre otras) cuentas de reserva para el pago del Capital

y/o Intereses de las obligaciones de la Compañía con respecto a sus Acreedores Garantizados. El documento legal vigente relacionado al fideicomiso constituido con el Banco de Crédito de Bolivia S.A. es el Testimonio No. 1456/2009 protocolizado ante Notaría de Fé Pública No. 55 a cargo de la Dra. Mabel Fernández en fecha 22 de diciembre de 2009. Anteriormente se contaba con un Fideicomiso administrado por el Banco Nacional de Bolivia S.A. el cual fue extinguido mediante Testimonio No. 1352/2009 de fecha 25 de noviembre de 2009 protocolizado ante Notaría de Fe Pública No. 55 a cargo de la Dra. Mabel Fernández.

De los flujos mensuales generados por la venta de energía eléctrica, exceptuando todo pago a favor de COBEE que surja del contrato de Compra Venta de Energía Eléctrica suscrito por la Compañía y la Empresa Minera San Cristóbal S.A. en fecha 14 de marzo del 2008, del saldo de ingresos por venta de energía eléctrica (sin considerar los ingresos por el contrato con San Cristóbal), el 35,29% de los flujos generados por la venta de energía eléctrica serán depositados en efectivo o cheque a la cuenta fiduciaria receptora directamente por los compradores de energía eléctrica de COBEE (“Contratantes”).

La Compañía mantendrá la presente Emisión y todas las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, con las mismas características que el fideicomiso administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A. o quien lo sustituya donde los beneficiarios son los Tenedores de Bonos COBEE y COBEE II, participando del flujo de ingresos por potencia y por despacho de energía eléctrica.

Las características indispensables para que los Tenedores de Bonos de la presente Emisión y de todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones participen del Respaldo Adicional son:

- a) Que las emisiones del Programa de Emisiones mantengan la misma prioridad de pago (“pari passu”) que las deudas que se mantienen con los Acreedores Garantizados de los Fideicomisos.
- b) Que el Representante Común de Tenedores de Bonos, en representación de los Tenedores de Bonos, proceda a la suscripción de los respectivos documentos, ya sea por modificación mediante adendas del (los) actual(es) Fideicomiso(s) o por la creación de un nuevo Fideicomiso de pago de las emisiones que forman parte del Programa de Emisiones.
- c) Que el Fideicomiso que se utilice como Respaldo Adicional del Programa de Emisiones tenga una duración igual o mayor a la Emisión de más largo plazo que la Compañía emita dentro del Programa de Emisiones.
- d) Que al adquirir un Bono del Programa de Emisiones, cualquier Tenedor de Bonos adquiere la condición de Beneficiario del Fideicomiso (según la definición del término Beneficiario en el Contrato de Fideicomiso), y se convierte en parte del Contrato de Fideicomiso para propósitos de percibir todos los beneficios del Fideicomiso, de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso. El funcionamiento del Fideicomiso está establecido en la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión y en el presente Prospecto Complementario.

#### **I.15.1 Funcionamiento del Fideicomiso**

El objeto principal del Fideicomiso es constituir en forma irrevocable un fideicomiso, con parte de los fondos generados por el Fideicomitente por los flujos originados por venta de energía eléctrica, con el propósito principal de cumplir con el pago de los intereses generados por las emisiones de bonos, creando un mecanismo de recepción de fondos, depósito, conversión de divisas, administración, remisión de fondos al exterior, inversión, y pago de otras obligaciones del Fideicomitente.

Para el cumplimiento del objeto, el Fiduciario podrá administrar órdenes de pago, girar cheques u otros instrumentos financieros, de acuerdo con las instrucciones emitidas por el Fideicomitente.

El Fideicomiso será administrado por el Fiduciario, dentro de los términos y condiciones que establece el Contrato de Fideicomiso y las siguientes características generales:

- I. El Fideicomiso será constituido con parte de los flujos futuros generados por el Fideicomitente, producto de la venta de energía eléctrica, fondos que serán empleados para los fines expresamente señalados en el Contrato de Fideicomiso según procedimiento y formalidades detalladas en el mismo.

- II. Para la administración del Fideicomiso, el Fiduciario abrirá, a nombre del patrimonio autónomo fideicomitado, Cuentas Fiduciarias en el Banco de Crédito de Bolivia S.A. denominadas:
- a) Cuenta Receptora Dólares;
  - b) Cuenta Receptora Bolivianos;
  - c) Cuenta Pagos Varios Dólares;
  - d) Cuenta Pagos Varios Bolivianos;
  - e) Cuenta Pagadora Bonos Dólares; y
  - f) Cuenta Pagadora Bonos Bolivianos.
- III. A las Cuentas Fiduciarias ingresarán los siguientes fondos:
- a) El 35.29% del total de los flujos generados por la venta de energía eléctrica serán depositados en efectivo o cheque a cualquiera de las Cuentas Fiduciarias Receptoras directamente por los Contratantes, con excepción del total de los flujos generados por la venta de energía eléctrica a la empresa Minera San Cristóbal S.A. el cual estará destinado a cubrir los costos de operación del Fideicomitente.
  - b) El cien por ciento (100%) de los fondos obtenidos por la colocación de los Bonos, destinado a cubrir los pasivos del Fideicomitente, serán depositados en las cuentas Fiduciarias “Pagos Varios Dólares” y/o “Pagos Varios Bolivianos”, según sea el caso.
  - c) Los fondos a ser depositados directamente por el Fideicomitente oportunamente para cubrir el capital de las diferentes emisiones de Bonos, los cuales serán depositados directamente a la Cuenta Pagadora Bonos Dólares y/o a la Cuenta Pagadora Bonos Bolivianos.
  - d) Los rendimientos de las inversiones realizadas, los cuales ingresarán a las cuentas Pagos Varios Dólares y/Bolivianos, según corresponda.
  - e) Cualquier otro fondo independientemente del origen, destinado a cubrir los intereses de los Bonos y el Capital, los que serán depositados en la Cuenta Fiduciaria “Pagadora Bonos”, cuando el Fiduciario actué como Agente Pagador.
- IV. Los depósitos realizados en cheques del extranjero se encontrarán sujetos a confirmación de fondos del banquero exterior, en los plazos y condiciones establecidos por éstos. Dichos fondos no serán computados como líquidos hasta la recepción de dicha confirmación.
- V. Los fondos que ingresen al Fideicomiso serán distribuidos entre las Cuentas Fiduciarias, de acuerdo a lo establecido en la Cláusula Sexta del Contrato de Fideicomiso.
- VI. Los gastos y costos emergentes de constitución, administración y extinción del Fideicomiso, serán cubiertos por los fondos que ingresen al Fideicomiso, en los términos y plazos establecidos en la Cláusula Décima Sexta del Contrato de Fideicomiso.

#### **I.16 Carácter de reajustabilidad del empréstito**

El empréstito resultante de la presente Emisión no será reajutable.

#### **I.17 Bonos convertibles en acciones**

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

#### **I.18 Informe de Calificación de Riesgo**

La Calificación de Riesgo para los Bonos COBEE III – Emisión 1 fue realizada por la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A., la cual en su comité de calificación de fecha 30 de diciembre de 2011 asignó la calificación de AA2 a la presente Emisión.



El informe de calificación de riesgo se encuentra en el Anexo No. 1 del presente Prospecto Complementario.

- Razón Social de la entidad Calificadora de Riesgo: **Calificadora de Riesgo Pacific Credit Ratings S.A.**
- Fecha de otorgamiento de la Calificación de Riesgo: 30 de diciembre de 2011
- Calificación de riesgo otorgada: AA2
- Esta calificación está sujeta a una revisión trimestral y por lo tanto, es susceptible de ser modificada en cualquier momento.
- Significado de la categoría de calificación AA2: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
- Significado del numeral 2: Se entenderá que el Valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

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

#### **I.19 Forma de Pago en colocación primaria de los Bonos**

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

#### **I.20 Forma de cálculo de los intereses**

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

$$VC_i = VN \times \left( \frac{T_i \times Pl}{360} \right)$$

Donde:

VC<sub>i</sub> = Valor del cupón en el periodo i

VN = Valor nominal o saldo a capital

T<sub>i</sub> = Tasa de interés nominal anual

Pl = Plazo del cupón (número de días calendario)

Dónde i representa el periodo

#### **I.21 Procedimiento de rescate anticipado**

La Compañía se reserva el derecho de, una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendario computables a partir de la Fecha de Emisión, rescatar anticipadamente los Bonos que componen esta Emisión. Se emplearán dos formas de redención anticipada de Bonos: 1) a través de sorteo de bonos a ser redimidos (rescate parcial), o; 2) a través de compras realizadas por la Compañía en mercado secundario (rescate parcial o total). Delegando en forma expresa al Directorio la decisión de realizar el rescate, la determinación de la cantidad de Bonos a redimirse y la modalidad de redención anticipada.

##### **I.21.1 Sorteo**

Cuando la redención se efectúe mediante sorteo, éste se realizará conforme a lo establecido en los artículos 662 al 667 del Código de Comercio, en lo aplicable. Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculado sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la emisión, con sujeción a lo siguiente:

| <b>Plazo de vida remanente de la emisión (en días)</b> | <b>Porcentaje de compensación</b> |
|--------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| 2.521 en adelante                                      | 2.50%                             |
| 2.520 - 2.161                                          | 2.00%                             |
| 2.160 - 1.801                                          | 1.75%                             |
| 1.800 - 1.441                                          | 1.25%                             |
| 1.440 – 721                                            | 0.60%                             |
| 720 – 361                                              | 0.20%                             |
| 360 – 1                                                | 0.00%                             |

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, con asistencia de representantes de la Compañía y del Representante de Tenedores, debiendo el Notario de Fe Pública levantar acta de la diligencia, indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser redimidos anticipadamente, la que se protocolizará en sus registros. Dentro de los cinco (5) días calendario siguientes a la fecha de celebración del sorteo, se deberá publicar por una vez en un periódico de circulación nacional, la lista de Bonos sorteados para redención anticipada, con la identificación de los mismos, de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., indicación de la fecha en la que se efectuará el pago, que deberá realizarse a los quince (15) días calendario a partir de la publicación. Los Bonos sorteados conforme a lo anterior dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago. La Compañía depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por la redención anticipada, cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

#### **I.21.2 Compras en el Mercado Secundario**

En caso de que la redención anticipada se efectúe a través de compras en mercado secundario, las transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Asimismo, cualquier decisión de redimir valores a través de sorteo o mediante compras en Mercado Secundario y los resultados del sorteo, cuando corresponda, deberán ser comunicados como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante de Tenedores.

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como resultado de ello, el plazo de los Bonos 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 a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

#### **I.22 Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos**

El Emisor ha designado como Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos de la presente Emisión a Profit Consultores S.R.L., con los siguientes antecedentes:

|                                   |                                                                                                                                                                         |
|-----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Nombre o Razón Social:</b>     | <b>Profit Consultores S.R.L.</b>                                                                                                                                        |
| <b>Domicilio legal:</b>           | Av. 6 De Agosto No. 2577 Edificio Las Dos Torres Planta Baja Oficina 2, La Paz – Bolivia.                                                                               |
| <b>N.I.T.:</b>                    | 1018497028                                                                                                                                                              |
| <b>Testimonio de Constitución</b> | No. 032/2003 otorgado por ante Notaría de Fe Pública No. 044 del Distrito Judicial de La Paz a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa en fecha 5 de febrero de 2003. |

|                                       |                                                                                                                                                            |
|---------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Autorización de funcionamiento</b> | Licencia Municipal No. 0016316<br>FUNDEMPRESA Matricula 103495                                                                                             |
| <b>Representante legal</b>            | Marcela Anslinger Amboni                                                                                                                                   |
| <b>Testimonio Poder</b>               | 426/2007 otorgado por ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa en fecha 25 de julio de 2007. |

Si transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la colocación de la presente emisión comprendida dentro del PROGRAMA, la Asamblea de Tenedores no se ha pronunciado, el Representante Provisorio de esta emisión dentro del PROGRAMA quedará tácitamente ratificado. Asimismo, la Asamblea de Tenedores podrá remover libremente al Representante de Tenedores, conforme a lo establecido por el Código de Comercio y demás normas jurídicas conexas.

### **I.23 Asambleas Generales de Tenedores de Bonos**

La información relacionada a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto II.28 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

### **I.24 Obligaciones y Compromisos de la Compañía**

La información relacionada a las Obligaciones y Compromisos de la Compañía se encuentra descrita en el punto II.31 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

#### **I.24.1 Compromisos Positivos de la Compañía**

La información relacionada a los Compromisos Positivos de la Compañía se encuentra descrita en el punto II.31.1 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

#### **I.24.2 Compromisos Financieros**

La información relacionada a los Compromisos Financieros de la Compañía se encuentra descrita en el punto II.31.2 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

##### **I.24.2.1 Metodología para el cálculo de los Compromisos Financieros**

La información relacionada a la Metodología para el cálculo de las Relaciones Financieros de la Compañía se encuentra descrita en el punto II.31.2.1 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

##### **I.24.2.2 Definiciones**

La información relacionada a las Definiciones de la Metodología para el cálculo de las Relaciones Financieros de la Compañía se encuentra descrita en el punto II.31.2.2 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

#### **I.24.3 Compromisos Negativos**

La información relacionada a los Compromisos Negativos de la Compañía se encuentra descrita en el punto II.31.3 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

#### **I.24.4 Posibilidad de modificación de compromisos**

La información relacionada a la Posibilidad de modificación de los Compromisos de la Compañía se encuentra descrita en el punto II.31.4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

### **I.25 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento**

La información relacionada a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto II.32 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

### **I.25.1 Definiciones**

La información relacionada a las Definiciones de los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto II.32.1 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

### **I.25.2 Hechos Potenciales de Incumplimiento**

La información relacionada a los Hechos Potenciales de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto II.32.2 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

### **I.25.3 Periodo de Corrección**

La información relacionada al Periodo de Corrección se encuentra descrita en el punto II.32.3 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

### **I.25.4 Hechos de Incumplimiento**

La información relacionada a los Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto II.32.4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

### **I.25.5 Aceleración de los Plazos**

La información relacionada a la Aceleración de los Plazos se encuentra descrita en el punto II.32.5 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

### **I.25.6 Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida**

La información relacionada a Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida se encuentra descrita en el punto II.32.6 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

## **I.26 Protección de Derechos**

Ninguna acción u omisión o demora en el ejercicio de cualquier derecho, facultad o recurso reconocido al Representante de Tenedores o a la Asamblea de Tenedores respecto a cualquier característica, condición o derecho que emane de la presente Emisión (como Hechos Potenciales de Incumplimiento o Hechos de Incumplimiento), significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso, ni tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia al mismo por parte de los Tenedores de Bonos individuales.

## **I.27 Otras Emisiones**

La Compañía puede efectuar otras emisiones de Valores representativos de deuda o de participación bajo oferta pública o privada, sean éstos bonos, acciones, bonos convertibles en acciones, pagarés, letras o cualquier otro valor que conforme a la legislación boliviana sea permitido.

Toda emisión de Oferta Pública deberá ser comunicada al Representante de Tenedores en forma previa y escrita. De igual forma, será comunicada toda emisión privada de valores que supere US\$ 500.000.-.

Actualmente está vigente la emisión de Bonos COBEE y COBEE II por un monto total pendiente de US\$ 40.403.000 (Cuarenta millones cuatrocientos tres mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América). Para proceder con la presente Emisión, se habían cumplido los requisitos de aviso al Representante Común de Tenedores de Bonos COBEE y COBEE II, de acuerdo a lo establecido en las Declaraciones Unilaterales de Voluntad de la Emisión de Bonos COBEE y COBEE II.

## **I.28 Arbitraje**

En caso de discrepancia entre la Compañía y el Representante de Tenedores y/o los Tenedores de Bonos respecto de la interpretación de cualesquiera términos y condiciones, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio, de acuerdo a sus reglamentos y con sede en la ciudad de La Paz,

en el marco de la Ley No. 1770 de Arbitraje y Conciliación, a las disposiciones reglamentarias y las modificaciones o complementaciones que se efectúen por cualquier otra disposición legal.

#### **I.29 Tribunales Competentes**

Los Tribunales de Justicia de Bolivia son competentes para que la Compañía sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualquiera de las acciones que deriven de la presente Emisión.

#### **I.30 Modificación a las condiciones y características de la Emisión**

La Compañía, previa aprobación de dos tercios (2/3) de los votos presentes en la Asamblea de Tenedores de la presente Emisión, se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de la presente Emisión.

Asimismo, la Sociedad podrá modificar las condiciones y características del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III previa aprobación de dos tercios (2/3) de los votos presentes en cada una de las Asambleas de Tenedores correspondientes.

#### **I.31 Tratamiento Tributario**

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

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

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

#### **I.32 Frecuencia y formato de la información a presentar a los Tenedores de Bonos**

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

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

---

### **II.1 Razones**

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

### **II.2 Destino de los Fondos**

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

- Recambio del pasivo correspondiente a la serie B de los Bonos COBEE hasta US\$ 10.000.000 y/o
- Recambio del pasivo subordinado con Inkia hasta US\$ 1.750.000 y/o
- Recambio del pasivo correspondiente al préstamo con Banco Mercantil Santa Cruz hasta US\$ 1.500.000 y/o
- Inversiones de capital hasta US\$ 494.695,90 y/o
- Capital de Trabajo y/o pago de pasivos laborales hasta US\$ 4.009.980”.

### **II.3 Plazo para la utilización de los Fondos**

Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta octubre de 2012. La Compañía enviará un detalle del uso de los fondos provenientes de la presente emisión dentro del PROGRAMA en un plazo no mayor a los quince (15) días calendario de su utilización, a la ASFI, BBV y al Representante de Tenedores.

### III. FACTORES DE RIESGO

---

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

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

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

- Factores Políticos y Sociales
- Factores Relacionados al Sector
- Factores de Tipo Cambiario
- Factores Naturales
- Factores Relacionados a la Nacionalización de Empresas Privadas

## IV. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

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

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

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

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

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

Fuente: BNB VALORES S.A.

### IV.3 Agente Pagador y lugar de amortización del capital y pago de intereses de la Emisión

Las amortizaciones de capital y pago de intereses, se realizarán en las oficinas del Agente Pagador, Banco de Crédito de Bolivia S.A., en las siguientes direcciones:

**La Paz:** Calle Colon esq. Mercado No 1308

**Santa Cruz:** Calle 24 de Septiembre No 158

**Cochabamba:** Calle Nataniel Aguirre y Calama No S-0498

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

Los Pagos de capital e intereses serán comunicados mediante avisos publicados en un órgano de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago correspondiente.

### IV.5 Procedimiento de Colocación Primaria

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

### IV.6 Plazo de colocación

El plazo de colocación de la presente Emisión será de 180 días calendario a partir de la fecha de emisión.

### IV.7 Precio de colocación

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

### IV.8 Relación entre el Emisor y el Agente Colocador

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

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

Los intereses se computarán a partir de la fecha de emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago.



#### IV.10 Modalidad de colocación

La presente emisión será colocada bajo las siguientes modalidades:

- La Serie "A" será colocada bajo la modalidad Underwriting en firme
- La Serie "B" será colocada bajo la modalidad: "a mejor esfuerzo"
- La Serie "C" será colocada bajo la modalidad: "a mejor esfuerzo"

#### IV.11 Información respecto a la colocación bajo la modalidad de Underwriting

De acuerdo a lo indicado en la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 600 de fecha 25 de julio de 2005 "Regulación de Underwriting", a continuación se detalla información respecto a la colocación bajo la modalidad de Underwriting:

- **Comisiones establecidas en el contrato de Underwriting:** Comisión fija de 0,80% sobre el monto total de la Serie "A".
- **Obligaciones de las partes contratantes:**
  - COBEE se obliga a lo siguiente:
    - a) Entregar a BNB Valores S.A. la información financiera y contable, documentos legales y toda otra información que sea necesaria para el logro de sus labores que le sean requeridos para tal efecto, así como por las normas legales en vigencia. El contenido y la veracidad de la información y los documentos de COBEE, son de exclusiva responsabilidad del mismo.
    - b) Pagar todos los costos relacionados a la inscripción del underwriting de los bonos.
    - c) Las demás establecidas en el contrato.
  - BNB Valores S.A. se obliga a lo siguiente:
    - a) Asesorar a COBEE de acuerdo con el mejor criterio profesional aplicable en la práctica a los servicios aquí contratados.
    - b) Tramitar y obtener la inscripción de la emisión de bonos ante la ASFI, la BBV y la EDV. Entregar US\$ 4.000.000 a COBEE correspondiente a la Serie "A" de la primera Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos, hasta el tercer día hábil posterior a la fecha de emisión establecida en las autorizaciones emitidas por la ASFI y la BBV.
    - c) Las demás establecidas en el contrato.
- **Monto del Underwriting:** La Serie "A" es de US\$ 4.000.000
- **Plazo de vigencia del contrato:** El plazo del contrato es indefinido y se dará por concluido una vez que se haya cumplido con el objeto del mismo, es decir, con la colocación de los bonos emitidos o con la finalización del plazo de colocación establecido por la ASFI.

## V. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

### V.1 Identificación básica del Emisor

|                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Nombre o Razón Social:</b>                                                | Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited mediante su Sucursal establecida en Bolivia                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Rótulo Comercial:</b>                                                     | COBEE                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Objeto de la Sociedad:</b>                                                | Industria de energía eléctrica                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Giro del Negocio:</b>                                                     | Generación de energía eléctrica                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Domicilio legal y dirección:</b>                                          | <b>Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited</b><br>Purdy's Wharf Tower One<br>1959 Upper Water Street<br>P.O. Box 997<br>Halifax, Nova Scotia, Canadá.<br><br><b>Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited Sucursal Bolivia</b><br>Av. Hernando Siles No. 5635<br>Zona Obrajes<br>La Paz Bolivia. |
| <b>Representante Legal Principal:</b>                                        | José Antonio Ramírez Murillo                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Representantes Legales Alternos:</b>                                      | Gonzalo Endara de Ugarte<br>Marco Lazo de la Vega Durán                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Clasificación Internacional Industrial Uniforme ("CIU"):</b>              | 4010                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Registro del emisor en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI:</b> | SPVS-IV-EM-BPC-099/2005                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Registro de Comercio administrado por Fundempresa:</b>                    | Matricula N° 12772                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>N.I.T.:</b>                                                               | 1020579023                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Teléfonos:</b>                                                            | (591-2) – 2786596                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Fax:</b>                                                                  | (591-2) – 2785920                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>E – mail:</b>                                                             | cobee@cobee.com                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Capital pagado:</b>                                                       | Bs438.928.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Número de acciones que conforman el Capital Pagado:</b>                   | 189                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>No del certificado accionario</b>                                         | CB7505                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Valor nominal de cada acción:</b>                                         | Sin valor nominal (Acciones ordinarias contenidas en un macro título)                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Tipo de Acción:</b>                                                       | Ordinaria                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

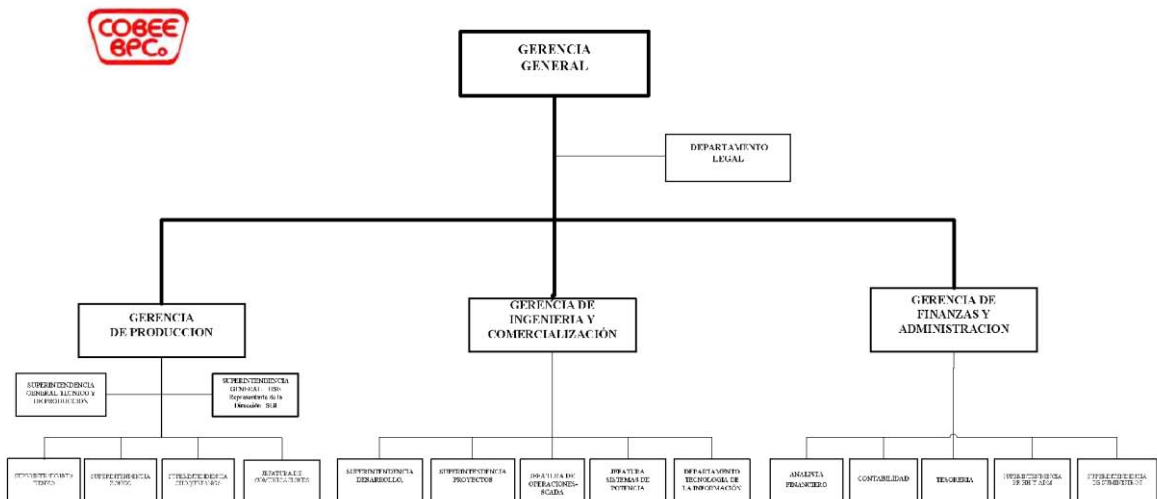
## V.2 Documentos constitutivos

- El 17 de abril de 1925 se constituye The Bolivian Power Co. Ltd. En Halifax, Nueva Escocia, Canadá.
- En Bolivia se reconoce la personería jurídica y se aprueban los Estatutos de COBEE mediante Resolución Suprema firmada por el Presidente de la República Bautista Saavedra en fecha 10 de julio de 1925. El registro público de esta Resolución Suprema se realiza mediante escritura pública No. 112, de fecha 20 de julio de 1925.
- Mediante Escritura Pública No. 271, de 1 de noviembre de 1968, la compañía cambia su razón social a Compañía Boliviana de Energía Eléctrica - Bolivian Power Company Limited.
- La Sociedad fue inscrita en el Registro de Comercio (hoy administrado por FUNDEMPRESA), mediante Resolución Administrativa DGSA No. 1, de 28 de febrero de 1978.
- Mediante Escritura Pública No. 72/03, de 19 de marzo de 2003, se modificaron los estatutos de la Compañía.

## V.3 Estructura Administrativa Interna

La estructura organizativa de COBEE, al 31 de diciembre de 2009, se presenta en el siguiente gráfico:

**Gráfico No. 1 Organigrama de COBEE S.A. BPCO. – Sucursal Bolivia**



Fuente: COBEE S.A.

Cabe aclarar que, COBEE Sucursal Bolivia es la Unidad administrativa, operativa y comercial de COBEE, esto se debe a que las principales actividades que generan ingresos a COBEE las realiza mediante COBEE Sucursal Bolivia. COBEE es un centro de costos en Canadá y se encuentra representada legalmente por el Bufete de Abogados Stewart McKelvey Stirling Scales.

## V.4 Número de empleados

COBEE fomenta una relación basada en la confianza y la transparencia, creando una cultura organizacional con sólidos valores éticos y de responsabilidad. El área de Recursos Humanos trabaja para crear un ambiente en el que las personas desarrollen sus potencialidades y crezcan a nivel personal y profesional, sintiendo el orgullo de pertenecer a una empresa que trabaja con excelencia y aporta al desarrollo del país.

COBEE valora la tarea de mantener un entorno laboral de respeto mutuo y trato justo, promueve prácticas que contribuyan al crecimiento personal y profesional de sus trabajadores para mantener en un buen nivel el clima organizacional.

En lo que se refiere a capacitación, COBEE se halla profundamente comprometida en la capacitación de sus recursos humanos, pues considera que la mejora continua de las capacidades del capital humano repercute de manera directa en el rendimiento del personal.

La distribución de los empleados de COBEE, al 31 de diciembre de 2009, es el siguiente.

**Cuadro No. 4 Cantidad de Empleados de COBEE S.A. BPCO. – Sucursal Bolivia (2006 – 2009)**

| Nivel          | 2006       | 2007       | 2008       | 2009       |
|----------------|------------|------------|------------|------------|
| Funcionarios   | 39         | 35         | 34         | 31         |
| Empleados      | 56         | 70         | 69         | 69         |
| Obreros        | 102        | 100        | 93         | 93         |
| <b>TOTALES</b> | <b>201</b> | <b>205</b> | <b>196</b> | <b>193</b> |

Fuente: COBEE S.A.

#### V.5 Principales Ejecutivos

Los principales ejecutivos de COBEE, al 31 de diciembre de 2009, son los siguientes.

**Cuadro No. 5 Nómina de los principales Ejecutivos de COBEE S.A.**

| Nombres                       | Cargo                                    | Antigüedad en la Compañía | Profesión                  | Nacionalidad |
|-------------------------------|------------------------------------------|---------------------------|----------------------------|--------------|
| José Antonio Ramírez Murillo  | Gerente General                          | 24 años                   | Ingeniería Eléctrica       | Boliviana    |
| Gonzalo Endara de Ugarte      | Gerente de Finanzas y Administración     | Menos de 1 año            | Administración de Empresas | Boliviana    |
| Julio Rodrigo Indaburu Irueta | Gerente de Producción                    | 10 años                   | Ingeniería Eléctrica       | Boliviana    |
| Marco Lazo de la Vega         | Jefe Departamento Legal                  | 5 años                    | Derecho                    | Boliviana    |
| Oscar Zamora Arce             | Gerente de Ingeniería y Comercialización | 17 años                   | Ingeniería Eléctrica       | Boliviana    |

Fuente: COBEE S.A.

#### V.6 Nómina de Directores

La nómina de directores de COBEE, al 31 de diciembre de 2009, son los siguientes:

**Cuadro No. 6 Nómina de Directores de COBEE S.A.**

| Nombres                      | Cargo            | Antigüedad en el Directorio | Profesión                       | Nacionalidad |
|------------------------------|------------------|-----------------------------|---------------------------------|--------------|
| Javier García                | Director         | 2 años                      | Ingeniería Aeroespacial         | Peruana      |
| Itzik Mandelman              | Director         | 2 años                      | Contabilidad y Economía         | Israelita    |
| Giora Almogy                 | Director         | 2 años                      | Economía                        | Israelita    |
| Juan Carlos Camogliano       | Director         | 2 años                      | Ingeniería Mecánica y Eléctrica | Peruana      |
| Roberto Cornejo              | Director         | 2 años                      | Ingeniería Industrial           | Peruana      |
| José Antonio Ramírez Murillo | Director Alterno | 2 años                      | Ingeniería Eléctrica            | Boliviana    |

Fuente: COBEE S.A.

## V.7 Composición accionaria

La composición accionaria de COBEE, al 31 de diciembre de 2009, es la siguiente.

**Cuadro No. 7 Composición Accionaria de COBEE S.A.**

| Accionista                     | Acciones   | Participación  |
|--------------------------------|------------|----------------|
| INKIA Holdings (Cobee) Limited | 189        | 100.00%        |
| <b>Total</b>                   | <b>189</b> | <b>100.00%</b> |

Fuente: COBEE S.A.

La composición accionaria de INKIA Holdings (Cobee) Limited al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

**Cuadro No. 8 Composición Accionaria de INKIA Holdings (Cobee) Limited**

| Accionista                      | Participación  |
|---------------------------------|----------------|
| Inkia Americas Holdings Limited | 100.00%        |
| <b>Total</b>                    | <b>100.00%</b> |

Fuente: COBEE S.A.

## V.8 Entidades Vinculadas

La empresa vinculada a COBEE, al 31 de diciembre de 2009, es la siguiente.

**Cuadro No. 9 Entidades vinculadas a COBEE S.A.**

| Nombre                     | Actividades                                       | Vínculo    | Acciones | Valor Total en Bs | Porcentaje |
|----------------------------|---------------------------------------------------|------------|----------|-------------------|------------|
| Servicios Energéticos S.A. | Servicios de Industria Eléctrica y Medio Ambiente | Accionista | 31,646   | 3.164.600         | 99,993%    |

Fuente: COBEE S.A.

La composición accionaria de Servicios Energéticos S.A. al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

**Cuadro No. 10 Composición Accionaria de Servicios Energéticos S.A.**

| Accionista                      | Participación    |
|---------------------------------|------------------|
| COBEE S.A.                      | 99,9930%         |
| INKIA Holdings (Cobee) Limited  | 0,0035%          |
| Inkia Americas Holdings Limited | 0,0035%          |
| <b>Total</b>                    | <b>100.0000%</b> |

Fuente: COBEE S.A.

## V.9 Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de COBEE

### José Antonio Ramírez Murillo:

Profesión: Ingeniero Eléctrico de la Universidad Mayor de San Andrés, Máster en Administración de Empresas de la Universidad Católica Boliviana.

Experiencia: Ha ejercido su profesión en el rubro de generación de energía y es docente de la Universidad Mayor de San Andrés

Desde el año 2007 se desempeña como Gerente General de COBEE S.A.

**Gonzalo Endara de Ugarte:**

Profesión: Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Católica Boliviana, Máster en Auditoría y Control Financiero – Maestrías para el Desarrollo de la Universidad Católica Boliviana.

Experiencia: Más de 18 años de experiencia profesional en el área financiera, desempeñando cargos gerenciales en diferentes instituciones del sector bancario y comercial.

Desde el 4 de Marzo de 2009 se desempeña como Gerente de Finanzas y Administración de COBEE SA.

**Julio Rodrigo Indaburu Irusta:**

Profesión: Ingeniero Eléctrico de la Universidad Mayor Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca.

Experiencia: Supervisor Adjunto en Misceláneos, Supervisor Misceláneos, Supervisor Plantas Arriba, Supervisor Plantas Abajo, Superintendente Producción Zongo. Reemplazos en la Superintendencia de Miguillas

Desde el 14 de Septiembre 2009 se desempeña como Gerente de Producción de COBEE S.A.

**Marco Lazo de la Vega:**

Profesión: Licenciado en Derecho de la Universidad Católica Boliviana, Máster en Derecho Comercial, American University, Washington DC y Máster en Administración Pública, Harvard University, Cambridge

Experiencia: Ha sido asesor legal en importantes instituciones de Bolivia como el Banco Central de Bolivia, la Superintendencia de Asuntos Financieros y bufetes privados, además de organismos internacionales como la CAF y el Banco Mundial. Actualmente Profesor en Maestrías para el Desarrollo en la Universidad Católica Boliviana y Univalle.

Desde el año 2007 se desempeña como Jefe del Departamento Legal de COBEE S.A.

**Oscar Zamora Arce:**

Profesión: Licenciado en Ingeniería Eléctrica de la Universidad Mayor de San Andrés, Master en Administración de Empresas de la Universidad Nuestra Señora de La Paz

Experiencia: Ha desempeñado funciones como supervisor en cables subterráneos, superintendente adjunto en el valle de Zongo, superintendente en el Sistema Scada, especialista en sistemas de potencia y superintendente de desarrollo dependiente de la Gerencia de Ingeniería y Comercialización

Desde abril del año 2008 desempeña las funciones de Gerente de Ingeniería y Comercialización.

**V.10 Obligaciones existentes**

Al 31 de diciembre de 2009 las obligaciones financieras de COBEE S.A. son las siguientes:

**Cuadro No. 11 Obligaciones Financieras de COBEE S.A. al 31 de diciembre de 2009**

| Institución                   | Moneda             | Garantía    | Monto Original<br>US\$ (000) | Saldo al 31-Dic-09<br>US\$ (000) | Fecha<br>inicial | Plazo     | Fecha de<br>vencimiento | Tasa de<br>interes |
|-------------------------------|--------------------|-------------|------------------------------|----------------------------------|------------------|-----------|-------------------------|--------------------|
| Bonos COBEE - Serie B         | Dólares Americanos | Quirografía | 10,000                       | 10,000                           | 15-jul-05        | 5 años    | 30-jun-10               | 8.25%              |
| Bonos COBEE - Serie C         | Dólares Americanos | Quirografía | 10,000                       | 10,000                           | 15-jul-05        | 7 años    | 30-jun-12               | 9.50%              |
| Bonos COBEE II - Serie única  | Dólares Americanos | Quirografía | 20,403                       | 20,403                           | 14-oct-08        | 7 años    | 8-sep-15                | 9.40%              |
| INKIA*                        | Dólares Americanos | -----       | 40,000                       | 1,750                            | 31-mar-05        | --        | --                      | --                 |
| Banco Nacional de Bolivia SA  | Dólares Americanos | Prendaria   | 2,000                        | 1,576                            | 2-may-08         | 6 años    | 1-may-14                | TRE+4.75%          |
| Banco Nacional de Bolivia SA  | Dólares Americanos | Hipotecaria | 1,800                        | 1,761                            | 24-may-06        | 12.5 años | 16-feb-19               | 8.00%              |
| Banco Nacional de Bolivia SA  | Dólares Americanos | Hipotecaria | 400                          | 400                              | 15-jul-08        | 10.8 años | 16-feb-19               | 8.00%              |
| Banco Mercantil Santa Cruz SA | Dólares Americanos | Prendaria   | 4,500                        | 3,857                            | 3-dic-08         | 5.5 años  | 22-may-14               | TRE+5.5%           |
| Banco BISA SA                 | Bolivianos         | Prendaria   | 1,502                        | 1,502                            | 8-oct-09         | 5 años    | 13-oct-14               | 6.00%              |
| <b>Total</b>                  |                    |             | <b>90,605</b>                | <b>51,249</b>                    |                  |           |                         |                    |

\*Pasivo subordinado originalmente con GLOBELEQ

Fuente: COBEE S.A.

## **Obligaciones INKIA**

“En sesión de directorio de 31 de marzo de 2005 se aprobó la distribución de un dividendo de US\$ 40 millones, el cual fue convertido en un préstamo al accionista de la Compañía. Este préstamo no generará intereses y el pago de capital del mismo se encuentra subordinando a las deudas bancarias existentes, a la deuda con los tenedores de bonos y a cualquier emisión futura de bonos. Al 31 de octubre de 2009, se registró en pasivos de la Compañía una deuda subordinada por US\$ 3.25 millones.”

### **V.11 Hechos Relevantes**

En fecha 25 de noviembre de 2009 mediante Testimonio No. 1352/2009 protocolizado ante Notaria de Fe Pública No. 55 a cargo de la Dra. Mabel Fernandez se extinguió el Fideicomiso suscrito con el Banco Nacional de Bolivia S.A.

En fecha 8 de octubre de 2009, suscribió con el Banco BISA S.A. un Contrato de Préstamo y Constitución de Garantías por la suma de Bs10.620.000.00 (Diez millones seiscientos veinte mil 00/100 Bolivianos).

En reunión de Directorio de fecha 28 de septiembre de 2009, se determinó: 1. La modificación parcial del Poder No. 346/2007 de 3 de Julio de 2007. 2. La aprobación del contrato de préstamo con el Banco BISA por un monto de Bs. 10.705.000.- (Diez millones setecientos cinco mil 00/100 Bolivianos).

A partir del 14 de septiembre de 2009, el señor Rodrigo Indaburu Irusta ha sido designado Gerente de Producción de COBEE, en reemplazo del señor Hernán López.

En fecha 7 de julio de 2009 la Compañía ha cancelado el monto total de un préstamo (capital e intereses) de corto plazo contraído con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. por un monto de \$us1.300.000.- suscrito el 11 de noviembre de 2008.

En fecha 26 de junio de 2009, la sociedad realizó el prepago de US\$ 1.100.000.- al Banco de Crédito S. A. (BCP), con lo cual ha cancelado en su totalidad la deuda correspondiente al préstamo sindicado suscrito el 17 de diciembre de 2004.

En fecha 15 de mayo de 2009, recibió el desembolso de US\$ 1.300.000.- correspondiente a una línea de crédito con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. aprobada anteriormente. Dicha línea será utilizada para capital de trabajo de la compañía y tiene un plazo de 60 días.

En fecha 11 de mayo de 2009 se ha superado el conflicto, las Plantas ubicadas en el Valle de Miguillas Provincia Inquisivi del Departamento de La Paz han reiniciado su funcionamiento desde hrs. 22:00 del día 10 de mayo de 2009.

En fecha 8 de mayo de 2009 las Plantas ubicadas en el Valle de Miguillas Provincia Inquisivi del Departamento de La Paz fueron tomadas por el Sindicato Agrario de la Comunidad de Choquetanga Grande, lo que determinó que, en resguardo a sus instalaciones y de la seguridad física de su personal, se ven obligados a suspender sus actividades en las plantas ubicadas en el citado valle.

A partir de fecha 1° de mayo de 2009, el señor Víctor Rizzo Montesinos dejó de ejercer el cargo de Gerente de Producción. El señor Hernán López Jiménez, se hizo cargo de dicha Gerencia de forma interina.

En fecha 9 de abril de 2009, a raíz de una reprogramación de dos contratos de préstamo financiero contraídos con el Banco Nacional de Bolivia S.A., la empresa Servicios Energéticos S.A., sociedad comercial subsidiaria de COBEE en una proporción del 99,99% ha asignado a la empresa en calidad de delegación ambas deudas que suman un monto total de 2.2 millones de dólares. Asimismo, esta delegación no tiene ningún efecto en el apalancamiento de deuda de COBEE en su calidad de emisor de bonos, puesto que el análisis financiero de la compañía se realiza sobre la base de los Estados Financieros consolidados de COBEE (incluyendo matriz, sucursal y subsidiaria). Esta delegación se encuentra en estado de ejecución, ya que los contratos respectivos de delegación de deuda se encuentran aún en trámite de registro en oficinas de FUNDEMPRESA.

## VI. ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero resumido que se presenta en esta sección fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 con informe del Auditor Interno, mismos que consolidan las operaciones de las sociedades controladas Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia (COBEE – Sucursal Bolivia) y Servicios Energéticos S.A. (SESA). Asimismo, se utilizó los Estados Financieros consolidados auditados por la empresa Ernst & Young Ltda. al 31 de diciembre de 2008 y 2007. En este sentido y para propósitos comparativos, se reexpresaron las cifras al 31 de diciembre de 2008 y 2007 en bolivianos, al valor de la UFV del 31 de diciembre de 2009.

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

| Fecha                   | Valor de la UFV |
|-------------------------|-----------------|
| 31 de diciembre de 2007 | 1.28835         |
| 31 de diciembre de 2008 | 1.46897         |
| 31 de octubre de 2009   | 1,53754         |

La información presentada en esta sección deberá leerse conjuntamente con los estados financieros de la Compañía, las notas que los acompañan y el Análisis Financiero presentado en la sección VIII. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III, el cual realiza un análisis de la Compañía al 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008 y al 31 de octubre de 2009.

La información financiera utilizada para la elaboración del presente análisis, se encuentran en los cuadros N° 13 al 20 del presente Prospecto Complementario.

### VI.1 Balance General

#### Activo

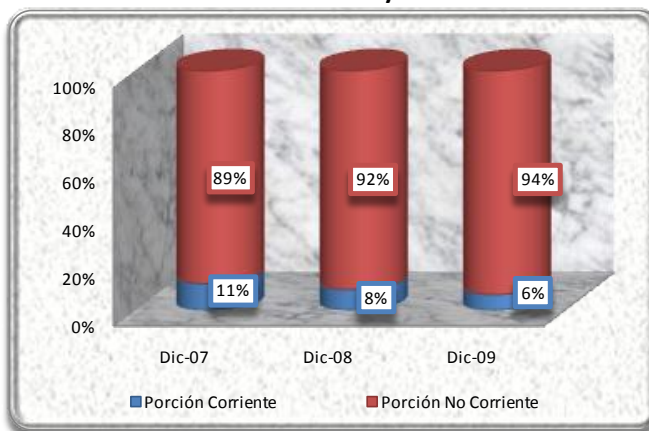
El Activo total de la empresa al 31 de diciembre de 2009 fue de Bs. 1.423,30 millones inferior en 4,70% (Bs. 70,19 millones) al registrado al 31 de diciembre de 2008 cuando fue de Bs. 1.493,49 millones, comportamiento que se atribuye fundamentalmente a la reducción de las Inversiones Temporarias en el activo corriente y a las Inversiones en el activo no corriente.

Asimismo, se produjo una reducción del 2,64% (Bs. 40,43 millones) en el Activo entre diciembre de 2008 y 2007, debido a una contracción del activo corriente de la Compañía.

La composición del activo, en función a su realización, estuvo conformada, por un 10,99%, 8,50% y 6,46% por el activo corriente y un 89,01%, 91,50% y 93,54%, por el activo no corriente, a diciembre de 2007, 2008 y 2009, respectivamente.



**Gráfico No. 2 Activo Corriente y Activo No Corriente**



Fuente: COBEE S.A.

El **Activo Corriente** de la Compañía a diciembre de 2009 alcanzó el monto de Bs. 91,91 millones, menor en 27,57% (Bs. 34,98 millones) al registrado a diciembre de 2008, cuando fue de Bs. 126,88 millones. El decremento en el activo corriente se produjo principalmente por la contracción de la cuenta **Inversiones Temporarias** en 62,98% (Bs. 26,23 millones) debido a la contracción de los saldos en los fideicomisos que posee COBEE y la reducción en la cuenta **Inventarios** en 56,52% (Bs. 8,58 millones) debido a una mejor gestión en el manejo de los inventarios de la compañía. Las cuentas con mayor incidencia dentro del activo corriente son **Cuentas por Cobrar Comerciales** con una participación sobre el total activo del 2,90% (Bs. 41,24 millones) y **Otras cuentas por Cobrar** con una participación sobre el total activo del 1,49% (Bs. 21,24 millones).

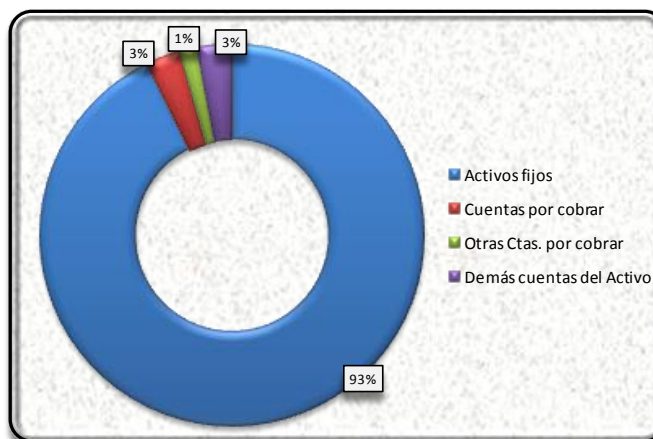
Asimismo, entre diciembre de 2007 y 2008 el Activo Corriente tuvo una reducción del 24,71% (Bs. 41,65 millones) debido al anticipo que se realizó a los accionistas de la compañía en la gestión 2007 el cual ya no figura en la gestión 2008.

El **Activo No Corriente** de COBEE a diciembre de 2009 registró la suma de 1.333,40 millones inferior en 2,58% (Bs. 35,21 millones) al registrado a diciembre de 2008 cuando fue de Bs. 1.366,60 millones. Este decremento fue a consecuencia de la variación negativa que tuvo la cuenta **Inversiones** en 98,63% (Bs. 34,31 millones) debido al vencimiento de inversiones realizadas por la Compañía. La cuenta más representativa en el activo no corriente es **Activos Fijos** con una incidencia dentro del activo total del 92,74% (Bs. 1.320,02 millones).

El Activo No Corriente entre diciembre de 2007 y 2008 tuvo un leve crecimiento del 0,09% (Bs. 1,22 millones).

El siguiente gráfico muestra la estructura del Activo de la Compañía a diciembre de 2009.

**Gráfico No. 3 Estructura del Activo**



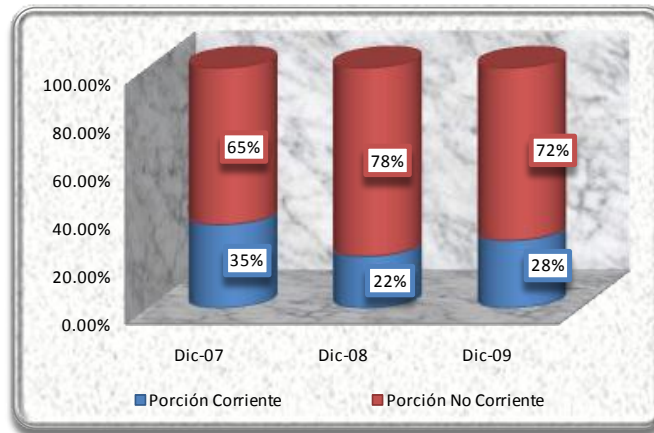
Fuente: COBEE S.A.

## Pasivo

El Pasivo total de COBEE al 31 de diciembre de 2009 fue de Bs. 460,76 millones inferior en 16,67% (Bs. 92,16 millones) al registrado al 31 de diciembre de 2008 cuando fue de Bs. 552,91 millones, comportamiento que se atribuye fundamentalmente a la amortización de deudas financieras y el pago a proveedores y contratistas.

Asimismo, se produjo una contracción del 12,31% (Bs. 77,61 millones) en el Pasivo entre diciembre de 2008 y 2007. El pasivo total de la compañía, estuvo conformado por un 34,73%, 21,57% y 28,14% por el pasivo corriente y un 65,27%, 78,43% y 71,86% por el pasivo no corriente, a diciembre de 2007, 2008 y 2009, respectivamente. Asimismo, y en relación al pasivo mas el patrimonio, el pasivo corriente tuvo una participación del 14,28%, 7,99% y 9,11% y del 26,83%, 29,04% y 23,26%, a diciembre de 2007, 2008 y 2009, respectivamente.

**Gráfico No. 4 Pasivo Corriente y Pasivo No Corriente**



Fuente: COBEE S.A.

El **Pasivo Corriente** de la compañía a diciembre de 2009 alcanzó la cifra de Bs. 129,63 millones, monto mayor en 8,70% (Bs. 10,37 millones) al registrado a diciembre de 2008 cuando fue de Bs. 119,26 millones. El crecimiento del pasivo corriente se debió principalmente al incremento de la cuenta **Deudas Financieras** en 48,84% (Bs. 27,12 millones) puesto que debido al plazo de vencimiento de algunas obligaciones estas pasaron del largo al corto plazo. Las cuentas con mayor participación dentro el pasivo corriente son **Deudas Financieras** con una participación respecto al pasivo total del 17,94% (Bs. 82,65 millones) y **Cargas Fiscales y Sociales** con una incidencia en el pasivo total del 5,02% (Bs. 23,13 millones). Asimismo, estas cuentas representan el 5,81% y el 1,63% del pasivo mas el patrimonio, respectivamente.

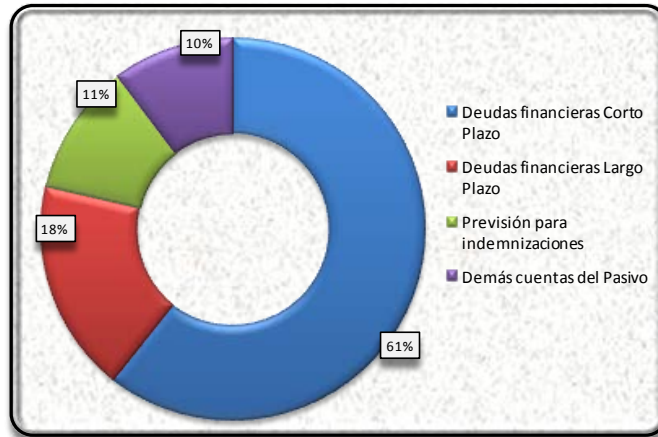
Asimismo, entre diciembre de 2007 y 2008 el Pasivo Corriente tuvo un decremento del 45,53% (Bs. 99,70 millones), debido a la contracción de la cuenta Deudas Financieras producto de la amortización de algunas obligaciones financieras.

El **Pasivo No Corriente** de COBEE a diciembre de 2009 registró la suma de 331,12 millones inferior en 23,64% (Bs. 102,53 millones) al registrado a diciembre de 2008 cuando fue de Bs. 433,65 millones. Este decremento fue a consecuencia del decremento registrado en la cuenta **Deudas Financieras** en 28,15% (Bs. 109,57 millones) puesto que parte de la deuda a largo plazo paso a ser obligaciones a corto plazo (por el plazo de vencimiento de las mismas). Las cuentas que componen el pasivo no corriente son **Deudas Financieras** con una incidencia dentro del pasivo total del 60,70% (Bs. 279,68 millones) y **Previsión para indemnizaciones** con una participación en el pasivo total del 11,16% (Bs. 51,44 millones). Asimismo, estas cuentas representan el 19,65% y el 3,61% del pasivo mas el patrimonio, respectivamente.

Asimismo, el Pasivo No Corriente tuvo un incremento del 5,37% (Bs. 22,09 millones) entre diciembre de 2007 y 2008, producto de nueva deuda a largo plazo contraída por la Compañía.

El siguiente gráfico muestra la estructura del Pasivo de COBEE a diciembre de 2009.

Gráfico No. 5 Estructura del Pasivo



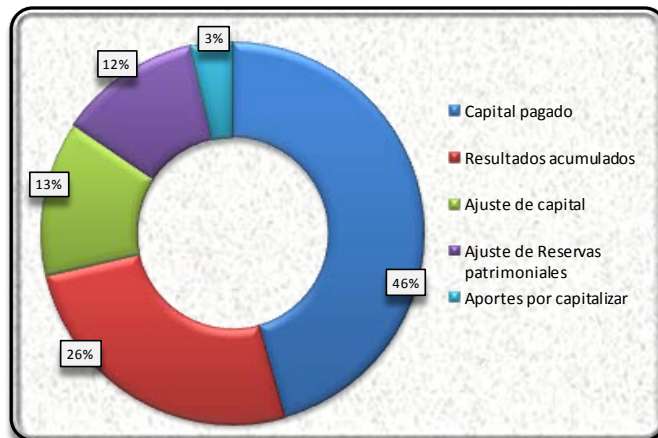
Fuente: COBEE S.A.

El **Patrimonio** de la Compañía al 31 de diciembre de 2009 fue de Bs. 962,54 millones superior en 2,34% (Bs. 21,97 millones) al registrado al 31 de diciembre de 2008 cuando alcanzó el monto de Bs. 940,57 millones. Este comportamiento creciente es atribuible al incremento en la cuenta **Resultados Acumulados** en 9,72% (Bs. 21,97 millones) debido a las utilidades generadas por COBEE en gestiones anteriores las cuales no fueron distribuidas como dividendos. Las cuentas con mayor incidencia dentro del Patrimonio son **Capital Pagado** con una participación dentro del Patrimonio del 45,60% (Bs. 438,93 millones) y **Resultados Acumulados** con una participación en el Patrimonio del 25,76% (Bs. 247,99 millones). Asimismo, estas cuentas tuvieron una incidencia dentro del Pasivo mas el Patrimonio del 30,84% y del 17,42%, respectivamente.

Asimismo, el Patrimonio de COBEE tuvo una reducción entre diciembre de 2007 y 2008 de un 4,12% (Bs. 37,18 millones).

El siguiente gráfico muestra la estructura del Patrimonio de COBEE a diciembre de 2009.

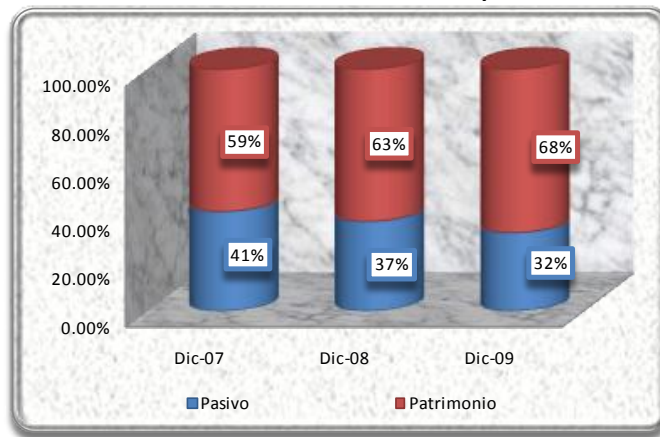
Gráfico No. 6 Estructura del Patrimonio



Fuente: COBEE S.A.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, existe un predominio del patrimonio sobre el pasivo, en la estructura de capital de la Compañía.

**Gráfico No. 7 Estructura de Capital**



Fuente: COBEE S.A.

## VI.2 Estado de Resultados

Los **Ingresos Operativos** de la Compañía a diciembre de 2009 alcanzó el monto de Bs. 254,29 millones, superior en 36,30% (Bs. 67,72 millones) al registrado a diciembre de 2008, cuando se registró un monto de Bs. 186,57 millones. Este incremento se debió al crecimiento del **Ingreso por Ventas** en 42,46% (Bs. 75,12 millones), debido a la mayor inyección neta de energía que COBEE entregó al sistema interconectado nacional.

Asimismo, los Ingresos Operativos entre diciembre de 2008 y 2007 tuvieron una contracción del 32,09% (Bs. 88,16 millones), esta variación fue a consecuencia del decremento del nivel de ventas.

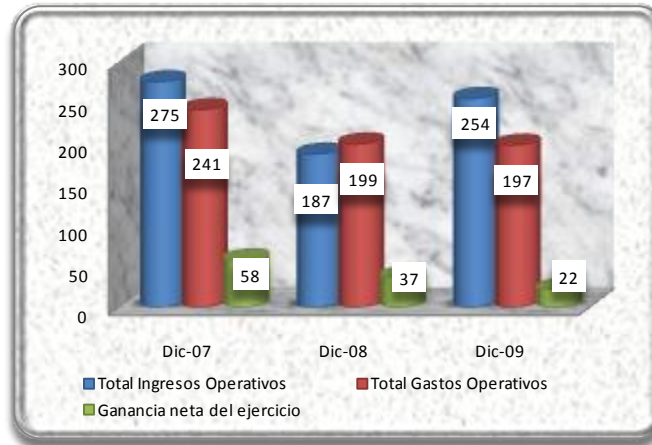
Los **Gastos Operativos** de COBEE a diciembre de 2009 alcanzaron un monto de Bs. 197,40 millones, inferior en 0,75% (Bs. 1,50 millones) al registrado a diciembre de 2008 cuando fue de Bs. 198,89 millones. Este decremento fue a consecuencia de la reducción en la cuenta **Gastos de Operación** en 3,22% (Bs. 4,60 millones).

Similar a lo anterior, entre diciembre de 2007 y 2008 los Gastos Operativos registraron una reducción del 17,34% (Bs. 41,73 millones) originada por la contracción de los Gastos de Operación.

La **Ganancia Neta del Ejercicio** de la Compañía alcanzó a diciembre de 2009 un monto de Bs. 22,25 millones, menor en 40,17% (Bs. 14,94 millones) al registrado a diciembre de 2008, cuando fue de Bs. 37,19 millones. Este decremento se debe principalmente a la reducción en Otros Ingresos en la cuenta **Ajuste por Inflación y Diferencia de Cambio** en 83,90% (Bs. 73,85 millones) debido a la reducción en la variación de la UFV en esta última gestión en comparación a lo acontecido en la gestión 2008. Este índice es utilizado para realizar el ajuste por inflación de los estados financieros de la Compañía.

De igual forma, la Ganancia Neta del Ejercicio tuvo una variación negativa entre diciembre de 2007 y 2008 del 35,56% (Bs. 20,52 millones), producto de la reducción de la Ganancia Bruta de la Compañía.

**Gráfico No. 8 Estructura del Estado de Resultados  
(En Millones de US\$)**



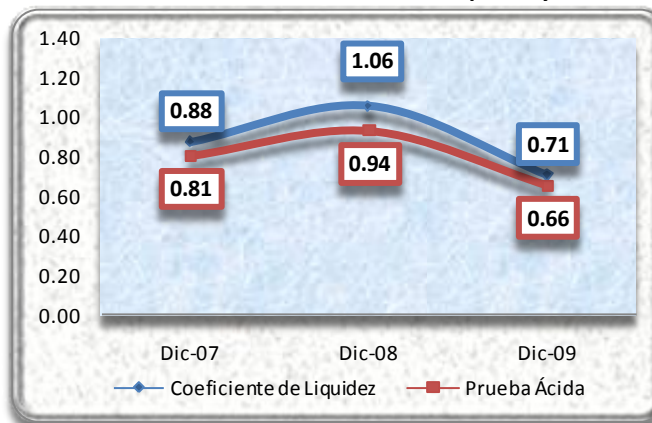
Fuente: COBEE S.A.

### VI.3 Indicadores Financieros

#### Indicadores de Liquidez y Solvencia

El **Coefficiente de Liquidez** y la **Prueba Ácida**, muestran la capacidad de la Compañía de cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Entre diciembre de 2008 y 2009 estos indicadores sufrieron una reducción, debido fundamentalmente a la contracción del activo corriente a consecuencia de la reducción de los saldos en los fideicomisos que posee COBEE registrados en la cuenta Inversiones Temporarias. Asimismo, el pasivo corriente registró un incremento producto de que deudas a largo plazo pasaron a formar parte del pasivo corriente. El Coeficiente de Liquidez registró niveles de 0,88, 1,06 y 0,71 veces, al 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009, respectivamente. Asimismo, la Prueba Ácida nos muestra que para las mismas fechas alcanza niveles de 0,81, 0,94 y 0,66 veces, respectivamente.

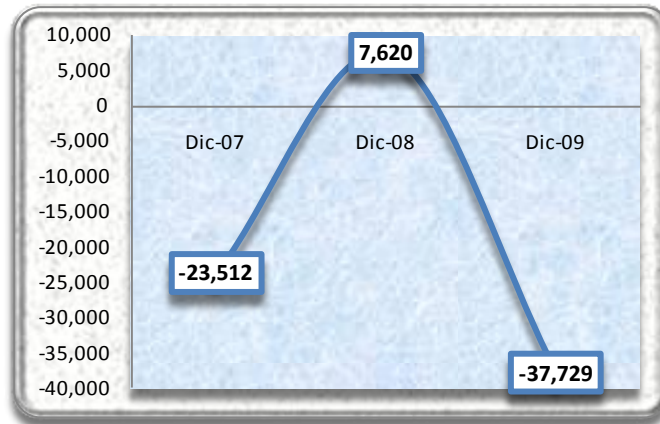
**Gráfico No. 9 Evolución Indicadores de Liquidez y Solvencia**



Fuente: COBEE S.A.

El **Capital de Trabajo** mide el margen de seguridad para los acreedores explicado por la capacidad de la compañía para cubrir sus deudas a corto plazo. A diciembre de 2009 este indicador alcanzó el monto negativo de Bs. 37,73 millones inferior a la cifra registrada a diciembre de 2008 cuando alcanzó un monto positivo de Bs. 7,62 millones. Este decremento, a lo igual que lo sucedido con el Coeficiente de Liquidez y la Prueba Ácida, se debe a la contracción de los activos corrientes (27,57%) y el crecimiento de los pasivos corrientes (8,70%). A diciembre de 2007 el Capital de Trabajo de la Compañía tenía un valor negativo de Bs. 23,51 millones

**Gráfico No. 10 Evolución del Indicador del Capital de Trabajo  
(En Miles de US\$)**



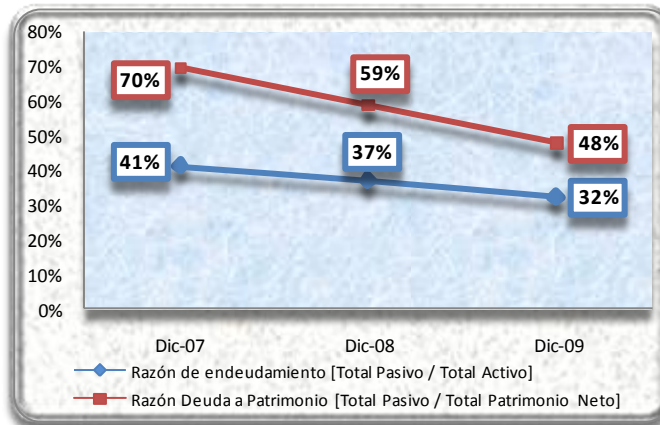
Fuente: COBEE S.A.

#### Indicadores de Endeudamiento

La **Razón de Endeudamiento** (Total Pasivo/Total Activo) a diciembre de 2007, 2008 y 2009 fue de 41,11%, 37,02% y 32,37%, respectivamente; la reducción producida en el último período fue a consecuencia de la mayor contracción del Total Pasivo en Bs. 92,16 millones (Explicado por la amortización de obligaciones contraídas por el Emisor) en relación al decremento del Total Activo en Bs. 70,19 millones.

La **Razón Deuda a Patrimonio** (Total Pasivo/Total Patrimonio Neto) registró niveles de 69,80%, 58,78% y 47,87% al 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009, respectivamente. El decremento entre diciembre de 2008 y 2009 se debe al incremento del Total Patrimonio en Bs. 21,97 millones (Debido al incremento de los Resultados Acumulados puesto que las utilidades generadas en gestiones anteriores no fueron distribuidas ) y la reducción del Total Pasivo en Bs. 92,16 millones.

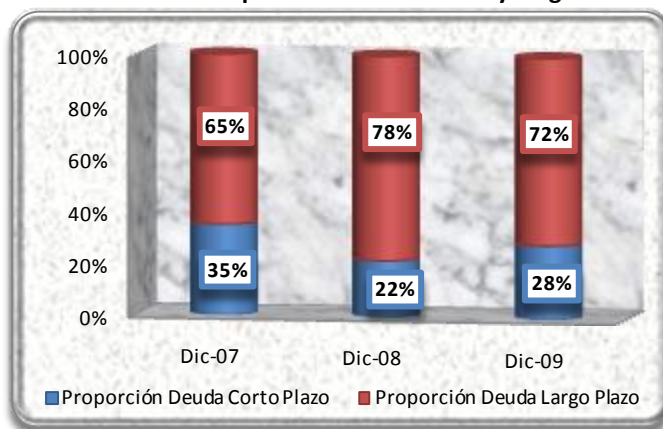
**Gráfico No. 11 Evolución Indicadores de Endeudamiento**



Fuente: COBEE S.A.

La **Proporción de Deuda a Corto Plazo** (Total Pasivo Corriente/Total Pasivo) y la **Proporción de Deuda a Largo Plazo** (Total Pasivo No Corriente/Total Pasivo), muestra la composición del pasivo en función a la exigibilidad de las obligaciones. El pasivo de la compañía estuvo compuesto por 34,73%, 21,57% y 28,14% por el pasivo corriente y por 65,27%, 78,43% y 71,86% por pasivo no corriente a diciembre de 2007, 2008 y 2009, respectivamente. En estas fechas existió un predominio de la porción no corriente del pasivo sobre la corriente.

**Gráfico No. 12 Proporción Deuda a Corto y Largo Plazo**



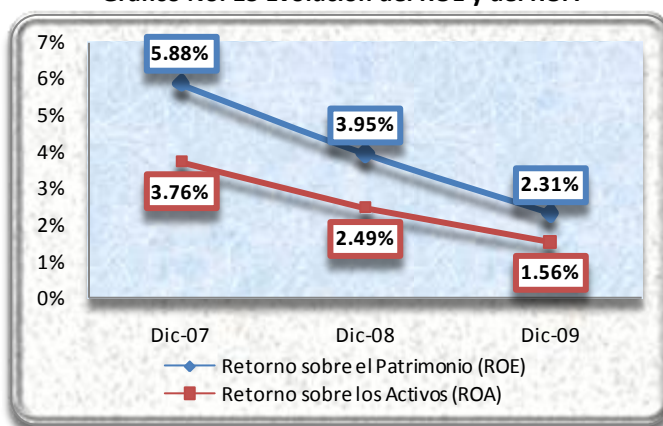
Fuente: COBEE S.A.

### Indicadores de Rentabilidad

El **Retorno sobre el Patrimonio (ROE)** a diciembre de 2007, 2008 y 2009 alcanzó niveles de 5,88%, 3,95% y 2,31% respectivamente. La contracción suscitada entre diciembre de 2008 y 2009, es explicada por la reducción en la ganancia neta del ejercicio en 40,17% (Bs. 14,94 millones), comportamiento atribuible a la significativa contracción de la cuenta Ajuste por Inflación y el crecimiento del patrimonio en 2,34% (Bs. 21,97 millones).

El **Retorno sobre el Activo (ROA)** alcanzó niveles de 3,76%, 2,49% y 1,56% a diciembre de 2007, 2008 y 2009, respectivamente. Esta reducción entre diciembre de 2008 y 2009 se debe a la contracción en la ganancia neta del ejercicio en 40,17% (Bs. 14,94 millones).

**Gráfico No. 13 Evolución del ROE y del ROA**



Fuente: COBEE S.A.

El **Retorno sobre las Ventas** (Ganancia neta del ejercicio/Ventas) a diciembre de 2007, 2008 y 2009 alcanzó niveles de 22,12%, 21,02% y 8,83%, respectivamente. Este comportamiento decreciente en la última gestión se debe a la reducción de la ganancia neta del ejercicio y al crecimiento de las ventas en 42,46% (Bs. 75,12 millones).

El **Margen Bruto** (Ganancia Bruta/Ventas) alcanzó un resultado negativo de 6,96% a diciembre de 2008 y una cifra positiva de 13,07% y 22,57% al 31 de diciembre 2007 y 2009, respectivamente. El comportamiento creciente registrado entre diciembre de 2008 y 2009 es atribuible al considerable incremento de la Ganancia Bruta de la Compañía en 561,77% (Bs. 69,21 millones), debido al crecimiento de los ingresos por ventas registrado en este último período.

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

Al 31 de Diciembre de 2009, no se produjo cambios en los Auditores Externos. La empresa encargada de auditar los Estados Financieros de COBEE S.A. es Ernst & Young Ltda.

Asimismo, no se produjo cambios en el principal funcionario contable de la compañía. La persona encargada de la elaboración de los Estados Financieros de COBEE S.A. es el Sr. Víctor Hugo Meave, quien ocupa el cargo de Contador.

A partir de fecha 4 de marzo de 2009, el Sr. Gonzalo Endara de Ugarte desempeña las funciones de Gerente de Administración y Finanzas de COBEE S.A.

#### VI.5 Cálculo de los compromisos financieros

La Compañía se obliga a mantener las siguientes relaciones financieras:

- Relación Cobertura de Servicio de Deuda ("RCD"), no inferior a uno coma dos (1,2), calculado sobre los cuatro trimestres previos y de acuerdo al cumplimiento de las demás obligaciones y compromisos asumidos en mérito al presente PROGRAMA.
- Relación de Endeudamiento o Relación Deuda / Patrimonio ("RDP") menor o igual a uno coma dos (1,2).

La Compañía remitirá al Representante de Tenedores, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. dentro de un período de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre lo siguiente:

- Un cálculo de la RCD y sus correspondientes respaldos
- Un cálculo de la RDP y sus correspondientes respaldos

#### Metodología para el cálculo de los Compromisos Financieros

**RCD:** La RCD será calculada de la siguiente manera:

$$* RCD = \frac{\text{Activo Corriente} + \text{Inventarios} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}} \geq 1,2$$

\* Siendo el periodo relevante de doce meses inmediatamente precedente para los conceptos incluidos en el numerador, y el período inmediatamente siguiente para los conceptos incluidos en el denominador.

**RDP:** La RDP será calculada de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{\text{Deuda Financiera Neta}}{\text{Patrimonio Neto}} \leq 1,2$$

Los resultados del cálculo realizo de los compromisos financieros, son descritos en el siguiente cuadro.

**Cuadro No. 12 Cálculo de los compromisos Financieros al 31 de diciembre de 2009**

| Ratio                                         | Fórmula                                | Datos   | Covenant | Obtenido |
|-----------------------------------------------|----------------------------------------|---------|----------|----------|
| Relación Cobertura de Servicio de Deuda (RCD) | Activo Corriente + Inventario + EBITDA | 32,660  | >= 1,2   | 2.08     |
|                                               | Amortización de Capital e Intereses    | 15,737  |          |          |
| Relación de Endeudamiento (RDP)               | Deuda financiera Neta                  | 50,193  | <= 1,2   | 0.37     |
|                                               | Patrimonio Neto                        | 136,145 |          |          |

Fuente: COBEE S.A.



Cuadro No. 13 Balance General

| <b>BALANCE GENERAL</b>                       |                  |                  |                  |
|----------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>(En Miles de Bolivianos)</b>              |                  |                  |                  |
| <b>PERÍODO</b>                               | <b>31-dic-07</b> | <b>31-dic-08</b> | <b>31-dic-09</b> |
|                                              | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  |                  |
| <b>Valor UFV</b>                             | <b>1.28835</b>   | <b>1.46897</b>   | <b>1.53754</b>   |
| <b>ACTIVO</b>                                |                  |                  |                  |
| <b>Activo Corriente</b>                      |                  |                  |                  |
| Caja y bancos                                | 17,179           | 8,084            | 7,417            |
| Inversiones temporarias                      | 27,044           | 41,646           | 15,415           |
| Cuentas por cobrar comerciales               | 39,111           | 36,873           | 41,237           |
| Otras cuentas por cobrar                     | 25,752           | 21,396           | 21,236           |
| Inventarios                                  | 13,323           | 15,185           | 6,602            |
| Anticipos a accionistas                      | 36,614           |                  |                  |
| Reclamos al seguro                           | 9,510            | 3,700            | -                |
| <b>Total Activo Corriente</b>                | <b>168,533</b>   | <b>126,885</b>   | <b>91,906</b>    |
| <b>Activo No Corriente</b>                   |                  |                  |                  |
| Inversiones                                  | 486              | 34,784           | 477              |
| Activos fijos                                | 1,348,314        | 1,319,109        | 1,320,019        |
| Cargos diferidos                             | 16,585           | 12,712           | 10,900           |
| <b>Total Activo No Corriente</b>             | <b>1,365,385</b> | <b>1,366,605</b> | <b>1,331,396</b> |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                          | <b>1,533,918</b> | <b>1,493,489</b> | <b>1,423,302</b> |
| <b>PASIVO</b>                                |                  |                  |                  |
| <b>Pasivo Corriente</b>                      |                  |                  |                  |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas | 41,543           | 36,743           | 12,944           |
| Deudas financieras                           | 130,456          | 55,528           | 82,647           |
| Intereses por pagar                          | 1,682            | 4,906            | 4,906            |
| Cargas fiscales y sociales                   | 35,879           | 15,804           | 23,134           |
| Otras cuentas por pagar                      | 9,410            | 6,284            | 6,004            |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                | <b>218,970</b>   | <b>119,265</b>   | <b>129,635</b>   |
| <b>Pasivo No Corriente</b>                   |                  |                  |                  |
| Deudas financieras                           | 369,234          | 389,255          | 279,684          |
| Previsión para indemnizaciones               | 42,327           | 44,396           | 51,440           |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>             | <b>411,561</b>   | <b>433,651</b>   | <b>331,123</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                          | <b>630,530</b>   | <b>552,915</b>   | <b>460,758</b>   |
| <b>PATRIMONIO</b>                            |                  |                  |                  |
| Capital pagado                               | 438,928          | 438,928          | 438,928          |
| Ajuste de capital                            | 126,640          | 126,638          | 126,638          |
| Aportes por capitalizar                      | 137,988          | 121,021          | 115,624          |
| Ajuste de Reservas patrimoniales             | 10,996           | 27,962           | 33,359           |
| Resultados acumulados                        | 188,836          | 226,025          | 247,995          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                      | <b>903,388</b>   | <b>940,574</b>   | <b>962,544</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>             | <b>1,533,918</b> | <b>1,493,489</b> | <b>1,423,302</b> |

Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 14 Análisis Vertical del Balance General

| <b>ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL</b> |                  |                  |                  |  |
|----------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|--|
| <b>PERÍODO</b>                               | <b>31-dic-07</b> | <b>31-dic-08</b> | <b>31-dic-09</b> |  |
| <b>ACTIVO</b>                                |                  |                  |                  |  |
| <b>Activo Corriente</b>                      |                  |                  |                  |  |
| Caja y bancos                                | 1.12%            | 0.54%            | 0.52%            |  |
| Inversiones temporarias                      | 1.76%            | 2.79%            | 1.08%            |  |
| Cuentas por cobrar comerciales               | 2.55%            | 2.47%            | 2.90%            |  |
| Otras cuentas por cobrar                     | 1.68%            | 1.43%            | 1.49%            |  |
| Inventarios                                  | 0.87%            | 1.02%            | 0.46%            |  |
| Anticipos a accionistas                      | 2.39%            | 0.00%            | 0.00%            |  |
| Reclamos al seguro                           | 0.62%            | 0.25%            | 0.00%            |  |
| <b>Total Activo Corriente</b>                | <b>10.99%</b>    | <b>8.50%</b>     | <b>6.46%</b>     |  |
| <b>Activo No Corriente</b>                   |                  |                  |                  |  |
| Inversiones                                  | 0.03%            | 2.33%            | 0.03%            |  |
| Activos fijos                                | 87.90%           | 88.32%           | 92.74%           |  |
| Cargos diferidos                             | 1.08%            | 0.85%            | 0.77%            |  |
| <b>Total Activo No Corriente</b>             | <b>89.01%</b>    | <b>91.50%</b>    | <b>93.54%</b>    |  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                          | <b>100.00%</b>   | <b>100.00%</b>   | <b>100.00%</b>   |  |
| <b>PASIVO</b>                                |                  |                  |                  |  |
| <b>Pasivo Corriente</b>                      |                  |                  |                  |  |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas | 2.71%            | 2.46%            | 0.91%            |  |
| Deudas financieras                           | 8.50%            | 3.72%            | 5.81%            |  |
| Intereses por pagar                          | 0.11%            | 0.33%            | 0.34%            |  |
| Cargas fiscales y sociales                   | 2.34%            | 1.06%            | 1.63%            |  |
| Otras cuentas por pagar                      | 0.61%            | 0.42%            | 0.42%            |  |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                | <b>14.28%</b>    | <b>7.99%</b>     | <b>9.11%</b>     |  |
| <b>Pasivo No Corriente</b>                   |                  |                  |                  |  |
| Deudas financieras                           | 24.07%           | 26.06%           | 19.65%           |  |
| Previsión para indemnizaciones               | 2.76%            | 2.97%            | 3.61%            |  |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>             | <b>26.83%</b>    | <b>29.04%</b>    | <b>23.26%</b>    |  |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                          | <b>41.11%</b>    | <b>37.02%</b>    | <b>32.37%</b>    |  |
| <b>PATRIMONIO</b>                            |                  |                  |                  |  |
| Capital pagado                               | 28.61%           | 29.39%           | 30.84%           |  |
| Ajuste de capital                            | 8.26%            | 8.48%            | 8.90%            |  |
| Aportes por capitalizar                      | 9.00%            | 8.10%            | 8.12%            |  |
| Ajuste de Reservas patrimoniales             | 0.72%            | 1.87%            | 2.34%            |  |
| Resultados acumulados                        | 12.31%           | 15.13%           | 17.42%           |  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                      | <b>58.89%</b>    | <b>62.98%</b>    | <b>67.63%</b>    |  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>             | <b>100.00%</b>   | <b>100.00%</b>   | <b>100.00%</b>   |  |

Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 15 Análisis Vertical del Pasivo del Balance General

| <b>ANÁLISIS VERTICAL DEL PASIVO</b>          |                  |                  |                  |
|----------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>PERÍODO</b>                               | <b>31-dic-07</b> | <b>31-dic-08</b> | <b>31-dic-09</b> |
| <b>PASIVO</b>                                |                  |                  |                  |
| <b>Pasivo Corriente</b>                      |                  |                  |                  |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas | 6.59%            | 6.65%            | 2.81%            |
| Deudas financieras                           | 20.69%           | 10.04%           | 17.94%           |
| Intereses por pagar                          | 0.27%            | 0.89%            | 1.06%            |
| Cargas fiscales y sociales                   | 5.69%            | 2.86%            | 5.02%            |
| Otras cuentas por pagar                      | 1.49%            | 1.14%            | 1.30%            |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                | <b>34.73%</b>    | <b>21.57%</b>    | <b>28.14%</b>    |
| <b>Pasivo No Corriente</b>                   |                  |                  |                  |
| Deudas financieras                           | 58.56%           | 70.40%           | 60.70%           |
| Previsión para indemnizaciones               | 6.71%            | 8.03%            | 11.16%           |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>             | <b>65.27%</b>    | <b>78.43%</b>    | <b>71.86%</b>    |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                          | <b>100.00%</b>   | <b>100.00%</b>   | <b>100.00%</b>   |

| <b>ANÁLISIS VERTICAL DEL PATRIMONIO</b> |                  |                  |                  |
|-----------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>PERÍODO</b>                          | <b>31-dic-07</b> | <b>31-dic-08</b> | <b>31-dic-09</b> |
| <b>PATRIMONIO</b>                       |                  |                  |                  |
| Capital pagado                          | 48.59%           | 46.67%           | 45.60%           |
| Ajuste de capital                       | 14.02%           | 13.46%           | 13.16%           |
| Aportes por capitalizar                 | 15.27%           | 12.87%           | 12.01%           |
| Ajuste de Reservas patrimoniales        | 1.22%            | 2.97%            | 3.47%            |
| Resultados acumulados                   | 20.90%           | 24.03%           | 25.76%           |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                 | <b>100.00%</b>   | <b>100.00%</b>   | <b>100.00%</b>   |

Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 16 Análisis Horizontal del Balance General

| <b>ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL</b><br>(Variación absoluta en miles de Bolivianos) |                         |                |                         |                |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|----------------|-------------------------|----------------|
| PERIODOS<br>VARIACIÓN                                                                         | 31-dic-07 vs. 31-dic-08 |                | 31-dic-08 vs. 31-dic-09 |                |
|                                                                                               | ABSOLUTA                | RELATIVA       | ABSOLUTA                | RELATIVA       |
| <b>ACTIVO</b>                                                                                 |                         |                |                         |                |
| <b>Activo Corriente</b>                                                                       |                         |                |                         |                |
| Caja y bancos                                                                                 | (9,096)                 | -52.95%        | (667)                   | -8.25%         |
| Inversiones temporarias                                                                       | 14,602                  | 53.99%         | (26,231)                | -62.98%        |
| Cuentas por cobrar comerciales                                                                | (2,237)                 | -5.72%         | 4,363                   | 11.83%         |
| Otras cuentas por cobrar                                                                      | (4,355)                 | -16.91%        | (161)                   | -0.75%         |
| Inventarios                                                                                   | 1,862                   | 13.97%         | (8,583)                 | -56.52%        |
| Anticipos a accionistas                                                                       | (36,614)                | -100.00%       | -                       | 0.00%          |
| Reclamos al seguro                                                                            | (5,810)                 | -61.09%        | (3,700)                 | -100.00%       |
| <b>Total Activo Corriente</b>                                                                 | <b>(41,649)</b>         | <b>-24.71%</b> | <b>(34,978)</b>         | <b>-27.57%</b> |
| <b>Activo No Corriente</b>                                                                    |                         |                |                         |                |
| Inversiones                                                                                   | 34,299                  | 7061.37%       | (34,307)                | -98.63%        |
| Activos fijos                                                                                 | (29,205)                | -2.17%         | 910                     | 0.07%          |
| Cargos diferidos                                                                              | (3,873)                 | -23.35%        | (1,812)                 | -14.26%        |
| <b>Total Activo No Corriente</b>                                                              | <b>1,220</b>            | <b>0.09%</b>   | <b>(35,209)</b>         | <b>-2.58%</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                                                           | <b>(40,429)</b>         | <b>-2.64%</b>  | <b>(70,187)</b>         | <b>-4.70%</b>  |
| <b>PASIVO</b>                                                                                 |                         |                |                         |                |
| <b>Pasivo Corriente</b>                                                                       |                         |                |                         |                |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas                                                  | (4,800)                 | -11.55%        | (23,798)                | -64.77%        |
| Deudas financieras                                                                            | (74,928)                | -57.44%        | 27,119                  | 48.84%         |
| Intereses por pagar                                                                           | 3,224                   | 191.75%        | 1                       | 0.01%          |
| Cargas fiscales y sociales                                                                    | (20,075)                | -55.95%        | 7,330                   | 46.38%         |
| Otras cuentas por pagar                                                                       | (3,126)                 | -33.22%        | (281)                   | -4.46%         |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                                                                 | <b>(99,705)</b>         | <b>-45.53%</b> | <b>10,370</b>           | <b>8.70%</b>   |
| <b>Pasivo No Corriente</b>                                                                    |                         |                |                         |                |
| Deudas financieras                                                                            | 20,021                  | 5.42%          | (109,571)               | -28.15%        |
| Previsión para indemnizaciones                                                                | 2,069                   | 4.89%          | 7,044                   | 15.87%         |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>                                                              | <b>22,090</b>           | <b>5.37%</b>   | <b>(102,527)</b>        | <b>-23.64%</b> |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                                                           | <b>(77,615)</b>         | <b>-12.31%</b> | <b>(92,157)</b>         | <b>-16.67%</b> |
| <b>PATRIMONIO</b>                                                                             |                         |                |                         |                |
| Capital pagado                                                                                | -                       | 0.00%          | -                       | 0.00%          |
| Ajuste de capital                                                                             | (2)                     | 0.00%          | (0)                     | 0.00%          |
| Aportes por capitalizar                                                                       | (16,967)                | -12.30%        | (5,397)                 | -4.46%         |
| Ajuste de Reservas patrimoniales                                                              | 16,966                  | 154.29%        | 5,397                   | 19.30%         |
| Resultados acumulados                                                                         | 37,189                  | 19.69%         | 21,970                  | 9.72%          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                                                                       | <b>37,186</b>           | <b>4.12%</b>   | <b>21,970</b>           | <b>2.34%</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>                                                              | <b>(40,429)</b>         | <b>-2.64%</b>  | <b>(70,187)</b>         | <b>-4.70%</b>  |

Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 17 Estado de Resultados

| <b>ESTADO DE RESULTADOS</b>                         |                  |                  |                  |
|-----------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>(En Miles de Bolivianos)</b>                     |                  |                  |                  |
| <b>PERÍODO</b>                                      | <b>31-dic-07</b> | <b>31-dic-08</b> | <b>31-dic-09</b> |
|                                                     | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  |                  |
| <b>Valor UFV</b>                                    | <b>1.28835</b>   | <b>1.46897</b>   | <b>1.53754</b>   |
| <b>Ingresos Operativos</b>                          |                  |                  |                  |
| Por ventas                                          | 260,901          | 176,923          | 252,047          |
| Diversas                                            | 13,825           | 9,645            | 2,240            |
| <b>Total Ingresos Operativos</b>                    | <b>274,726</b>   | <b>186,568</b>   | <b>254,287</b>   |
| <b>Gastos Operativos</b>                            |                  |                  |                  |
| Gastos de Operación                                 | 169,600          | 143,073          | 138,471          |
| Depreciación y amortización                         | 71,018           | 55,816           | 58,925           |
| <b>Total Gastos Operativos</b>                      | <b>240,618</b>   | <b>198,889</b>   | <b>197,395</b>   |
| <b>(Pérdida) Ganacia Bruta</b>                      | <b>34,108</b>    | <b>(12,320)</b>  | <b>56,892</b>    |
| <b>Otros Ingresos</b>                               |                  |                  |                  |
| Intereses                                           | 3,620            | 1,804            | 164              |
| Resultado por venta de activos fijos                | 995              | 485              | (1,305)          |
| Ajuste por inflación y diferencia de cambio         | 54,415           | 88,023           | 14,174           |
| Diversos - neto de otros egresos                    | (4,502)          | (2,170)          | 35               |
| <b>Total Otros Ingresos</b>                         | <b>54,528</b>    | <b>88,142</b>    | <b>13,068</b>    |
| <b>Otros Egresos</b>                                |                  |                  |                  |
| Intereses                                           | 28,952           | 29,390           | 32,074           |
| Diversos                                            | -                | -                | 6,460            |
| <b>Total Otros Egresos</b>                          | <b>28,952</b>    | <b>29,390</b>    | <b>38,534</b>    |
| <b>Ingresos Extraordinarios</b>                     |                  |                  |                  |
| Reconstrucción de activos fijos                     | 16,923           | -                | -                |
| Resultado gestiones anteriores                      | -                | 4,386            | -                |
| <b>Ganancia antes del impuesto a las Utilidades</b> | <b>76,607</b>    | <b>50,817</b>    | <b>31,426</b>    |
| Impuesto a las utilidades                           | 18,892           | 13,628           | 9,175            |
| <b>Ganancia neta del ejercicio</b>                  | <b>57,715</b>    | <b>37,190</b>    | <b>22,251</b>    |

Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 18 Análisis Vertical del Estado de Resultados

| <b>ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS</b>   |                  |                  |                  |
|-----------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>PERÍODO</b>                                      | <b>31-dic-07</b> | <b>31-dic-08</b> | <b>31-dic-09</b> |
| <b>Ingresos Operativos</b>                          |                  |                  |                  |
| Por ventas                                          | 100.00%          | 100.00%          | 100.00%          |
| Diversas                                            | 5.30%            | 5.45%            | 0.89%            |
| <b>Total Ingresos Operativos</b>                    | <b>105.30%</b>   | <b>105.45%</b>   | <b>100.89%</b>   |
| <b>Gastos Operativos</b>                            |                  |                  |                  |
| Gastos de Operación                                 | 65.01%           | 80.87%           | 54.94%           |
| Depreciación y amortización                         | 27.22%           | 31.55%           | 23.38%           |
| <b>Total Gastos Operativos</b>                      | <b>92.23%</b>    | <b>112.42%</b>   | <b>78.32%</b>    |
| <b>(Pérdida) Ganancia Bruta</b>                     | <b>13.07%</b>    | <b>-6.96%</b>    | <b>22.57%</b>    |
| <b>Otros Ingresos</b>                               |                  |                  |                  |
| Intereses                                           | 1.39%            | 1.02%            | 0.07%            |
| Resultado por venta de activos fijos                | 0.38%            | 0.27%            | -0.52%           |
| Ajuste por inflación y diferencia de cambio         | 20.86%           | 49.75%           | 5.62%            |
| Diversos - neto de otros egresos                    | -1.73%           | -1.23%           | 0.01%            |
| <b>Total Otros Ingresos</b>                         | <b>20.90%</b>    | <b>49.82%</b>    | <b>5.18%</b>     |
| <b>Otros Egresos</b>                                |                  |                  |                  |
| Intereses                                           | 11.10%           | 16.61%           | 12.73%           |
| Diversos                                            | 0.00%            | 0.00%            | 2.56%            |
| <b>Total Otros Egresos</b>                          | <b>11.10%</b>    | <b>16.61%</b>    | <b>15.29%</b>    |
| <b>Ingresos Extraordinarios</b>                     |                  |                  |                  |
| Reconstrucción de activos fijos                     | 6.49%            | 0.00%            | 0.00%            |
| Resultado gestiones anteriores                      | 0.00%            | 2.48%            | 0.00%            |
| <b>Ganancia antes del impuesto a las Utilidades</b> | <b>29.36%</b>    | <b>28.72%</b>    | <b>12.47%</b>    |
| Impuesto a las utilidades                           | 7.24%            | 7.70%            | 3.64%            |
| <b>Ganancia neta del ejercicio</b>                  | <b>22.12%</b>    | <b>21.02%</b>    | <b>8.83%</b>     |

Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 19 Análisis Horizontal del Estado de Resultados

| <b>ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS<br/>(Variación absoluta en miles de Bolivianos)</b> |                                |                 |                                |                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|-----------------|--------------------------------|-----------------|
| <b>PERIODOS<br/>VARIACIÓN</b>                                                                       | <b>31-dic-07 vs. 31-dic-08</b> |                 | <b>31-dic-08 vs. 31-dic-09</b> |                 |
|                                                                                                     | <b>ABSOLUTA</b>                | <b>RELATIVA</b> | <b>ABSOLUTA</b>                | <b>RELATIVA</b> |
| <b>Ingresos Operativos</b>                                                                          |                                |                 |                                |                 |
| Por ventas                                                                                          | (83,978)                       | -32.19%         | 75,124                         | 42.46%          |
| Diversas                                                                                            | (4,179)                        | -30.23%         | (7,405)                        | -76.78%         |
| <b>Total Ingresos Operativos</b>                                                                    | <b>(88,158)</b>                | <b>-32.09%</b>  | <b>67,719</b>                  | <b>36.30%</b>   |
| <b>Gastos Operativos</b>                                                                            |                                |                 |                                |                 |
| Gastos de Operación                                                                                 | (26,528)                       | -15.64%         | (4,602)                        | -3.22%          |
| Depreciación y amortización                                                                         | (15,202)                       | -21.41%         | 3,108                          | 5.57%           |
| <b>Total Gastos Operativos</b>                                                                      | <b>(41,729)</b>                | <b>-17.34%</b>  | <b>(1,494)</b>                 | <b>-0.75%</b>   |
| <b>(Pérdida) Ganacia Bruta</b>                                                                      | <b>(46,428)</b>                | <b>-136.12%</b> | <b>69,212</b>                  | <b>561.77%</b>  |
| <b>Otros Ingresos</b>                                                                               |                                |                 |                                |                 |
| Intereses                                                                                           | (1,815)                        | -50.15%         | (1,641)                        | -90.92%         |
| Resultado por venta de activos fijos                                                                | (511)                          | -51.31%         | (1,790)                        | -369.30%        |
| Ajuste por inflación y diferencia de cambio                                                         | 33,607                         | 61.76%          | (73,848)                       | -83.90%         |
| Diversos - neto de otros egresos                                                                    | 2,332                          | -51.80%         | 2,205                          | -101.62%        |
| <b>Total Otros Ingresos</b>                                                                         | <b>33,613</b>                  | <b>61.64%</b>   | <b>(75,074)</b>                | <b>-85.17%</b>  |
| <b>Otros Egresos</b>                                                                                |                                |                 |                                |                 |
| Intereses                                                                                           | 437                            | 1.51%           | 2,684                          | 9.13%           |
| Diversos                                                                                            | -                              | 0.00%           | 6,460                          | 100.00%         |
| <b>Total Otros Egresos</b>                                                                          | <b>437</b>                     | <b>1.51%</b>    | <b>9,144</b>                   | <b>31.11%</b>   |
| <b>Ingresos Extraordinarios</b>                                                                     |                                |                 |                                |                 |
| Reconstrucción de activos fijos                                                                     | (16,923)                       | -100.00%        | -                              | 0.00%           |
| Resultado gestiones anteriores                                                                      | 4,386                          | 100.00%         | (4,386)                        | -100.00%        |
| <b>Ganancia antes del impuesto a las Utilidades</b>                                                 | <b>(25,789)</b>                | <b>-33.66%</b>  | <b>(19,391)</b>                | <b>-38.16%</b>  |
| Impuesto a las utilidades                                                                           | (5,264)                        | -27.86%         | (4,453)                        | -32.68%         |
| <b>Ganancia neta del ejercicio</b>                                                                  | <b>(20,525)</b>                | <b>-35.56%</b>  | <b>(14,938)</b>                | <b>-40.17%</b>  |

Fuente: COBEE S.A.

**Cuadro No. 20 Análisis de los Indicadores Financieros**

| ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS        |                                                    |                 |                       |                       |           |
|--------------------------------------------|----------------------------------------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|-----------|
| Indicador                                  | Fórmula                                            | Interpretación  | 31-dic-07<br>(Reexp.) | 31-dic-08<br>(Reexp.) | 31-dic-09 |
| <b>INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA</b> |                                                    |                 |                       |                       |           |
| Coficiente de Liquidez                     | [Activo Corriente / Pasivo Corriente]              | Veces           | 0.77                  | 1.06                  | 0.71      |
| Prueba Ácida                               | [Activo Corriente - Inventarios/ Pasivo Corriente] | Veces           | 0.71                  | 0.94                  | 0.66      |
| Capital de Trabajo                         | [Activo Corriente - Pasivo Corriente]              | En Miles de Bs. | -50,436               | 7,620                 | -37,729   |
| <b>INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO</b>        |                                                    |                 |                       |                       |           |
| Razón de endeudamiento                     | [Total Pasivo / Total Activo]                      | Porcentaje      | 41.11%                | 37.02%                | 32.37%    |
| Razón Deuda a Patrimonio                   | [Total Pasivo / Total Patrimonio Neto]             | Porcentaje      | 69.80%                | 58.78%                | 47.87%    |
| Proporción Deuda Corto Plazo               | [Total Pasivo Corriente / Total Pasivo]            | Porcentaje      | 34.73%                | 21.57%                | 28.14%    |
| Proporción Deuda Largo Plazo               | [Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo]         | Porcentaje      | 65.27%                | 78.43%                | 71.86%    |
| <b>INDICADORES DE RENTABILIDAD</b>         |                                                    |                 |                       |                       |           |
| Retorno sobre el Patrimonio (ROE)          | [Ganancia neta del ejercicio / Patrimonio]         | Porcentaje      | 6.39%                 | 3.95%                 | 2.31%     |
| Retorno sobre los Activos (ROA)            | [Ganancia neta del ejercicio / Activos]            | Porcentaje      | 3.76%                 | 2.49%                 | 1.56%     |
| Retorno sobre las Ventas                   | [Ganancia neta del ejercicio / Ventas]             | Porcentaje      | 22.12%                | 21.02%                | 8.83%     |
| Margen bruto                               | [Ganancia bruta / Ventas]                          | Porcentaje      | 13.07%                | -6.96%                | 22.57%    |

Fuente: COBEE S.A.



**Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.**

|                                                                    |                 |                                                 |
|--------------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------------------------------------|
| <b>Informe con Estados financieros al 30 de septiembre de 2011</b> |                 | <b>Fecha de Comité: 30 de diciembre de 2011</b> |
| Daniel Acevedo Loayza                                              | (591-2) 2124127 | dacevedo@ratingspcr.com                         |
| Verónica Tapia Tavera                                              | (591-2) 2124127 | vtapia@ratingspcr.com                           |

| Aspecto o Instrumento Calificado |               |            | Calificación<br>PCR | Equivalencia<br>ASFJ | Perspectiva |
|----------------------------------|---------------|------------|---------------------|----------------------|-------------|
| Bonos COBEE III – 1ª Emisión     |               |            |                     |                      |             |
| Serie                            | Monto         | Plazo      |                     |                      |             |
| Serie A                          | USD 4.000.000 | 1.440 días | aAA                 | AA2                  | Estable     |
| Serie B                          | USD 3.500.000 | 2.520 días | aAA                 | AA2                  | Estable     |
| Serie C                          | Es 44.150.000 | 3.600 días | aAA                 | AA2                  | Estable     |

**Significado de la Calificación PCR**

Categoría **aAA**: 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 **aAA** y **aB**.

El subíndice *B* se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en [www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

**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 ASFJ) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

Factores internos y externos que modifican la perspectiva, la calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, podrían variar significativamente entre otros por 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 o la emisión.

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo al comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia

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

*"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 clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."*

## Racionalidad

---

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N° 033/2011 de 30 de diciembre de 2011 se acordó por unanimidad otorgar la calificación de AA2 (equivalente a AA según la simbología de calificación utilizada por PCR) con perspectiva estable, tendencia según ASFI, a los Bonos Corporativos de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A., Bonos COBEE III – Emisión 1. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente:

- El crecimiento en el corto y mediano plazo de la demanda de energía se sustenta básicamente en las expectativas de crecimiento de la economía en general. De cumplirse el crecimiento esperado de la demanda para los próximos años, sin ser acompañado por un adecuado nivel de inversiones por parte de la oferta de generación eléctrica podría generar un saldo negativo para las empresas en cuanto a lo que se refiere a costos, sin embargo esto no repercutirá directamente en el consumidor ya que Bolivia cuenta con un Fondo de Estabilización de Distribución vigente desde el año 2003, mismo que absorbe los costos de cualquier incremento substancial en el servicio de electricidad para que los consumidores finales puedan tener tarifas relativamente fijas.
- La generación de ingresos de la empresa a septiembre de 2011<sup>1</sup> fue de Bs 292,39 millones, mayores en Bs 23,24 millones al importe registrado a similar periodo de la pasada gestión.
- La utilidad operativa<sup>1</sup> en el periodo evaluado (3 primeros trimestres de 2011) fue de Bs 80,47 millones, superior a la ganancia operativa que se registró a septiembre de 2010, misma que alcanzó Bs 64,95 millones.
- Los indicadores de cobertura EBITDA/ Gastos Financieros<sup>1</sup> y EBIT/Gastos Financieros<sup>1</sup>, a septiembre de 2011 fueron de 5,50 veces y 2,92 veces, incrementándose en relación a cifras observadas en la anterior gestión, cuando la cobertura de cargos financieros de la Sociedad alcanzaba un múltiplo de 4,26x (medida por ingresos operativos previa deducción de cargos no monetarios. EBITDA) y de 2.17x (EBIT operativo versus obligaciones por intereses).
- Los compromisos financieros establecidos por el Prospecto Marco del 3er Programa de Bonos Cobee se han cumplido a la fecha bajo el siguiente detalle:

---

<sup>1</sup> Índices calculados sobre la base de periodos de 12 meses.

| Ratio                       | Objetivo       | Conseguido<br>(a sep 2011) |
|-----------------------------|----------------|----------------------------|
| Ratio de Cobertura de Deuda | RCD $\geq$ 1,2 | RCD = 2,54                 |
| Relación Deuda Patrimonio   | RDP $\leq$ 1,2 | RDP = 0,19                 |

- El respaldo de la casa matriz: Israel Corporation Ltd., único accionista de Inkia Energy Ltd., es un holding compuesto de capitales privados dedicada al desarrollo de diversas actividades en varios países a nivel mundial. Inkia Energy en su calidad de parte controladora de The Bolivian Power Company obtuvo una calificación de crédito de B1 (o B+) en escala global para emisiones en moneda extranjera y la misma calificación para crédito de su grupo corporativo otorgada por Moody's Investors Service en Marzo de este año para una emisión de USD 300 millones a ser registrada en la SEC.<sup>2</sup>
- En el manejo de riesgos implementado por el Emisor se destacan los siguientes puntos:
  - *Riesgo de despacho:* Al estar concentrada la generación eléctrica aproximadamente en un 95% de fuentes hídricas, el riesgo de despacho se reduce.
  - *Cobertura de riesgo cambiario:* Aproximadamente el 75% de la producción de energía y potencia de la Sociedad es comercializado en el SIN. Los ingresos por potencia en el mercado spot están indexados a la variación del tipo de cambio y a la inflación, mientras que los ingresos por energía están indexados al precio regulado del gas para el sector termoeléctrico y la inflación. La mayor parte de la estructura de gastos de la empresa está en bolivianos.
  - *Riesgo de cese de actividades:* las operaciones de la Compañía se encuentran aseguradas por una póliza de lucro cesante la cual entra en vigencia a partir de los 30 días de la detención de operaciones. A su vez la Compañía ha contratado un seguro contra todo riesgo sobre todos sus activos (desastres naturales no son controlables por la entidad).

## Información utilizada para la calificación

---

### 1. Información financiera

- Estados Financieros Auditados anuales desde la gestión 2006 a la gestión 2010 y Estados Financieros trimestrales auditados internamente de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A Bolivian Power Company Limited a septiembre de 2009, 2010 y 2011.
- Estructura de Financiamiento y cronograma de pago de cupones.

### 2. Información de mercado

- Revista Mensual de los Resultados de la Operación del Sistema Interconectado Nacional y del Mercado Eléctrico Mayorista – Septiembre de 2011 – Comité Nacional de Despacho de Carga.
- Anuario Estadístico 2010 – Autoridad de Supervisión y Control Social de Electricidad.

### 3. Perfil de la empresa

- Memoria Anual 2010.
- Características de la administración y propiedad.
- Descripción del proceso operativo de la empresa.
- Estadísticas de ventas.

<sup>2</sup> <http://phx.corporate-ir.net/ExternalFile?item=UGFyZW50SUQ9NzY0NzZ8Q2hpòGRJRD0IMXxUeXBIPtM=&t=1>

#### 4. Información Legal

- Ley de Electricidad N°1604 (21 de diciembre de 1994).

#### Análisis Realizados

1. **Análisis financiero histórico:** interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.
2. **Evaluación de la gestión operativa:** la cual incluye una visita a las instalaciones de la empresa y entrevistas con las distintas áreas administrativas y operativas.
3. **Análisis de hechos de importancia recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
4. **Evaluación de los riesgos y oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias, pueden incrementar o suavizar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.

#### Instrumento calificado

La compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.- Bolivian Power Company Limited cuenta con el número de registro SPVS-IV-EM-BPC-099/2005. Número de registro del programa de emisiones en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI ASFI/DSV-PEB-BPC-001/2010, mediante resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero: ASFI N° 136/2010 de fecha 11 de febrero de 2010.

| Cuadro 1: Características de la serie vigente de la Emisión I – Bonos Cobee III |                  |            |                         |               |                 |                     |            |                  |                      |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------|-------------------------|---------------|-----------------|---------------------|------------|------------------|----------------------|
| Serie                                                                           | Clave de Pizarra | Moneda     | Monto total de la Serie | Valor Nominal | Tasa de interés | Cantidad de Valores | Plazo      | Fecha de emisión | Fecha de vencimiento |
| "A"                                                                             | BPC-E1A-10       | Dólares    | USD 4.000.000           | USD 1.000     | 5,00%           | 4.000 Bonos         | 1.440 días | 11-03-10         | 18-02-14             |
| "B"                                                                             | BPC-E1B-10       | Dólares    | USD 3.500.000           | USD 1.000     | 6,50%           | 3.500 Bonos         | 2.520 días | 11-03-10         | 02-02-17             |
| "C"                                                                             | BPC-1-N1C-10     | Bolivianos | Bs 44.150.000           | Bs 10.000     | 9,00%           | 4.415 Bonos         | 3.600 días | 11-03-10         | 18-01-20             |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

En la 18va Reunión del Directorio de COBEE (2009) se aprobó el Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

#### Características del Programa Bonos COBEE III:

| Cuadro 2: Características del Programa Bonos COBEE III                                                     |                                                                                                                                                                                                                      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Denominación del Programa de Emisiones                                                                     | "Bonos COBEE III".                                                                                                                                                                                                   |
| Monto total del Programa de Emisiones                                                                      | US\$ 40.000.000 (Cuarenta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)                                                                                                                                  |
| Plazo del Programa de Emisiones de Bonos:                                                                  | Mil ochenta (1.080) días calendario desde el día siguiente hábil de notificada la Resolución de la ASFI, que autorice e inscriba el PROGRAMA en el RMV de la ASFI.                                                   |
| Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa de Emisiones                    | Dólares de los Estados Unidos de América (US\$), Bolivianos (Bs) o Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda ("UFV") (Bs – UFV).                                             |
| Forma de amortización del capital y pago de intereses de cada emisión que compone el Programa de Emisiones | La amortización de capital y el pago de intereses serán efectuados de la siguiente manera:<br>a) En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: El Capital e Intereses correspondientes se pagarán contra la relación de |

|                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                               | <p>titulares de cada emisión comprendida dentro del PROGRAMA, proporcionada por la EDV la presentación de la identificación respectiva, en el caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, cuando corresponda, en el caso de personas jurídicas, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), conforme a los procedimientos establecidos por la EDV</p> <p>b) A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de los cupones: El Capital e Intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, además de la identificación respectiva para personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, cuando corresponda, en el caso de personas jurídicas, conforme a los procedimientos establecidos por la EDV.</p> |
| Individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones | El Programa de Emisiones comprenderá Emisiones periódicas de Bonos, cuya individualización y características serán comunicadas oportunamente a la ASFI por la Sociedad mediante nota y envío del Prospecto Complementario y de la Declaración Unilateral de Voluntad.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Precio de colocación                                                          | Mínimamente a la par del valor nominal.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Forma de representación de los Valores del Programa de Emisiones              | Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Forma de Circulación de los Valores:                                          | A la Orden.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Calificación de Riesgo                                                        | Cada una de las Emisiones que formen parte del presente Programa de Emisiones contará con una calificación de riesgo practicada por una empresa debidamente autorizada e inscrita en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Destino de los Fondos                                                         | <p>Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones serán utilizados de acuerdo a lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recambio de pasivos financieros, y/o</li> <li>• Capital de inversiones.</li> </ul> <p>Para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización, lo que será determinado de conformidad Delegación de Definiciones.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones          | Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión determinada por la Compañía y establecida por la comunicación emitida por la ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la correspondiente emisión del PROGRAMA en el RMV de la ASFI.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Forma de cálculo de los intereses                                             | <p>En caso de Emisiones denominadas en Bolivianos o en Dólares de los Estados Unidos de América, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días calendario. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:</p> $VCi = VN * ( Ti * PI / 360 )$ <p>Donde:<br/> VCi = Valor del cupón en el periodo i<br/> VN = Valor nominal o saldo a capital<br/> Ti = Tasa de interés nominal anual<br/> PI = Plazo del cupón (número de días calendario)<br/> Dónde i representa el periodo</p> <p>Para el pago en bolivianos de las Emisiones denominadas en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días calendario. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:</p> $VCi = (VN * ( Ti * PI / 360 )) * UFV$                                                                                                                                                                                                                                                                            |

|                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                         | <p>Donde:<br/> VCi = Valor del cupón en el periodo i<br/> VN = Valor nominal o saldo a capital<br/> Ti = Tasa de interés nominal anual<br/> PI = Plazo del cupón (número de días calendario)<br/> Dónde i representa el periodo<br/> UFV = Valor de la UFV a la fecha de vencimiento del cupón</p>                                                                                                                                                         |
| El plazo para la amortización o pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones | No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Compañía.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses y reajustes                          | Los Bonos devengarán intereses a partir de su fecha de emisión determinada por la Compañía y establecida en la comunicación emitida por la ASFI que autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la ASFI de las Emisiones comprendidas dentro del PROGRAMA, y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago del cupón y/o bono.                                                                                           |
| Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública                                                   | Inversionistas institucionales y/o particulares                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Bonos Convertibles en Acciones                                                                          | Los Bonos a emitirse dentro del presente Programa de Emisiones no serán convertibles en acciones de la Compañía.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Tipo de Bonos a emitirse                                                                                | Obligacionales y redimibles a plazo fijo                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Rescate Anticipado                                                                                      | La Compañía se reserva el derecho de, una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendario computables a partir de la Fecha de Emisión establecida por la Compañía y expuesta en la comunicación emitida por la ASFI de la autorización de Oferta Pública y la inscripción en el RMV de las Emisiones dentro del PROGRAMA, rescatar anticipadamente los Bonos que componen cada emisión dentro del PROGRAMA, parcial o totalmente. |
| Garantía                                                                                                | Todas las Emisiones que formen parte del PROGRAMA estarán respaldadas por una garantía quirografaria del emisor.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Procedimiento de colocación primaria                                                                    | Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Respaldo Adicional                                                                                      | Todas las Emisiones que formen parte del PROGRAMA estarán respaldadas por un Respaldo Adicional.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

## 2. Características de la Primera Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos "COBEE III":

La emisión 1 cuenta con el número de registro en el Mercado de Valores ASFI/DSV/ED-BPC-004/2010.

|                                                                                                                |                                                                                                                                                   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Denominación de la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA de Bonos COBEE III                         | BONOS COBEE III - EMISIÓN 1                                                                                                                       |
| Tipo de Valores a emitirse                                                                                     | Bonos Obligacionales y redimibles a plazo fijo                                                                                                    |
| Monto de la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA de Bonos COBEE III                                | US\$ 13.744.695,90 (Trece millones setecientos cuarenta y cuatro mil seiscientos noventa y cinco 90/100 Dólares de los Estados Unidos de América) |
| Moneda de la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA de Bonos COBEE III                               | Serie "A": Dólares de los Estados Unidos de América<br>Serie "B": Dólares de los Estados Unidos de América<br>Serie "C": Bolivianos               |
| Serie en que se divide la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA de Bonos COBEE III                  | Serie "A"<br>Serie "B"<br>Serie "C"                                                                                                               |
| Tipo de Interés                                                                                                | Nominal, anual y fijo.                                                                                                                            |
| Tasa de Interés                                                                                                | Serie "A": 5,00%<br>Serie "B": 6,50%<br>Serie "C": 9,00%                                                                                          |
| Plazo de las series que forman parte de la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA de Bonos COBEE III | Serie "A": 1.440<br>Serie "B": 2.520<br>Serie "C": 3.600<br>días calendario, computables a partir de la fecha de emisión                          |

|                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                               | determinada por la Gerencia General y establecida en la autorización de Oferta Pública de la ASFI e inscripción en el RMV de la ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Plazo de colocación de la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA de Bonos COBEE III | 180 días calendario a partir de la fecha de emisión determinada por la Gerencia General y establecida en la autorización de Oferta Pública de la ASFI e inscripción en el RMV de la ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Procedimiento de colocación primaria                                                          | Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Modalidad de colocación                                                                       | Serie "A": Underwriting de "compromiso en firme"<br>Serie "B": "a mejor esfuerzo"<br>Serie "C": "a mejor esfuerzo"                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Periodicidad y Forma de pago de los intereses                                                 | Cada 180 días calendario.<br>El pago de intereses serán efectuados de la siguiente manera:<br>a) En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: Los intereses correspondientes se pagarán contra la relación de titulares de la emisión 1 comprendida dentro del PROGRAMA, proporcionada por la EDV la presentación de la identificación respectiva, en el caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, cuando corresponda, en el caso de personas jurídicas, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), conforme a los procedimientos establecidos por la EDV.<br>b) A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de los cupones: Los Intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, además de la identificación respectiva para personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, cuando corresponda, en el caso de personas jurídicas, conforme a los procedimientos establecidos por la EDV. |
| Lugar de Pago de intereses y amortización de capital                                          | Las amortizaciones de capital y pago de intereses se realizarán en las oficinas del Agente Pagador, en las siguientes direcciones<br>La Paz: Calle Colon esq. Mercado No 1308<br>Santa Cruz: Calle 24 de Septiembre No 158<br>Cochabamba: Calle Nataniel Aguirre y Calama No S-0498                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Fórmula para el cálculo del pago de intereses                                                 | Para las Series "A", "B" y "C", el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días calendario. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación.<br>$VC_i = VN * ( T_i * PI / 360 )$<br>Donde:<br>VC <sub>i</sub> = Valor del cupón en el periodo i<br>VN = Valor nominal o saldo a capital<br>T <sub>i</sub> = Tasa de interés nominal anual<br>PI = Plazo del cupón (número de días calendario)<br>Dónde i representa el periodo                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses.                           | Los intereses se computarán a partir de la fecha de Emisión determinada por la Gerencia General y establecida en la autorización de Oferta Pública de la ASFI e inscripción en el RMV de la ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Periodicidad y forma de Amortización de Capital                                               | Se efectuarán amortizaciones parciales de capital, de acuerdo al siguiente detalle:<br>Serie "A": Al vencimiento.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

|                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                              | <p>Serie "B": 50% en los cupones No. 12 y No. 14.<br/> Serie "C": 25% en los cupones No. 14, No. 16, No. 18 y No. 20.</p> <p>La amortización de capital será efectuada de la siguiente manera:</p> <p>a) En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: El Capital correspondiente se pagará contra la relación de titulares de la emisión 1 comprendida dentro del PROGRAMA, proporcionada por la EDV la presentación de la identificación respectiva, en el caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, cuando corresponda, en el caso de personas jurídicas, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), conforme a los procedimientos establecidos por la EDV</p> <p>b) A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de los cupones: El Capital correspondiente se pagará contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, además de la identificación respectiva para personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, cuando corresponda, en el caso de personas jurídicas, conforme a los procedimientos establecidos por la EDV.</p> |
| Valor nominal de los Bonos                                   | <p>Serie "A": US\$ 1.000.- (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)<br/> Serie "B": US\$ 1.000.- (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)<br/> Serie "C": Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Cantidad de Bonos de cada serie                              | <p>Serie "A": 4.000<br/> Serie "B": 3.500<br/> Serie "C": 4.415</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Forma de circulación de los Bonos                            | <p>A la Orden.</p> <p>La Compañía reputará como titular de un Bono perteneciente al PROGRAMA a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Precio de colocación de los Bonos                            | <p>Mínimamente a la par del valor nominal.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Destino específico de los fondos y plazo para la utilización | <p>La Compañía utilizará los recursos captados de la presente Emisión, en cualquiera de los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recambio del pasivo correspondiente a la serie B de los Bonos COBEE (BPC-E1B-05) hasta US\$ 10.000.000 y/o</li> <li>• Recambio del pasivo subordinado con Inkia hasta US\$ 1.750.000 y/o</li> <li>• Recambio del pasivo correspondiente al préstamo con Banco Mercantil Santa Cruz hasta US\$ 1.500.000 y/o</li> <li>• Inversiones de capital hasta US\$ 494.695,90.</li> <li>• Capital de Trabajo y/o pago de pasivos laborales hasta US\$ 4.009.980<sup>3</sup></li> </ul> <p>Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta octubre de 2012.</p> <p>La Compañía enviará un detalle del uso de los fondos de la Emisión en un plazo no mayor a los quince (15) días calendario de su utilización a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Garantía                                                     | <p>La Emisión estará respaldada por garantía quirografariá, en términos y alcances establecidos por Código Civil.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Respaldo Adicional                                           | <p>La presente Emisión cuenta con un Respaldo Adicional consistente en un Fideicomiso administrado por el Banco de</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

<sup>3</sup> Quinto destino adicionado según el Acta de Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión I de fecha 14 de julio de 2010



| Bonos convertibles en acciones                                                                                                                                | Crédito de Bolivia S.A.<br>Los Bonos de esta Emisión no serán convertibles en acciones.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|-----|-------|----|----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|---------------|-------|
| Carácter de reajustabilidad del empréstito                                                                                                                    | No reajutable                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora                                                                                                                  | BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| Agente Pagador                                                                                                                                                | Banco de Crédito de Bolivia S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| Procedimiento de rescate anticipado                                                                                                                           | <p>La Compañía se reserva el derecho de rescate anticipado mediante:</p> <p><b>Sorteo</b></p> <p>Cuando la redención se efectúe mediante sorteo Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la emisión, con sujeción a lo siguiente:</p> <table border="1" data-bbox="797 548 1308 800"> <thead> <tr> <th>Días de vida remanentes de la emisión</th> <th>(%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0-540</td> <td>0%</td> </tr> <tr> <td>541-1080</td> <td>0.50%</td> </tr> <tr> <td>1081-1620</td> <td>0.75%</td> </tr> <tr> <td>1621-2160</td> <td>1.00%</td> </tr> <tr> <td>2161 adelante</td> <td>1.50%</td> </tr> </tbody> </table> <p>El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública.<br/>Compras en el Mercado Secundario<br/>En caso de que la redención anticipada se efectúe a través de compras en mercado secundario, las transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.</p> | Días de vida remanentes de la emisión | (%) | 0-540 | 0% | 541-1080 | 0.50% | 1081-1620 | 0.75% | 1621-2160 | 1.00% | 2161 adelante | 1.50% |
| Días de vida remanentes de la emisión                                                                                                                         | (%)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| 0-540                                                                                                                                                         | 0%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| 541-1080                                                                                                                                                      | 0.50%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| 1081-1620                                                                                                                                                     | 0.75%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| 1621-2160                                                                                                                                                     | 1.00%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| 2161 adelante                                                                                                                                                 | 1.50%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizarse | Los Pagos serán comunicados mediante avisos publicados en un órgano de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago correspondiente.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria                                                                                                | Inversionistas institucionales y/o particulares                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |
| El plazo para la amortización o pago total de los Bonos a ser emitidos.                                                                                       | No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Compañía.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                       |     |       |    |          |       |           |       |           |       |               |       |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Modificaciones de los compromisos y obligaciones del emisor, entre las más importantes para la emisión se mencionan:<sup>4</sup>

- a) Modificación de la estructura de compensaciones por rescates anticipados:

| Plazo de vida remanente de la emisión (en días) | Porcentaje de compensación |
|-------------------------------------------------|----------------------------|
| 2.521 en adelante                               | 2,50%                      |
| 2.520-2.161                                     | 2%                         |
| 2.160-1.801                                     | 1,75%                      |
| 1.800-1.441                                     | 1,25%                      |
| 1.440-721                                       | 0,60%                      |
| 720-361                                         | 0,20%                      |
| 360-1                                           | 0%                         |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

<sup>4</sup> Acta de asamblea de tenedores de bonos COBEE, BONOS COBEE II y BONOS COBEE III emisión 1 de fecha 14 de julio de 2010

- b) Se determinó poner en conocimiento de los Tenedores de Bonos cualquier modificación de la estructura accionaria que implique transferencia de más del 20% de las acciones de la compañía.
- c) Metodología para el cálculo de los compromisos financieros RCD y RDP.

RCD = (Activo corriente+ EBITDA)/(Amortizaciones de Capital e Intereses), que debe ser  $\geq 1,2$

RDP = (Pasivo Total/ Patrimonio Neto), que debe ser  $\leq 1,2$ .

## Análisis del Emisor

### Reseña

El 18 de abril de 1925 se constituye The Bolivian Power Co. Ltd. (COBEE) en Halifax, Nueva Escocia, Canadá, posterior al informe realizado por el ingeniero canadiense William Hamilton Munro luego de su visita a Bolivia para verter un juicio de la condición de las propiedades de la hasta ese momento firma internacional operante en Bolivia Bolivian General & Enterprise Limited. Posteriormente en Bolivia se le reconoce la personería jurídica y se aprueba los estatutos de COBEE.

Su principal actividad es realizar inversiones y prestar servicios, por cuenta propia y de terceros, tanto en la república de Bolivia como en el extranjero. Durante la gestión las principales actividades que realizó fueron la generación de energía eléctrica a través de su Sucursal y la prestación de servicios profesionales relacionados principalmente con la industria eléctrica a través de una subsidiaria. Esta Ley norma todas las actividades de la industria eléctrica y establece los principios para la fijación de tarifas de electricidad en todo el territorio nacional.

A la fecha COBEE cuenta con dos oficinas y 16 plantas generadoras:

- Cuatro plantas hidroeléctricas pertenecientes al sistema Miguillas (Miguillas, Angostura, Choquetanga, Carabuco..
- Once plantas hidroeléctricas pertenecientes al Sistema( Zongo (Zongo, Tiquimani, Botijlaca, Cuticucho, Sta Rosa LH, Sta Rosa HH, Sainani, Chururaqui, Harca, Cahua, Huaji.
- Una planta termoeléctrica en la ciudad de El Alto (El Kenko).

### Accionistas y Directorio

Su principal y único accionista es INKA HOLDINGS (COBEE) LIMITED que toma las riendas de la empresa desde junio del 2007.

| Cuadro 4: Composición Accionaria del Emisor |                          |          |
|---------------------------------------------|--------------------------|----------|
| Accionista                                  | Participación Accionaria | Acciones |
| INKA HOLDINGS(COBEE) LIMITED                | 100%                     | 189      |
| Total                                       | 100.00%                  | 189      |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

### Principales Ejecutivos de INKIA Energy

Giora Almogy, es director principal de generación eléctrica de Israel Corp. Cuenta con 12 años de experiencia en el desarrollo de proyectos de agua y energía, fue Vicepresidente de Desarrollo de IC Green Energy, antes CEO de OPC. Es Economista y MBA de la Universidad de Tel Aviv.

Yitzhak Mandelman, es Gerente Financiero de Inkia desde 2008, fue anteriormente Gerente de Contabilidad, de Finanzas y de Desarrollo de Israel Corp. por 10 años. Es Contador Público Colegiado y Contador y Economista de la Universidad de Tel Aviv.

Javier García Burgos Benfield, es Gerente General de Inkia desde 2007. Fue anteriormente Director Regional para Sudamérica para CDC Globelec Inc., Gerente General de Kallpa, Gerente General de Southern Cone Power Perú, Gerente de Planificación y Control de Edegel, con 12 años de experiencia en sector eléctrico latinoamericano. Es Ingeniero Espacial de San Diego State University y MBA de ESAN de Perú.

**Roberto Cornejo Spickernagel**, es Gerente Comercial de Inkia desde 2007, anteriormente fue Gerente Comercial de Edegel desde 1997 con 12 años de experiencia en el sector eléctrico latinoamericano. Es Ingeniero Industrial de Universidad Católica del Perú y cuenta con un MBA de la Universidad del Pacífico.

**Juan Carlos Camogliano**, es Gerente de Desarrollo de Proyectos de Inkia. Fue anteriormente Gerente de Planificación, Proyectos y Desarrollo de Suez Energy Perú, también ocupó cargos de gerencia en Endesa (España), Morgan Stanley (Reino Unido) y en Edegel (Perú). Cuenta con 11 años de experiencia en el sector eléctrico latinoamericano. Es Ingeniero Electromecánico de la Escuela Naval del Perú y cuenta con un MBA de ESAN.

**Frank Sugranes**, es Vicepresidente de Operaciones de Inkia desde 2009, teniendo a su cargo el control de Operaciones, y aspectos de seguridad ambiental. Anteriormente fue Director Señor de Operaciones y de Environment, Health and Safety de AEI. Durante los últimos 10 años tuvo a su cargo posiciones gerenciales en varias compañías energéticas de Sudamérica y el Caribe. Es Ingeniero Civil con una Maestría en Gerencia de la Construcción de Texas A&M University.

**Daniel Urbina**, es el Abogado General de Inkia desde 2008. Previamente fue Vicepresidente, Consejero Legal para las Américas de Standard Chartered Bank, en Nueva York, a la cabeza de los Departamentos Legal y de Cumplimiento de la misma institución. Es poseedor de un título LM de la Universidad de Columbia, abogado de la Universidad de Lima, y cuenta con licencia para desempeñar funciones profesionales en Lima y NY.

En el cuadro siguiente, se detalla el Directorio y la Plana Gerencial de la empresa al 30 de septiembre de 2011:

| <b>Cuadro 5: Principales Directores y Plana Gerencial</b> |                  |                                        |                                          |
|-----------------------------------------------------------|------------------|----------------------------------------|------------------------------------------|
| Directorio                                                |                  | Plana Gerencial                        |                                          |
| Nombre                                                    | Cargo            | Nombre                                 | Cargo                                    |
| Javier García                                             | Presidente       | René Sergio Pereira Sánchez Bustamante | Gerente General                          |
| Juan Carlos Camogliano                                    | Director Titular | Humberto Gonzalo Endara De Ugarte      | Gerente de Finanzas y Administración     |
| Giora Almogy                                              | Director Titular | Julio Rodrigo Indaburu Irusta          | Gerente de Producción                    |
| Yitzak Mandelman                                          | Director Titular | Oscar Daniel Zamora Arce               | Gerente de Ingeniería y Comercialización |
| Roberto Cornejo                                           | Director Titular |                                        |                                          |
| Frank Sugranes                                            | Director Titular |                                        |                                          |
| Daniel Urbina                                             | Director Titular |                                        |                                          |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

#### Principales Ejecutivos de Cobee S.A.

**René Sergio Pereira** es Gerente General de COBEE desde marzo de 2010, fue Gerente General de Mina Bolívar (Sinchi Wayra), Oficial Senior de Programa y Consultor en la Corporación Financiera Internacional (IFC) del Grupo Banco Mundial, con base en La Paz y Washington. Tiene más de 15 años de experiencia en Dirección Gerencial en Energía, Banca, Industria y en Agroindustria tanto en entidades públicas como privadas. Realizó una Maestría en Administración Pública de la Escuela de Gobierno de Kennedy en la Universidad de Harvard, una Maestría en Ciencias, Economía Agrícola, de la Universidad Estatal de Nuevo México y la Licenciatura en Ingeniería Agrícola del Tecnológico de Monterrey en México.

**Gonzalo Endara de Ugarte**, desde 2009 es Gerente de Finanzas y Administración de COBEE SA. Es licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Católica Boliviana, Master en Auditoría y Control Financiero – Maestrías para el Desarrollo de la Universidad Católica Boliviana, cuenta con más de 18 años de experiencia profesional en el área financiera, desempeñando cargos gerenciales en varias instituciones bancarias y comerciales.

**Julio Rodrigo Indaburu Irusta**, desde 2009 se desempeña como Gerente de Producción de COBEE S.A. Es Ingeniero Mecánico de la Universidad Mayor Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca. Fue Supervisor Adjunto en Misceláneos, Supervisor de Misceláneos, Supervisor Plantas, y Superintendente Producción Zongo.

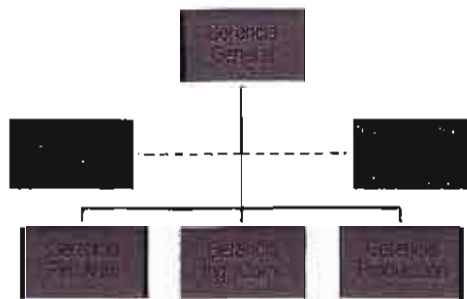
Oscar Zamora Arce, desde 2008 desempeña funciones de Gerente de Comercialización e Ingeniería en COBEE. Es Ingeniero Eléctrico de la Universidad Mayor de San Andrés, MBA de la Universidad Nuestra Señora de La Paz. Fue Supervisor en Cables Subterráneos, Superintendente Adjunto en el Valle de Zongo, Superintendente en el Sistema Scada, Especialista en Sistemas de Potencia y Superintendente de Desarrollo Dependiente de la Gerencia de Ingeniería y Comercialización.

### Estructura Organizacional

De acuerdo al Manual de Organización y Funciones presentado por la compañía, la estructura organizacional es encabezada por el Directorio, el cual presenta como unidades de apoyo independientes al área de asesoría legal.

Como primera línea ejecutiva figura Gerencia General Nacional. A continuación presentamos el organigrama proporcionado por la compañía.

Gráfico 1  
Organigrama Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

### Proyectos de Modernización Realizados

Se continuaron algunos proyectos de modernización de unidades de generación en el Valle de Zongo iniciados en 2002. El proyecto de modernización del Sistema de Control de la turbina 2 de El Kenko se inició el 2010, que permitirá mejorar el desempeño y mayor confiabilidad operativa de dicho generador.

Líneas de transmisión: En abril de 2010, a requerimiento de la autoridad supervisora de electricidad, ENDE inicia el usufructo temporal de la línea de transmisión "Tap Chuquiaguillo-Kenko", incluyendo esa línea al Sistema Troncal de Interconexión (STI) para suministro al MEM al Sistema Transmisión Norte y al Beni.

### Operaciones de COBEE

---

#### Características de las instalaciones

Para la operación y despacho de sus unidades de generación, COBEE está sujeta al despacho económico de mínimo costo, el cual se rige por los criterios establecidos por la Ley N° 1604. Al ser una empresa hidroeléctrica la empresa cuenta con una ventaja competitiva de tener precedente económico y en la asignación de potencia firme. A la fecha de elaboración del informe la empresa cuenta con una participación de mercado del 18,32% respecto al total de inyección del SIN de 4.848 GWh.

COBEE cuenta con 3 sistemas de generación.

**Valle de Zongo:** Es un sistema de generación hidroeléctrico ubicado a 60 km al norte de la ciudad de La Paz, en el valle de Zongo de la provincia Murillo. La capacidad de esta planta es de 188,4 MW de potencia efectiva occidental. Y cuenta con 10 centrales de cascada y 21 unidades de generación. Tiene una capacidad de almacenaje de 66 GWh.

**Valle Miguillas:** Es una sistema de generación hidroeléctrico ubicado a 250 km al suroeste de la ciudad de La Paz, en el valle de Miguillas de la provincia Inquisivi. La capacidad de esta planta es de 20,9 MW de potencia efectiva occidental. Y cuenta con 4 centrales de cascada y 9 unidades de generación. De las cuales 8 fueron instaladas entre 1931 y 1958 y una en el año 2008. Tiene una capacidad de almacenaje de 43 GWh.

**Central generadora El Kenko:** Es una sistema de generación termoeléctrico ubicado En la ciudad de El Alto a 15 Km de La Paz. La potencia efectiva es de 18,62 MW y la instalada es de 29.8MW, cuenta con 2 turbinas de gas Rolls Royce Coberra instalada en julio de 1995.

### Producción

La empresa en el 2009 participó con una energía a nivel de STI de 1.057 GWh, que representó el 19,2% del total inyectado. Asimismo la empresa tuvo una participación en el SIN de 215 MW (23%) de generación.

Adicional a ello la empresa cuenta con un contrato de compra y venta de energía con la empresa Minera San Cristóbal por el 75% de sus requerimientos de energía, lo cual representó en el 2009 el 27% de la producción de la compañía.

Del total de generación durante la gestión 2009, la composición fue del 69% para clientes del mercado spot, y 4% para consumidores propios, ventas directas y pérdida, y el resto para las ventas a la minera San Cristóbal.

La empresa cuenta con dos tipos de generación como ya fue mencionado anteriormente, generación hidroeléctrica y generación termoeléctrica. La que tiene mayor relevancia es la generación Hidroeléctrica, en el 2009 la producción bruta alcanzó una producción de 1 028 GWh. Por otra parte la producción bruta en termoeléctricas alcanzó los 71.26 GWh.

En lo que respecta al 2010 podemos observar que la empresa tuvo un incremento en la producción bruta, de 1.100.252,28 MWh registrado en el año 2009 a 1.154 616,40 registrados en el 2010, este incremento representó un crecimiento en la producción de 4,94%.

A agosto de 2011 COBEE ha alcanzado una capacidad instalada de 242,80 MW, siendo su capacidad efectiva de 227,60 MW, de ese total el 91,78% provino de fuentes hidroeléctricas y el restante 8,22% de fuentes termoeléctricas. De los orígenes hidroeléctricos, el Valle de Zongo aportó en agosto de 2011 con 187,80 MW de capacidad efectiva, en Zongo se encuentran 38 unidades generadoras; el Sistema Miguillas cuenta con 16 generadores contribuyendo con poco más de 21 MW de capacidad efectiva. El segundo origen de generación eléctrica en Cobee es el térmico (generación de electricidad a través de gas natural), a agosto pasado las 2 unidades generadoras de la zona del Kenko tenían una capacidad efectiva de 18,7 MW.

Gráfico 2

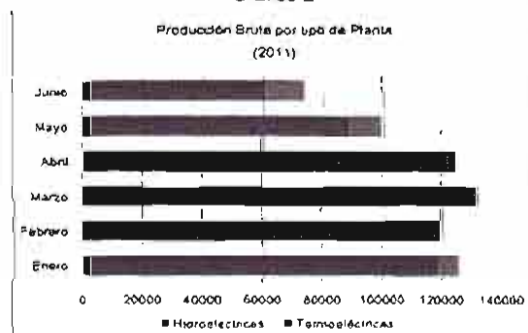


Gráfico 3



Fuente COBEE / Elaboración: PCR

Un hecho de importancia de la empresa es que en el año 2009, se concluyó con el proyecto de modernización de las unidades de generación del Valle de Zongo, el cual tenía por finalidad la instalación y puesta en servicio de nuevos reguladores de velocidad y voltaje y sistemas de control en las unidades 1 y 2 de la planta Botijlaca al igual que la instalación y puesta en servicio del nuevo regulador de velocidad en planta Sainani. Las ventajas de este proyecto son la apertura hacia la operación remota a través del sistema Scada, la optimización de tiempos de respuesta ante fallas, y la posibilidad de análisis de eventos en tiempo real y por ende el incremento en la confiabilidad operativa a costos competitivos de mantenimiento.

| <b>Cuadro 6</b>                                                     |                  |                                 |                                 |                             |
|---------------------------------------------------------------------|------------------|---------------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
| <b>CARACTERÍSTICAS DE INSTALACIONES DE GENERACION (Agosto 2011)</b> |                  |                                 |                                 |                             |
| <b>PLANTAS HIDROELÉCTRICAS</b>                                      |                  |                                 |                                 |                             |
| <b>PLANTA</b>                                                       | <b>UNIDAD N°</b> | <b>CAPACIDAD INSTALADA (MW)</b> | <b>CAPACIDAD EFECTIVA (MW)</b>  | <b>CAIDA BRUTA(m)</b>       |
| <b>SISTEMA ZONGO</b>                                                |                  |                                 |                                 |                             |
| ZONGO                                                               | 1                | 10,6                            | 11,0                            | 379,0                       |
| TIQUIMANI                                                           | 1                | 9,4                             | 9,7                             | 513,0                       |
| BOTIJLACA                                                           | 6                | 6,6                             | 6,5                             | 1149,0                      |
| CUTICUCHO                                                           | 15               | 21,2                            | 23,0                            | 3377,0                      |
| STA ROSA LH                                                         | 3                | 27,4                            | 28,1                            | 1314,7                      |
| CHURURAQUI                                                          | 3                | 26,1                            | 25,4                            | 750,0                       |
| HARCA                                                               | 3                | 27,4                            | 25,9                            | 690,0                       |
| CAHUA                                                               | 3                | 28,8                            | 28,0                            | 570,0                       |
| HUAJI                                                               | 3                | 30,1                            | 30,2                            | 500,0                       |
| <b>TOTAL SISTEMA HIDRO ZONGO</b>                                    | <b>38</b>        | <b>187,6</b>                    | <b>187,8</b>                    |                             |
| <b>SISTEMA MIGUILLAS</b>                                            |                  |                                 |                                 |                             |
| MIGUILLAS                                                           | 3                | 4,5                             | 2,6                             | 960,0                       |
| ANGOSTURA                                                           | 6                | 7,3                             | 6,2                             | 1599,0                      |
| CHOQUETANGA                                                         | 6                | 7,4                             | 6,2                             | 1464,0                      |
| CARABUCO                                                            | 1                | 6,3                             | 6,1                             | 337,0                       |
| <b>TOTAL SISTEMA HIDRO MIGUILLAS</b>                                | <b>16</b>        | <b>25,5</b>                     | <b>21,1</b>                     |                             |
| <b>TOTAL HIDRO (ZONGO Y MIGUILLAS)</b>                              | <b>54</b>        | <b>213,0</b>                    | <b>208,9</b>                    |                             |
| <b>PLANTA TÉRMICA</b>                                               |                  |                                 |                                 |                             |
| <b>PLANTA</b>                                                       | <b>UNIDAD N°</b> | <b>CAPACIDAD INSTALADA (MW)</b> | <b>CAPACIDAD EFECTIVA* (MW)</b> | <b>CONS. ESPEC. SCF/KWh</b> |
| EL KENKO                                                            | 3                | 29,8                            | 18,7                            | 26,1                        |
| <b>TOTAL TERMO KENKO</b>                                            | <b>3</b>         | <b>29,8</b>                     | <b>18,7</b>                     |                             |
| <b>TOTAL COBEE</b>                                                  | <b>57</b>        | <b>242,8</b>                    | <b>227,6</b>                    |                             |

Fuente: COBEE / Elaboración PCR

Por otra parte la empresa al momento de realizar la generación toma en cuenta las consideraciones climatológicas.

Durante el año 2010, la alta disponibilidad hidrológica en los meses de enero, febrero, abril, compensó la baja disponibilidad hidrológica de los meses de junio, agosto y octubre, permitiendo que en el balance la generación hidroeléctrica de COBEE esté 5% por encima de lo esperado.

#### Estrategias de Crecimiento y Administración

COBEE está en continua evaluación de proyectos de crecimiento y modernización. Uno de los principales criterios utilizados para la evaluación y selección de estos proyectos es la obtención de un retomo razonable de acuerdo al riesgo involucrado.

#### Convenios y Contratos Significativos

Algunos de los contratos más significativos de la compañía son:

- i) PPA firmado con Empresa Minera San Cristóbal por un tercio de la producción de COBEE
- ii) Contratos de préstamo con varias entidades bancarias locales (Banco Mercantil Santa Cruz SA, Banco Nacional de Bolivia SA, Banco BISA)

iii) Póliza de seguro de "Todo Riesgo" emitida por Alianza Seguros y Reaseguros SA

#### **Riesgos Operativos y su Mitigación.**

Los riesgos operativos según información provista por el emisor son mínimos. Las unidades hidroeléctricas cuentan con prioridad de despacho, por lo tanto el riesgo de despacho es mínimo. El riesgo hidrológico también es bajo, debido a la configuración climatológica y ubicación del Valle de Zongo. Series históricas de caudales con poca variación entre año seco y año promedio respaldan esta aseveración. La disponibilidad de las unidades está garantizada por los planes de mantenimiento a ser implementados por personal de la empresa con vasta experiencia en el negocio. El Riesgo de desastres naturales como derrumbes, deslizamientos, inundaciones o riesgos de rotura de maquinaria se encuentra mayormente mitigado por la póliza de seguro de Lucro Cesante y por la operación geográfica distribuida de la Compañía.

#### **Fortalezas**

- i) Presencia de más de 85 años en el negocio, se cuenta con know-how en varias áreas adquirido a través de los años, entre las cuales se puede mencionar: administración, mantenimiento, operación y desarrollo.
- ii) Reputación sólida de la Compañía y sólida infraestructura.
- iii) Mínimo riesgo de despacho al ser una empresa predominantemente hidroeléctrica.
- iv) Mínimo riesgo hidrológico por configuración climatológica y ubicación geográfica del valle de Zongo. Respaldado por series históricas de caudales.
- v) flujo de ingresos predecible y estable con baja volatilidad
- vi) Recursos humanos técnicos calificados.
- vii) Gestión empresarial transparente acorde con el marco legal vigente.

#### **Debilidades**

- i) La operación hidroeléctrica geográficamente distribuida (centrales en cascada), demanda mayores costos operativos.
- ii) Operación termoeléctrica en lugar de altura (El Alto), reduciéndose el rendimiento de las unidades (por una menor potencia remunerada).

#### **Procesos legales vigentes a la fecha**

A septiembre de 2011 la Compañía tiene varios procesos judiciales vigentes en los que actúa como parte demandante, también contrademandas por reclamos contra resoluciones administrativas varias de la antigua Superintendencia General del SIRESE<sup>5</sup>, también actúa como demandante contra personas naturales por procesos laborales y por atentados realizados contra propiedad privada y desvío de aguas de enfriamiento en el Valle de Zongo.

La Compañía también tiene procesos legales en su contra por concepto de demandas interpuestas por elevación arbitraria de tarifas, liquidación de beneficios sociales pendientes, denuncias del Ministerio Público contra ex gerentes de COBEE.

#### **MARCO REGULATORIO**

---

Para el sector eléctrico, el marco regulatorio está compuesto por la Nueva Constitución Política Del Estado – NCPE (vigente desde el 7 de febrero de 2009), la Ley de Electricidad N°1604 (vigente desde el 21 de diciembre de 1994), los reglamentos específicos del sector eléctrico, entre ellos los Decretos Supremos N° 24043 (de 28 de junio 1995), N° 0071 (de 9 de abril de 2009), N° 29624 (de 2 de julio 2008), N°0726 (de 6 de diciembre de 2010) y sus reglamentos.

Dichas leyes establecieron el funcionamiento del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) con características que responden a un modelo enfocado en la eficiencia económica para otorgar a la industria las condiciones adecuadas de funcionamiento. El MEM es administrado por el Comité Nacional de Despacho de Carga (CNDC) y aglutina a los 7 generadores pertenecientes al Sistema Integrado Nacional (SIN).

---

<sup>5</sup> El Ministerio de Hidrocarburos y Energía es ahora la instancia de apelación de recursos jerárquicos para las resoluciones de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE)

La reforma estableció la desintegración vertical de las actividades del sector eléctrico. Se definieron roles del sector y se creó la Superintendencia de Electricidad como organismo regulador autónomo encargado de cumplir y hacer cumplir la Ley de electricidad y sus reglamentos.

El 9 de abril del 2009, se aprobó el Decreto Supremo N° 0071/2009 que crea una nueva entidad, la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE), en remplazo de la Superintendencia de Electricidad. El nuevo órgano regulador que está bajo tuición del Ministerio de Hidrocarburos y Energía.

El Decreto Supremo N° 726 establece que las concesiones mineras, de recursos naturales, electricidad, telecomunicaciones y de servicios básicos, otorgadas con anterioridad al 6 de diciembre de 2010, a partir de la aprobación del presente Decreto Supremo se adecuan al ordenamiento constitucional vigente, transformándose automáticamente en Autorizaciones Transitorias Especiales, en tanto se realice su migración de acuerdo a la normativa sectorial a emitirse.

## ESTRUCTURA DEL SECTOR

---

En Bolivia las tres etapas del flujo energético están a cargo de empresas eléctricas y se encuentran administradas por dos sistemas eléctricos reconocidos en la Ley de Electricidad, el Sistema Interconectado Nacional (SIN<sup>6</sup>), que provee de energía eléctrica de manera simultánea a las ciudades más grandes del país, sus actividades de generación, transmisión y distribución se encuentran separadas verticalmente de acuerdo a normativa vigente, con el fin de evitar prácticas monopólicas, y posibilitar el funcionamiento de un Mercado Eléctrico Mayorista (MEM)<sup>7</sup> competitivo en lo que hace a la generación, donde la oferta está constituida por los generadores y la demanda por los distribuidores de electricidad y consumidores No Regulados y los Sistemas Aislados y Autoproductores, que proveen de energía eléctrica a las ciudades más pequeñas y a las empresas separadas del SIN, constituido principalmente por cooperativas diversas, en este sector si está permitida la integración vertical de actividades por parte de una misma empresa.

El SIN empezó su construcción en 1965 conectando inicialmente las demandas de Oruro y Cochabamba, con las plantas generadoras de Corani y Miguillas (COBEE). En la década de los 80's se completó el tendido de las líneas que conectaban las ciudades de La Paz, Oruro, Potosí, Cochabamba y Sucre, y posteriormente Santa Cruz y finalmente el Beni en junio de 2010, llegando así a constituir el SIN actual.

Dentro de los Sistemas Aislados las empresas si pueden estar integradas verticalmente, es decir, que una empresa puede realizar más de una de las actividades definidas en la industria de electricidad. Los Sistemas Aislados más importantes operan en Tarija, Trinidad, Cobija.<sup>8</sup> Adicionalmente a estos dos sistemas se cuenta con Sistemas Aislados Menores, y los Autoproductores, que representan una mínima parte de las actividades de la industria eléctrica en Bolivia. Estos otros Sistemas Aislados Menores son los que tienen una capacidad instalada menor a 1.000 kW, y en general son cooperativas menores ubicadas en poblaciones pequeñas del país. Los Autoproductores son empresas, en su mayoría mineras, que generan electricidad para su propio consumo en base a energía hidráulica y térmica. Un ejemplo es la empresa minera Huanuni. El cuadro de la siguiente página deja apreciar a todos los participantes del Sistema Aislado de Generación Eléctrica en el país, así como apreciar que empresas realizan la integración vertical de actividades:

---

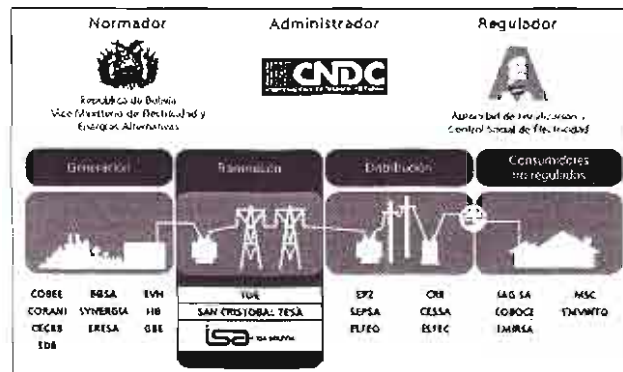
<sup>6</sup>El SIN fue originado en la construcción del Sistema Troncal Interconectado, el cual une los principales nodos de generación y distribución del país.

<sup>7</sup> Es el mercado integrado por generadores, transmisores, distribuidores y consumidores no regulados que efectúan operaciones de compraventa y transporte de electricidad dentro del SIN

<sup>8</sup> En Tarija: Yacuiba, Villamontes y Bermejo; en el departamento de Santa Cruz operan los sistemas Camiri, Germán Busch y Valles Cruceños y en el departamento del Beni los sistemas Guayamerín y Riberalta.



Gráfico 4  
Estructura del Sistema Interconectado Nacional



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

Con la promulgación de la Ley de Electricidad en 1994 se dio paso a la desintegración vertical de la industria eléctrica en el país. La separación y capitalización en dicho año se realizó con el propósito de incrementar las inversiones, introducir eficiencia y competencia en todas las etapas y simular competencia en las etapas que no aceptaran competencia directa. Por otra parte, también se logró desintegrar la empresa privada COBEE, para lo cual se crearon los incentivos necesarios.

Por último, el CNDC<sup>9</sup> inició operaciones en febrero de 1996 y en junio de 1997 la infraestructura de transporte de ambas empresas desintegradas se unió para ser administrada por una sola empresa privatizada, la actual "Empresa Transportadora de Electricidad (TDE)".

Ende en el año 2010, el 1º de junio, ingresó como operador en el sistema eléctrico de distribución en la ciudad de Trinidad y zonas de influencia, y su suministro de energía a partir de agosto de ese año proviene del SIN.

### Generación en el Sistema Energético Nacional

Al revisar la revista mensual de resultados operativos del Comité Nacional de Despacho de Carga correspondiente al mes de septiembre de 2011<sup>10</sup> (el cual contiene información actualizada sólo para el Sistema Interconectado Nacional), se puede apreciar que a ese mes (3 trimestres de operación) en el SIN se habían producido 4.848 GWh de Energía eléctrica, de este total 64,64% (ó 3.133,60 GWh) provino de fuentes hidrocarburlferas, vale decir termoeléctricas, proveniente el resto, 1.714,40 GWh, de fuentes hídricas. De los generadores hidroeléctricos quien produjo mayor energía en los primeros 3 trimestres de 2011 fue COBEE (47,42% u 813,10 GWh) seguido de Corani e Hidrobol (HB), con producciones de 570,70 y 256,70 GWh respectivamente. En lo referente a la generación termoeléctrica fue Guaracachi S.A. quien proveyó en mayor medida al SIN con 1.273,9 GWh hasta septiembre de esta gestión, otros grandes aportantes al SIN, energía termoeléctrica, fueron empresa eléctrica Valle Hermoso (EVH) y ENDE Andina con 701,30 y 543,30 GWh respectivamente.

En dicho reporte también se puede apreciar posteriormente a la fuente de obtención de la energía, datos sobre la manera en la que esa energía fue generada. La producción mediante turbinas a gas es la predominante (en concordancia con la preponderancia de fuentes termoeléctricas), con una producción de 3.044,77 GWh, luego se ubica la generación de tipo hidroeléctrica. El resto de la energía cedida al SIN se originó de varios otros tipos de generación, entre los cuales se puede mencionar turbinas a gas, a vapor, y motores diesel.

<sup>9</sup> Comité Nacional de Despacho y Carga

<sup>10</sup> Descargable de la website: <http://www.cndc.bo/boletines/index.php>

| Cuadro 7: Generación Bruta por Empresas |                 |        |                 |        |                |        |
|-----------------------------------------|-----------------|--------|-----------------|--------|----------------|--------|
| A septiembre de 2011 (En GWh)           |                 |        |                 |        |                |        |
| Empresa                                 | Hidroeléctricas | %      | Termoeléctricas | %      | Total          | %      |
| SISTEMA INTERCONECTADO NACIONAL         |                 |        |                 |        |                |        |
| CECBB                                   | 0,0             | 0,00%  | 491,0           | 15,67% | 491,0          | 10,13% |
| COBEE                                   | 813,1           | 47,42% | 75,2            | 2,40%  | 888,3          | 18,32% |
| Corani                                  | 570,7           | 33,29% | 0,0             | 0,00%  | 570,7          | 11,77% |
| EGSA                                    | 0,0             | 0,00%  | 1.273,9         | 40,65% | 1.273,9        | 26,28% |
| ERESA                                   | 55,5            | 3,23%  | 0,0             | 0,00%  | 55,5           | 1,14%  |
| EVH                                     | 0,0             | 0,00%  | 701,3           | 22,38% | 701,3          | 14,46% |
| ENDE ANDINA                             | 0,0             | 0,00%  | 543,4           | 17,34% | 543,4          | 11,21% |
| GE                                      | 0,0             | 0,00%  | 0,8             | 0,03%  | 0,8            | 0,02%  |
| HB                                      | 256,7           | 14,97% | 0,0             | 0,00%  | 256,7          | 5,29%  |
| SDB                                     | 3,3             | 0,19%  | 0,0             | 0,00%  | 3,3            | 0,07%  |
| SYNERGIA                                | 15,3            | 0,89%  | 0,0             | 0,00%  | 15,3           | 0,32%  |
| GBE                                     | 0,0             | 0,00%  | 48,0            | 1,53%  | 48,0           | 0,99%  |
| <b>TOTAL S.I.N.</b>                     | <b>1.714,4</b>  |        | <b>3.133,6</b>  |        | <b>4.848,0</b> |        |

Fuente: CNDC / Elaboración: PCR

A continuación se muestra la capacidad de Generación del Sistema Interconectado Nacional, potencia efectiva medida en MW al mes de septiembre de 2011, información más reciente obtenida en CNDC. A ese mes fue Guaracachi la empresa con la mayor capacidad de generación de electricidad en el SIN, 330,33 MW ó 27,31%, seguido de Cobee, que a ese mes aportó con el 18,76%, vale decir 226,90 MW de la capacidad total del SIN, las empresas Valle Hermoso y Corani fueron el tercer y cuarto participante del mercado del SIN por capacidad de potencia eléctrica, con 173,65 y 148,73 MW de potencia efectiva respectivamente.

| Cuadro 8: Potencia efectiva del SIN a septiembre de 2011 (en MW) |                   |         |                 |                 |  |
|------------------------------------------------------------------|-------------------|---------|-----------------|-----------------|--|
| Empresa                                                          | Central o Sistema | Tipo    | Capacidad MW    | Capacidad MW    |  |
| Compañía Boliviana de Energía Eléctrica                          | Zongo             | Hidro   | 187.77          | 226.90          |  |
|                                                                  | Miguillas         | Hidro   | 21.11           |                 |  |
|                                                                  | Kenko             | Térmico | 18.02           |                 |  |
| Hidroeléctrica Boliviana                                         | Taquesí           | Hidro   | 89.27           | 89.27           |  |
| Empresa Eléctrica Corani                                         | Corani            | Hidro   | 57.62           | 148.73          |  |
|                                                                  | Santa Isabel      | Hidro   | 91.11           |                 |  |
| Empresa Río Eléctrico                                            | Yura              | Hidro   | 19.04           | 19.04           |  |
| Sociedad Industrial Energética y Comercial Andina                | Kanata            | Hidro   | 7.54            | 7.54            |  |
| Servicios de Desarrollo de Bolivia S.A.                          | Quehata           | Hidro   | 2.28            | 2.28            |  |
| Empresa Guaracachi                                               | Guaracachi        | Térmico | 280.86          | 330.33          |  |
|                                                                  | Aranjuez          | Térmico | 35.77           |                 |  |
|                                                                  | Karachipampa      | Térmico | 13.70           |                 |  |
| Empresa Eléctrica Valle Hermoso                                  | Carrasco          | Térmico | 104.06          | 173.65          |  |
|                                                                  | Valle Hermoso     | Térmico | 69.59           |                 |  |
| Compañía Eléctrica Central Buló Buló                             | Buló Buló         | Térmico | 89.64           | 89.64           |  |
| Guabira Energía S.A.                                             | Guabirá           | Térmico | 21.00           | 21.00           |  |
| Ende Andina                                                      | Entre Ríos        | Térmico | 100.97          | 100.97          |  |
| <b>TOTAL</b>                                                     |                   |         | <b>1.209.34</b> | <b>1.209.34</b> |  |

Fuente: CNDC / Elaboración: PCR

## Precios en el Mercado Eléctrico Mayorista

En lo referente al precio monómico promedio a septiembre de 2011 cargado por distribuidor a usuarios fue de USD 42,48/MWh (USD 20,53 GWh por Energía, USD 15,54 por potencia y USD 6,41/GWh por concepto de peaje). El distribuidor con el servicio más caro fue ENDE cobrando un precio monómico a septiembre de 2011 de USD 53,49/GWh, a continuación se ubica Electropaz con un precio de USD 43,69 por cada MWh, el detalle de precios monómicos de distribuidores del SIN se aprecia a continuación:

| Cuadro 9: Precios monómicos del SIN a septiembre de 2011 |       |         |       |       |       |       |       |       |       |        |          |       |
|----------------------------------------------------------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|----------|-------|
| Servicio                                                 | /INTI |         |       |       |       |       |       |       |       |        | PROMEDIO |       |
|                                                          | CRE   | ELCTRPZ | ELFEC | ELFEO | SEPSA | CESSA | ENDE  | RAYMI | VINTO | COBOCE |          | EMSC  |
| Energía                                                  | 19,47 | 21,81   | 19,99 | 20,85 | 21,81 | 20,75 | 24,46 | 20,52 | 20,51 | 20,25  | 21,06    | 20,53 |
| Potencia                                                 | 15,59 | 15,43   | 16,04 | 15,58 | 15,60 | 15,95 | 20,80 | 11,53 | 12,19 | 14,44  | 13,53    | 15,54 |
| Peaje                                                    | 6,56  | 6,45    | 6,69  | 6,32  | 5,83  | 6,38  | 8,23  | 4,73  | 4,99  | 5,89   | 5,24     | 6,41  |
| Monómico                                                 | 41,62 | 43,69   | 42,72 | 42,75 | 43,24 | 43,08 | 53,49 | 36,78 | 37,69 | 40,58  | 39,83    | 42,48 |

Fuente: Anuario Estadístico 2010 AE / Elaboración: PCR

### Transmisión

La transmisión de energía eléctrica es la transformación de la tensión de electricidad y su transporte en bloque desde el punto de entrega por un generador hasta el punto de recepción por un distribuidor, consumidor u otro transmisor.

Una de las características más importantes de la industria eléctrica es que las actividades del flujo energético tienen que estar conectadas entre sí, para poder satisfacer la demanda final. Esto debido a que la demanda que enfrentan las empresas generadoras pertenece a las empresas distribuidoras, la misma que está en función de la demanda de los consumidores finales. Por lo tanto, las distribuidoras únicamente trasladan la demanda de los usuarios finales a las empresas generadoras. En este sentido, la transmisión o transporte de energía es fundamental para el buen funcionamiento de la industria, la misma que actualmente funciona bajo el principio de acceso abierto para todas aquellas plantas generadoras que quieran transportar la energía dentro del SIN<sup>11</sup>.

### Distribución

En lo que respecta a la distribución de energía eléctrica esta se hace por medio de siete compañías que en algunos casos basan su estructura corporativa bajo la figura de cooperativas. Las siete compañías antes mencionadas son las siguientes: Electricidad La Paz (ELECTROPAZ), Cooperativa Rural de Electricidad (CRE), Empresa de Luz y Fuerza de Cochabamba (ELFEC), Empresa de Luz y Fuerza de Oruro (ELFEO), Compañía Eléctrica de Sucre (CESSA), Servicio Eléctrico Potosí (SEPSA) y la Empresa nacional de Electricidad-Distribución (ENDE).

El fin último de la distribución es la dotación del producto final a los consumidores de manera que sus tarifas están reguladas de acuerdo a los puntos establecidos en la ley de electricidad.

## HECHOS RELEVANTES

### Del Emisor:

- En fecha 25 de noviembre de 2011 se ha comunicado que en su calidad de emisores de bonos, el Ministerio de Hidrocarburos y Energía notificó a COBEE mediante la Resolución Ministerial R.J. N° 116/2011 de 18 de noviembre de 2011, con la que aceptó el Recurso Jerárquico interpuesto por COBEE ante dicha autoridad contra las Resoluciones AE 497/2010 de 20 de octubre de 2010 y AE 0071/2011 de 18 de febrero de 2011, revocándolas parcialmente, e instruyó al ente regulador la emisión de una nueva resolución.
- En fecha 29 de noviembre se ha el Directorio de la Compañía adoptó las siguientes determinaciones:

<sup>11</sup>Ley de Electricidad, título III, Capítulo I, Artículo 17.

1. Autorizar a la Gerencia de la Compañía a:

i. La suscripción de la Segunda Adenda al Contrato de Compra Venta de Gas Natural Mercado Interno de Consumo, con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), ampliando la vigencia del mismo por dos (2) años, hasta el 31 de diciembre de 2013

ii. Constituir a favor de YPFB las garantías bancarias que sean suficientes, por montos mayores a US\$500 mil, a efectos de la vigencia del Contrato y sus respectivas Adendas.

- En fecha 4 de noviembre de 2011 se ha comunicado que en calidad de Emisores de Bonos, dentro del proceso recursivo de las resoluciones AE N° 497/2010 de fecha 20 de octubre de 2010 y AE N° 071/2011 de 18 de febrero de 2011 referentes a la revisión ordinaria de tarifas 2006-2008, el Ministerio de Hidrocarburos y Energía notificó a la Sociedad con el Auto de 26 de Octubre de 2011, que dispone la suspensión de la ejecución de las mencionadas Resoluciones.
- En fecha 3 de noviembre de 2011 se ha comunicado que los Ratios Financieros de las Emisiones de Bonos COBEE al 30 de septiembre de 2011 son los siguientes:

*Relación Cobertura de Servicio de Deuda (RCD)*  
Condición RCD  $\geq$  1,2  
Al 30 de septiembre de 2011 RCD = 2,54

*Relación de Endeudamiento (RDP)*  
Condición RDP  $\leq$  1,2  
Al 30 de septiembre de 2011 RDP = 0,19

- En fecha 26 de agosto de 2011 ha comunicado que dando cumplimiento a lo establecido en los documentos de la emisión "Bonos COBEE III – Emisión 1" sobre el destino de los fondos obtenidos en la colocación y haciendo uso del monto para cumplir el ítem 5 "Capital de Trabajo y/o Pago de Pasivos Laborales", el 26 de agosto de 2011 la compañía procedió con el pago de Bs119.342,15 por concepto de "Pago de Pasivos Laborales"
- En fecha 23 de agosto ha comunicado que el 19 de agosto de 2011, por resolución unánime del Directorio de la Sociedad, se resolvió autorizar la distribución de dividendos al accionista por las utilidades generadas y acumuladas al 31 de diciembre de 2010 por un monto total de US\$4.000.000.-
- En fecha 02 de agosto de 2011 ha comunicado que los ratios financieros de las emisiones de Bonos COBEE al 30 de junio de 2011 son los siguientes:
  - Relación de Cobertura de Servicio de Deuda (RCD) – Condición RCD  $\geq$  1,2 – Al 31 de marzo de 2011 RCD = 2,33
  - Relación de Endeudamiento (RDP) – Condición RDP  $\leq$  1,2 – Al 31 de marzo de 2011 RDP = 0,20
- En fecha 11 de julio de 2011 ha comunicado que dando cumplimiento a lo establecido en los documentos de la Emisión "Bonos COBEE III – Emisión 1 sobre el destino de los fondos obtenidos en la colocación y haciendo uso del monto para cumplir el ítem 5 "Capital de Trabajo y/o Pago de Pasivos Laborales", el 8 de julio de 2011 la compañía procedió con el pago de Bs97.949,40 por concepto de "Pago de Pasivos Laborales".
- En fecha 17 de junio de 2011 ha comunicado que en calidad de emisores de bonos y de conformidad a lo establecido en los documentos de la emisión "Bonos COBEE III – Emisión 1 sobre el destino de los fondos obtenidos en la colocación en fecha 17 de junio de 2011 la Sociedad procedió con el pago de US\$28.323.- en cumplimiento al monto asignado en el ítem 4 "Inversiones de Capital" de dicha emisión
- En fecha 08 de junio de 2011 ha comunicado que dando cumplimiento a lo establecido en los documentos de la emisión "Bonos COBEE III – Emisión 1 sobre el destino de los fondos obtenidos en la colocación y haciendo uso del monto para cumplir el ítem 5 "Capital de Trabajo y/o Pago de Pasivos Laborales", el 8 de junio de 2011 la Compañía procedió con el pago de Bs113.534,05 por concepto de "Pago de Pasivos Laborales".
- En fecha 07 de junio de 2011 ha comunicado que dando cumplimiento a lo establecido en los documentos de la emisión "Bonos COBEE III – Emisión 1 sobre el destino de los fondos obtenidos en la colocación y haciendo uso del monto para cumplir el ítem 5 "Capital de Trabajo y/o Pago de Pasivos Laborales", el 6 de

junio de 2011 la Compañía procedió con el pago de Bs75.941,35 por concepto de "Pago de Pasivos Laborales".

- En fecha 24 de mayo de 2011 ha comunicado que en fecha 20 de mayo de 2011 se llevaron a cabo:
  - Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE
  - Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE II
  - Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 1

En dichas asambleas tanto el Emisor como los representantes comunes de Tenedores de Bonos presentaron a las respectivas asambleas sus informes referentes al cumplimiento de compromisos positivos y negativos, información financiera de la compañía, calificación de riesgo, y el cumplimiento de las relaciones financieras de las distintas emisiones. En este último punto las asambleas descritas en los numerales I y II anteriores, el Representante de la AFP Futuro de Bolivia para el FCI solicitó analice el cambio de compromiso Relación Deuda a Patrimonio (RDP) puesto que el mismo habría perdido su función luego de la revalorización de activos de la compañía, además, se solicitó al Representante Común de Tenedores de Bonos – CAISA Agencia de Bolsa, haga conocer a los tenedores como hecho relevante, cuando estén disponibles sus informes semestrales referentes al Emisor, de manera que los tenedores de bonos interesados los puedan retirar de las Oficinas de CAISA.

- En fecha 09 de mayo de 2011 ha comunicado que en cumplimiento al prospecto de emisión de los Bonos COBEE II, convoca a Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE para el 20 de mayo del corriente a hrs. 16:30 con el siguiente orden del día.
  - Informe del representante Común de Tenedores de Libros.
  - Informes del Emisor.
- En fecha 09 de mayo de 2011 ha comunicado que en cumplimiento al Prospecto de Emisión de los Bonos COBEE III, convoca a Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE para el día 20 de mayo del corriente a hrs. 17:30, con el siguiente orden del día
  - Informe del representante Común de Tenedores de Libros.
  - Informe del Emisor.
- En fecha 09 de mayo de 2011 la empresa ha comunicado que en cumplimiento al Prospecto de emisión de los Bonos COBEE, convoca a Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE para el 20 de mayo de 2011, a hrs. 16:00 con el siguiente orden del día:
  - Informe del representante Común de Tenedores de Libros.
  - Informe del Emisor.
- En fecha 06 de mayo de 2011 ha comunicado que los ratios financieros de las emisiones de Bonos COBEE al 31 de marzo de 2011 son los siguientes:
  - Relación de Cobertura de Servicio de Deuda (RCD) – Condición RCD  $\geq$  1,2 – Al 31 de marzo de 2011 RCD = 5,31
  - Relación de Endeudamiento (RDP) – Condición RDP  $\leq$  1,2 – Al 31 de marzo de 2011 RDP = 0,21
- En fecha 04 de mayo de 2011 se ha comunicado que el Señor René Sergio Pereira Sanchez Bustamante debido a su ausencia del País del 30 de abril al 6 de mayo de 2011, ha designado como Gerente General Interino al Señor Oscar Daniel Zamora Arce para ejercer todas y cada una de las facultades otorgadas en el Poder contenido en la Escritura Pública N°166/2010 de 31 de marzo de 2010. Asimismo informó que se otorga al Señor Oscar Zamora Arce poder expreso para que en representación de la sociedad firme y presente ante quien sea necesario los Estados Financieros y toda la información financiera correspondiente a la gestión 2010y primer trimestre de la gestión 2011.

- En fecha 28 de febrero de 2011 se ha comunicado que de acuerdo a lo dispuesto en la Resolución de Directorio, en fecha 25 de febrero de 2011, la compañía procedió al pago de dividendos al accionista por las utilidades generadas y acumuladas al 31 de diciembre de 2009 por un monto total de US\$2,50 millones
- En fecha 25 de febrero del 2011 de acuerdo a lo dispuesto en la Resolución de Directorio se procedió al pago de dividendos al accionista por las utilidades generadas y acumuladas al 31 de diciembre de 2009 por un monto de US\$ 2,50 millones.
- El señor Marco Pastor Lazo de la Vega Durán presentó su renuncia al cargo de Jefe del Departamento Legal a partir del 2 de febrero de 2011.

## Del Mercado Eléctrico Nacional <sup>12</sup>

- 13 de noviembre de 2011, la AE publicó la nueva estructura tarifaria de electricidad aplicable hasta octubre de 2015 mediante RA 521/2011. Usuarios de electricidad domiciliaria de La Paz pagarán una tarifa mensual entre Bs. 19 a 84 por su consumo, por un periodo extensible hasta octubre de 2015. Anteriormente clientes residenciales de Electropaz pagaban un cargo mínimo fijo de Bs. 22,4 por mes, ahora este monto será de Bs. 18,7 en el caso de los usuarios con una demanda máxima mensual de 10 kWh. Usuarios de Electropaz, Elfec, Elfeo y CESSA sufrirán un incremento promedio de 1,61%, Elfec en Cochabamba incrementará las tarifas en promedio 1,81%. usuarios de CRE de Santa Cruz se beneficiarán con una rebaja de 4,6%, usuarios de Elfeo tendrán una rebaja promedio de 2,17%.
- 10 de noviembre de 2011, ENDE agrega 25 MW a la oferta energética del país, poniendo en marcha la nueva central termoeléctrica de Carrasco.
- 8 de noviembre de 2011, debido a una sobredemanda de 147 MW por causas climatológicas varios barrios de la ciudad de La Paz, El Alto y Santa Cruz sufrieron cortes de electricidad.
- 31 de octubre de 2011, según RA 505/2011 de la AE a partir de noviembre y por 5 meses las distribuidoras retribuirán a generadoras entre un 2% a 3% menos a las tarifas que cancelaban el semestre pasado, fijándose el precio de potencia entre Bs. 60,8 y 67,4 por KW/mes.
- 7 de octubre de 2011, el Gobierno determinó multar a Guaracachi por los sucesivos retrasos en la instalación del Grupo Generador de Ciclo Combinado (No. 12) con Bs. 939,352, solamente el Ciclo Combinado llegaría a aportar un 10% adicional efectivo de potencia. En enero el Ciclo Combinado sufrió un cortocircuito y fue enviado a Estados Unidos para su reparación, que demoró 9 meses. El presupuesto de instalación ascendía a USD 40 millones, y preveía generación en noviembre de 2010, el sobregiro fue de 52,3 millones en junio de 2011.
- 4 de octubre de 2010, la oferta eléctrica a martes 4 de octubre fue de 1,103 MW, registrando la demanda un nivel de 1,049 MW / Recepción en planta Carrasco de Valle Hermoso de los nuevos generadores termoeléctricos húngaros, con una potencia efectiva de 25 MW / ENDE recibiría USD 200 millones en el marco del PIAP (Programa Inmediato de Acción de Potencia), que aporta 115 MW a SIN. Los USD 64 millones hasta ahora desembolsados se destinaron de la siguiente manera:
  - USD 9,26 millones para Plan Estratégico de Abastecimiento de Electricidad (que agregará al SIN una potencia de 337 MW mediante la instalación de nuevas termoeléctricas en Carrasco, Valle Hermoso, Beni, Termoeléctrica del Sur en Tarija, y el Ciclo Combinado de Guaracachi en Santa Cruz).
  - USD 1,05 millones para el suministro de Energía al Centro Minero Huanuni.
  - USD 53,87 millones como aporte de capital a su subsidiaria Valle Hermoso.
- 25 de septiembre de 2011, se dan a conocer planes de construcción de 4 nuevas unidades termoeléctricas con financiamiento de BCB, que aportarán con 115 MW adicionales al SIN:
  - Valle Hermoso (Consorcio Pacific Rim Energy): 32 MW

<sup>12</sup> PCR utilizo varias fuentes periodísticas para la elaboración de este seguimiento de acontecimientos recientes importantes en el mercado eléctrico nacional (entre las que se mencionan La Razón, página Siete, y El Diario)

- Valle Hermoso (TSK Electrónica y Electricidad): 41 MW.
  - Carrasco y Kenko (General Electric): 25 y 17 MW respectivamente.
- 21 de septiembre de 2011, según el CNDC la demanda fue de 1,052 MW y la oferta registró un nivel de producción de 1,104 MW. Cifras que se incrementarán en 539 MW en la región de Potosí debido a la explotación de litio, reactivación de proyectos mineros y la puesta en marcha del aeropuerto de Uyuni.
- 6 de septiembre de 2011, el Autoproducer Unagro determina aportar con su excedente de energía al SIN, produce 12 MW y consume 9 MW, generando 35 MW en 2012, inyectando el 71% al CNDC.
- 30 de agosto de 2011, proyectos de instalación de plantas hidroeléctricas recobran importancia debido al desabastecimiento experimentado, los proyectos de generación alternativa se localizarían en Cachuela Esperanza y Guayaremerin sobre el Madera en la frontera con Brasil.
- 24 de agosto de 2011, se inició el montaje de 3 turbinas del Ciclo Combinado de Guaracachi llegadas de Estados Unidos. A partir de la segunda semana de noviembre la producción de EGSA inyectaría al SIN 82 MW.
- 24 de agosto de 2011, la nueva Ley de Electricidad incluirá subsidios cruzados para evitar el alza de tarifas eléctricas para usuarios domésticos finales. El sector industrial que a la fecha goza de las tarifas eléctricas más bajas subvencionaría las tarifas de los sectores residenciales, este nuevo proyecto de ley plantea también el incluir fuentes de capital privado en los proyectos de generación eléctrica a ser llevados a cabo por el gobierno.
- 23 de agosto de 2011, existe una propuesta de DS para adelantar en 60 minutos el horario nacional durante el periodo comprendido entre los meses de septiembre y marzo de cada año, para proceder con el ahorro de energía eléctrica, especialmente el de las oficinas, el consumo del sector industrial no se reduciría. (nunca se concretó). El adelanto de huso horario produciría un ahorro de 20 MW por día, se aprovecharía de la luz solar para reducir el consumo de electricidad. El estado también ahorraría diesel en la generación eléctrica.
- 17 de agosto de 2011, el BCB otorgó un crédito concesional a ENDE por USD 176,2 millones para montaje y puesta en marcha de termoeléctricas de Valle Hermoso / Los departamentos con mayor consumo La Paz (con el 25%, de los cuales 7/10 es consumo residencial y el resto industrial), y Santa Cruz que consume el 40% de la energía generada en Bolivia (consumiéndose 60% en industria) / A esa fecha la oferta eléctrica registró 1,068 MW, la demanda se situó ligeramente por debajo: 1,017 MW.
- 11 de agosto de 2011, se experimentó una reducción de 144 MW en la oferta de generación eléctrica, se procedió nuevamente al corte de energía eléctrica en 6 ciudades del país (del SIN), afectándose la producción de 50 empresas e importante mineras en el departamento de Potosí.
- 7 de agosto de 2011, debido una desconexión en una línea de transmisión del SIN, se produjeron cortes de energía eléctrica en varias zonas de la ciudad de La Paz, estos cortes fueron subsanados en el transcurso de 20 minutos.
- 5 de agosto de 2011, Electropaz, por instrucciones del CNDC, debido a baja en el suministro eléctrico experimentó en días pasados, procedió al corte de energía eléctrica en varios puntos de la ciudad. En esa fecha se produjo una sobredemanda de 30 MW (siendo la oferta de sólo 1,060 MW). En la ciudad de Santa Cruz también se procedió al corte de energía, atribuibles a la generadora Guaracachi (fallas intempestivas en sus equipos) / El Gobierno intenta evitar la crisis energética con una inversión de USD 128 millones, hasta el primer semestre de 2012, para generar 130 MW adicionales (a la actual de 1,250 MW), el consumo a julio de 2011 registró 1,052 MW. Nuevos proyectos (hidroeléctricos) incluyen los generadores de Cachuela Esperanza, Fositas y El Bala (en el oriente Boliviano) / Otros funcionarios del Estado el distress financiero de Guaracachi, indicando que la subsidiaria de Ende obtuvo utilidades por USD 5,7 millones a junio de 2011.
- 2 de agosto de 2011, el Presidente manifestó comunica la quiebra técnica de la nacionalizada Guaracachi, con una pérdida a un año de su nacionalización de USD 2,4 millones.
- 20 de julio de 2011, el Decreto 0934, con carácter excepcional facilita la incorporación de la producción energética excedentaria de autogeneradores al SIN por 12 meses. 47 MW SIN.
- 13 de mayo de 2010; Rurelec PLC expresa su intención de solucionar el conflicto en una negociación previa con el Gobierno durante 6 meses previo al arreglo de la disputa en un escenario internacional de arbitraje.

Rurefec PLC tiene la intención de negociar una indemnización de USD 1 millón por cada MW producido previa nacionalización. La firma francesa GDF Suez presentó una notificación de controversia al Ministerio de Defensa Legal del Estado, teniendo la intención de hacer prevalecer artículos del acuerdo franco boliviano de Promoción y Protección de inversiones, de lo contrario apelaría en un Tribunal Internacional de Arbitraje.

## ANÁLISIS FINANCIERO DEL FIDEICOMISO

---

Para la elaboración del análisis se ha utilizado los estados financieros del Fideicomiso Bonos - COBEE al 30 de septiembre. Fondos en Fideicomiso que recibirán el flujo una vez se realice la emisión por el total de la misma, adicionalmente se colocarán bajo estos fondos restringidos el 35,29% de las ventas de energía y potencia en el futuro, el fondo fiduciario maneja a septiembre de 2011 Bs. 6,54 millones provenientes de otras emisiones de la Compañía.

### Balance General

Los fondos recaudados por la colocación de la emisión de bonos y por la venta de energía eléctrica se encuentran distribuidos en las siguientes cuentas: disponibilidades por Bs 3,85 millones, inversiones temporarias por Bs 334,92 millones, alcanzando un total activo de Bs 4,19 millones. Estos fondos se mantienen administrados por el Banco de Crédito de Bolivia.

Respecto de los pasivos, estos se encuentran en cero, ya que este patrimonio autónomo solamente es utilizado con el fin de canalizar los ingresos de COBEE<sup>13</sup> administrados por el Banco de Crédito de Bolivia. Al 30 de junio de 2011 el Fideicomiso posee un patrimonio de Bs 6,54 millones además de registrar una pérdida acumulada de Bs 1,89 millones.

### Estado de Resultados

Al 30 de septiembre de 2011, los ingresos financieros generados por los fondos en las cuentas del fideicomiso, ascendieron a Bs 1,642.63. Se descontaron gastos operativos que totalizaban Bs 463,48 miles con lo cual el Fideicomiso obtuvo un resultado del periodo negativo de Bs 461,84 miles

## ANÁLISIS FINANCIERO DEL EMISOR

---

Para la elaboración del análisis se utilizaron Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de las gestiones 2006 al 2010, así como estados financieros trimestrales por el periodo mencionado, e intermedios (interim reporting) a junio y septiembre de 2011, los mismos se encuentran presentados en bolivianos.

El año fiscal de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. inicia en Enero y concluye en Diciembre de cada gestión.

### Análisis del Balance General

Entre el 2006 y el 2010 los activos totales de COBEE se incrementaron de Bs1.30 mil millones a Bs 2.43 mil millones, lo que representó un incremento de Bs 1.25 mil millones (104,45%) en el transcurso de 5 gestiones., Explicado principalmente por el incremento del valor de los activos fijos netos dentro del activo no corriente.

A septiembre de 2011 el total activo ascendió a Bs2.70 mil millones lo cual representó un ligero incremento del 1,44% respecto del cierre a junio de 2011, del total activo se puede observar que el 5,86% corresponde al activo corriente y el 94,14% al activo no corriente. Las principales variaciones se dieron en las cuentas por cobrar, cuyo saldo sufrió un incremento de Bs. 22,82 millones, incrementándose en 131,18% en relación a las cifras registradas 3 meses atrás, Efectivo y equivalentes disminuyeron 16,26%, mientras que los inventarios crecieron en aproximadamente 20% en relación a totales registrados durante la primera mitad del año. En el análisis de los activos no corrientes, si bien el activo fijo, neto de depreciaciones, creció en Bs. 29,65 Millones esta variación absoluta solamente representó un incremento de 1.18% en el saldo de Propiedad, Planta y Equipo, con relación a valores observados al cierre realizado en junio pasado.

---

<sup>13</sup>Incluye los ingresos por la colocación de los bonos y los fondos para el pago de intereses.



Por otra parte el Pasivo Total entre las gestiones 2006 y 2010 presentó una disminución, de Bs148,99 millones, hasta presentar un saldo de Bs 444,70 millones a cierre de 2010, explicado por las disminuciones en la deuda financiera a largo plazo en Bs125,45 millones, y la de la deuda a corto plazo (26,26%). A diciembre 2010 los pasivos totales alcanzaron un importe de Bs 444,69 millones. Entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011 los pasivos totales pasaron de Bs 468,58 millones a Bs. 432,50 millones donde tanto la deuda financiera de corto como de largo plazo disminuyeron cada una en aproximadamente en 1,50%. A septiembre de 2011 las cuentas de pasivo que presentaron mayor variación con relación a valores de cierre del anterior trimestre fueron: dentro del pasivo corriente la disminución de las obligaciones contraídas por el pago de intereses (experimentando esta cuenta una contracción de Bs. 3,22 millones, o lo que es lo mismo una disminución de 55,82%). Posterior análisis de los principales componentes de los pasivos no corrientes, se observan disminuciones significativas en el saldo de la deuda financiera (de Bs. 3.05 millones) respecto al saldo observado a junio de 2011.

El Análisis Vertical realizado a la fecha de estudio arroja los siguientes resultados. El total de las obligaciones originadas en hechos pasados de la sociedad representa el 16% de la estructura de la misma. Son obligaciones no corrientes las que representan la mayor proporción de los pasivos de la Compañía al tercer trimestre de esta gestión (ó 68,36% del saldo de Bs. 432,50 millones de obligaciones), los pasivos no corrientes representaron a septiembre de 2011 por consiguiente el remanente, 31,64%. Los saldos más representativos de ambos componentes del pasivo fueron a septiembre las deuda financiera, representando su porción corriente, junto con las obligaciones con vencimiento menor a 12 meses el 58,18% de los pasivos corrientes al 30 de septiembre pasado, estando representado el resto por obligaciones comerciales y obligaciones con el personal. Al dirigir la mirada a la estructura de las obligaciones no corrientes a septiembre se aprecia que la deuda financiera a largo plazo representa prácticamente la totalidad, u 89,61% del saldo de Pasivos No Corrientes a septiembre de 2011.

El patrimonio entre los periodos 2006 a 2010 tuvo un material incremento de Bs 1,43 mil millones en el quinquenio de estudio, si bien se observa que la base accionaria en circulación no sufrió variaciones en absoluto (presentando un saldo invariable de Bs. 438,93 millones desde el comienzo de nuestro periodo de estudio, prácticamente 6 años atrás), son otros los rubros que contribuyeron al incremento mencionado con anterioridad, registrando el saldo residual patrimonial de la compañía posterior deducción de todas las obligaciones de los activos de la Sociedad un valor de Bs. 2.11 mil millones, significando este valor un incremento de 198,09%, explicado principalmente por la constitución de reservas para revalúo técnico constituidas en 2010, las cuales prácticamente duplicaron el saldo patrimonial hacia el final del lustro estudiado. A septiembre de 2011 el patrimonio alcanzó un monto de Bs 2.27 millones, superior en 2,04% respecto al registrado a junio de 2010 cuando este rubro alcanzó una cifra de Bs 2.22 mil millones. Al descomponer verticalmente el patrimonio de la sociedad se observa que el peso de la base patrimonial en la estructura de capital de la Compañía asciende al 84% de la misma, de ese saldo acciones comunes en circulación representan 19,35%, la retención de resultados 11,57%, siendo el rubro más preponderante, como discutido ya anteriormente, aunque no en términos relativos, acumulación de un fondo para revalúo técnico de activos fijos de la compañía, representando este concepto 54,01% del patrimonio de la Sociedad (ó el 45,36% del capital de la Compañía).

Gráfico 5

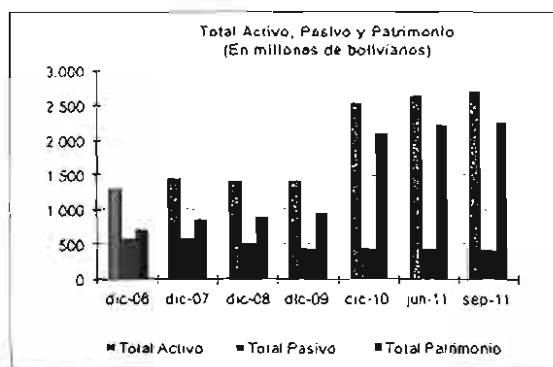
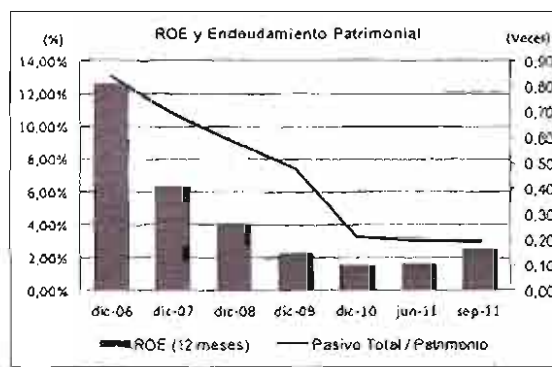


Gráfico 6

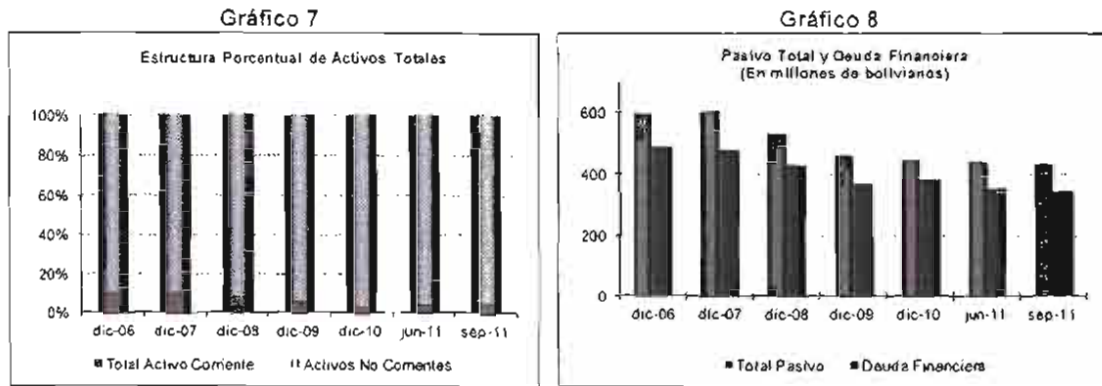


Fuente COBEE / Elaboración: PCR

Los niveles de endeudamiento se encuentran en un rango aceptable. Durante el periodo 2006 a 2010 la empresa presenta una disminución en los ratios Pasivo Total/Patrimonio y Deuda Financiera/Patrimonio de 0,84 x en el 2006 a 0,21 x en 2010 y de 0,69 x en el 2006 a 0,18 x en el 2009, respectivamente. Explicado principalmente por la disminución del pasivo y el incremento del patrimonio (aunque ya explicado anteriormente por revaluaciones de planta y equipos no originadas por las operaciones de la empresa).

Realizado el análisis comparativo de los mismos indicadores a 30 de septiembre de 2010 y a 30 de septiembre de un año después se puede apreciar que el indicador Deuda Capital pasó de 0,20 a 0,19 mientras que el

indicador de Deuda Financiera a Patrimonio que a junio de 2011 alcanzó 0,16 veces pasó a representar 0,15 veces el patrimonio a cierre del tercer trimestre de este año.



Fuente: COBEE / Elaboración PCR

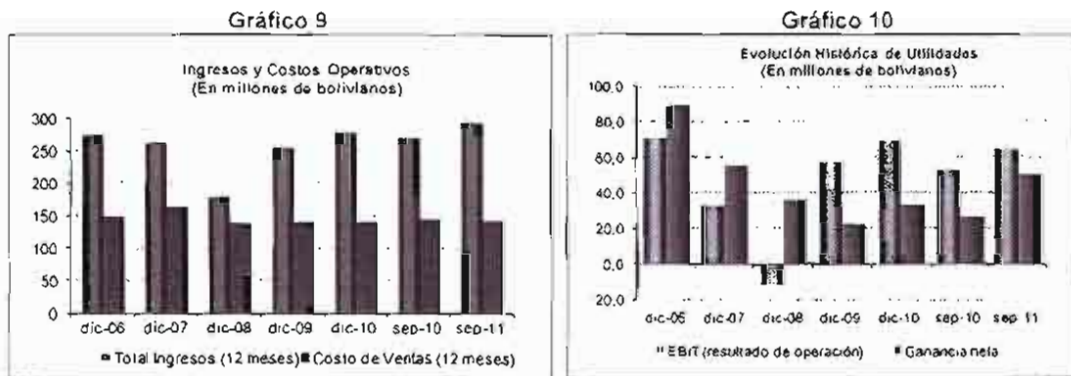
## Análisis del Estado de Resultados

### Evolución de Ingresos y Gastos

Durante la gestiones 2006 a 2008, los ingresos brutos de COBEE han presentado una disminución de Bs272,86 millones registrado en el 2006 a Bs178,25 millones registrado en el 2008. Durante la gestión 2009 estos ingresos presentaron un repunte hasta alcanzar los Bs254,29 millones lo cual representó un incremento del 42,66%.

Los ingresos brutos, a diciembre 2010, de COBEE fueron Bs 276,29 millones, superiores a los Bs 254,29 millones registrados en similar periodo del año pasado. Por otro lado, el costo de ventas se incrementó en Bs0,91 millones (0,77%), respecto a diciembre 2009, alcanzando los Bs 139,38 millones.

A septiembre de 2011 (cifras a 12 meses) los ingresos operacionales de la Sociedad totalizaron Bs292,39 millones<sup>14</sup>, lo que supone un incremento del 8,63% (ó Bs. 23,24 millones) respecto de los ingresos facturados a septiembre de la gestión pasada donde el monto calculado a 12 meses fue de Bs269,16 millones. A su vez y en contraposición a lo anteriormente expuesto los costos de ventas a septiembre de este año (totalizados a 12 meses, agregando costos variables y fijos de operación) alcanzaron un monto de Bs 140,98 millones, lo cual representa un disminución de 0,36% respecto de septiembre de 2010 (calculado según cifras a 12 meses).



Fuente: COBEE / Elaboración PCR

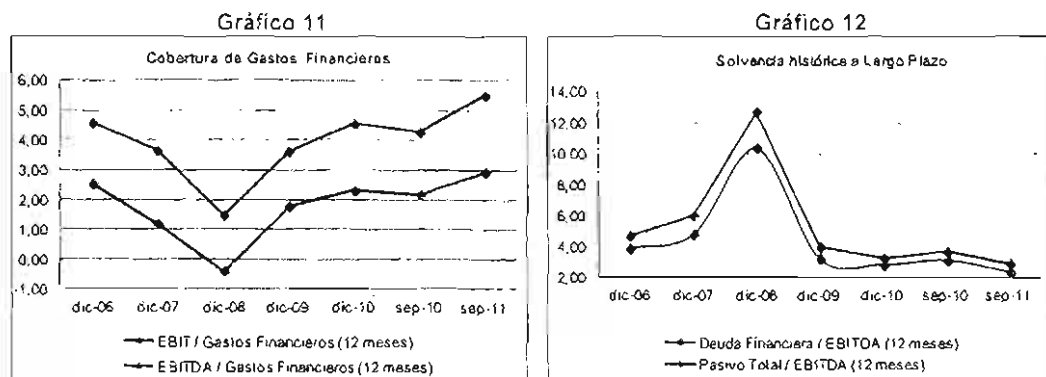
La utilidad neta obtenida a septiembre de 2011 (según cálculos a 12 meses) registró un valor de Bs 57,22, duplicando la ganancia post-impositiva que se había observado (en cifras a 12 últimos meses) en septiembre del año fiscal anterior, vale decir un incremento de 107,03% (Bs. 29,58 millones).

<sup>14</sup> A Septiembre de 2011, solamente por los 9 meses de operación transcurridos hasta esa fecha los ingresos por ventas totalizaban Bs 220,22 millones

## Análisis de indicadores de relevancia

Los indicadores de cobertura, (EBITDA/Gastos Financieros 12 meses) presenta niveles moderados de cobertura, durante el periodo 2006-2008 se presentó una tendencia decreciente mostrando ratios de 4,58 veces y 1,48 veces, esto debido a que la empresa contaba con mayores gastos financieros. A diciembre del 2009 este ratio presentó un incremento a 3,61 veces. A diciembre 2010 el EBITDA/Gastos financieros 12 meses llegó a 4,54 veces, ratio superior al registrado en diciembre 2009 (3,61 veces) debido al incremento en el EBITDA en 18,21% respecto a diciembre 2009. Del mismo modo se puede evidenciar el mismo comportamiento con el EBIT/Gastos financieros 12 meses en el gráfico N°23. A diciembre 2010 el (EBIT/Gastos Financieros 12 meses) alcanzó un nivel de 2,29 veces

A septiembre de 2011 el ratio EBITDA/Gastos Financieros registra una mejoría significativa alcanzando las 5,50 veces, mientras que a septiembre de la gestión pasada el nivel del ratio mostró un múltiplo de 4,26 veces. (estos cálculos fueron obtenidos ajustando numeradores y denominadores para reflejar valores a 12 meses)



Fuente: COBEE / Elaboración. PCR

Respecto a la solvencia financiera se tomaron en cuenta dos ratios, los cuales midieron el tipo de financiamiento y la capacidad de la empresa de hacer frente a sus deudas tanto de corto como de largo plazo. Los ratios calculados fueron la Deuda Financiera/EBITDA a 12 meses (presenta a diciembre 2010 una cifra de 2,79 veces). A cierre del tercer trimestre de esta gestión el indicador mencionado indicaba que la empresa podía ser capaz de cancelar sus obligaciones financieras 2,29 veces con su nivel actual de generación de ingreso operativo previa deducción de cargos no monetarios (vale decir depreciaciones y amortizaciones ó EBITDA), el indicador había mostrado un valor de 3,06 años, 12 meses atrás, mostrando un deterioro en su solvencia a largo plazo, según las cifras expuestas.

Por último la razón de Pasivo total/EBITDA (calculada a 12 meses), registra un valor de 2,86 años a septiembre de 2011, indicando esa cifra que el total de las obligaciones de la empresa contraída con todas sus contrapartes interesadas podrían ser canceladas con 2,86 años de generación de Utilidades EBITDA, superior a los 3,67 años que la Sociedad necesitaba para hacer frente a sus obligaciones 12 meses atrás.

Otros indicadores considerados de relevancia son márgenes de rentabilidad. En el gráfico N° 26 se observa la evolución del margen bruto, del margen operativo y del margen neto.

El margen bruto durante los periodos 2006 al 2010 se mantuvo relativamente estable, esto gracias a la disminución de los costos de ventas, registrando este margen un valor en promedio de 44,07% durante las cinco gestiones de estudio. En septiembre de este año el margen objeto de análisis mostró un valor de Bs 0,53 por cada Bs. 1 vendido, superior en 2,90 puntos porcentuales a la utilidad registrada al mismo periodo un año atrás.

Debido a que la empresa incurre en altos costos operativos, el margen neto y el margen operativo presentaron una amplia brecha. Es por ello que a diciembre del 2010 el margen operativo alcanzó un 25,02% y el margen neto alcanzó el 12,02%. Sin embargo realizada la comparación de valores entre septiembre de 2010 y de 2011 se puede apreciar una mejoría en ambos indicadores, ya que durante los 3 primeros trimestres de 2010 el margen operativo y neto alcanzaron 25,82% y un 12,64% respectivamente; en el año 2011 estos mismos índices alcanzaron un 29,08 y un 22,62%.

Gráfico 13

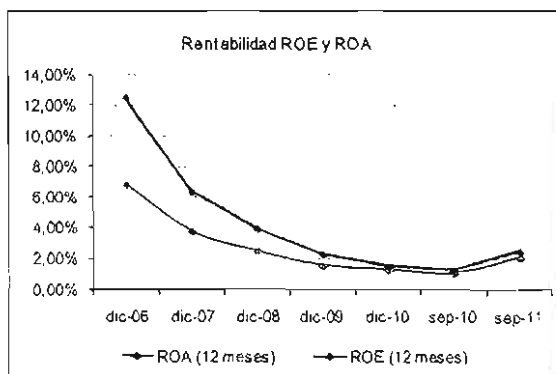
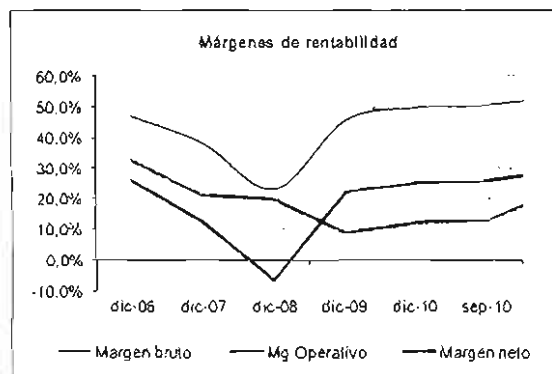


Gráfico 14

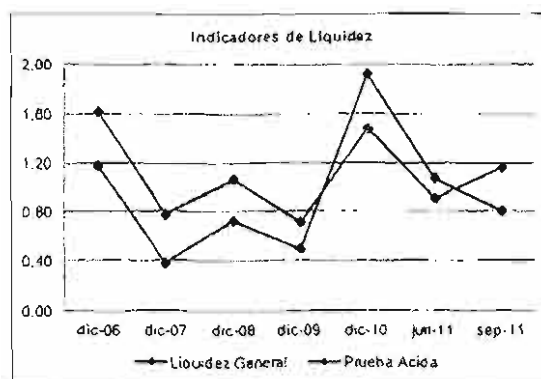


Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Adicionalmente se realizó los cálculos del ROA y ROE a 12 meses, se puede observar que a partir de la gestión 2006 a la gestión 2010 estos indicadores presentaron una tendencia decreciente pasando de 6,84% para el ROA y 12,56% para el ROE en diciembre 2006 a 1,30% para el ROA y 1,57% para el ROE en diciembre de 2010. Dicha disminución se debió a incremento tanto del activo total como del patrimonio, debido a que en el 2009 y 2010 se realizó el revalúo de los activos fijos anteriormente mencionado, siendo la causa de la disminución en los indicadores la expuesta precisamente, y no tanto así utilidades menores (una revaluación afecta por doble partida saldos en libros de Propiedad, Planta y Equipo y por otra parte una cuenta patrimonial por otros resultados integrales).

A septiembre de 2011, estos indicadores mostraron mejoría respecto a la gestión pasada (cifras ajustadas para revelar los últimos 12 meses de actividad), de esa forma el ROE muestra una razón de 2,52% por los 3 primeros trimestres de operación en esta gestión (en relación a 1,32% en la gestión pasada) y el indicador de rendimiento sobre activos (ROA) mostró a 30 de septiembre de este periodo un valor de 2,12%, mostrando también una mejoría en relación al indicador del año pasado (en 1,04 puntos porcentuales).

Gráfico 15



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Respecto a la liquidez la empresa presenta adecuados indicadores, como se puede observar en el gráfico N° 27; los ratios de liquidez general y prueba ácida, al 31 de diciembre del 2010 ascendieron a 1,92 y 1,48 veces, respectivamente. Al direccionar el análisis hacia la capacidad de pago en el corto plazo en los 3 primeros trimestres de esta gestión se observa una razón de 1,16 (o Bs. 1,16 en activo circulante por cada Bs. 1 de obligaciones de corto término contraídas por la empresa). Mostrando niveles de menor efectivo ocioso, cuando se compara esta cifra con el indicador de hace un año atrás (en septiembre de 2010 la razón corriente era de 1,55). La prueba ácida (que stressa aun más la capacidad de pago de la compañía, al deducir stocks mantenidos en inventario de los activos de la misma) muestra un valor de Bs. 0,80 a septiembre de 2011, inferior a la unidad, reflejando un deterioro en la capacidad de honrar deudas corrientes en relación al indicador visto el año pasado (a septiembre de 2010 la Sociedad contaba con Bs. 1,48 en activos corrientes más líquidos, vale decir no considerando inventarios, para pagar Bs. 1 de obligaciones corrientes).

## Anexo

| Resumen Financiero                      |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
|-----------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| COBEE                                   | dic-06           | dic-07           | dic-08           | dic-09           | dic-10           | jun-11           | sep-10           | sep-11           |
| En Bs. Miles                            |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| <b>Balance General</b>                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Total Activo Corriente                  | 145.083          | 161.017          | 121.226          | 91.906           | 97.821           | 125.344          | 143.691          | 158.301          |
| Activo Corriente prueba ácida           | 105.209          | 79.617           | 82.741           | 64.069           | 127.124          | 149.497          | 137.174          | 109.984          |
| Total Activo No Corriente               | 1.157.344        | 1.304.487        | 1.305.658        | 1.331.396        | 2.430.287        | 2.513.356        | 2.422.291        | 2.542.891        |
| <b>Total Activo</b>                     | <b>1.302.427</b> | <b>1.465.504</b> | <b>1.426.884</b> | <b>1.423.302</b> | <b>2.557.411</b> | <b>2.662.853</b> | <b>2.559.465</b> | <b>2.701.192</b> |
| Total Pasivo Corriente                  | 89.760           | 208.960          | 113.946          | 129.635          | 66.219           | 139.332          | 92.633           | 136.826          |
| Total Pasivo No Corriente               | 503.920          | 393.448          | 414.311          | 331.123          | 378.474          | 300.147          | 375.949          | 295.670          |
| <b>Total Pasivo</b>                     | <b>593.680</b>   | <b>602.408</b>   | <b>528.257</b>   | <b>460.758</b>   | <b>444.693</b>   | <b>439.479</b>   | <b>468.582</b>   | <b>432.496</b>   |
| Total Patrimonio                        | 708.747          | 863.096          | 898.627          | 962.544          | 2.112.718        | 2.223.374        | 2.090.883        | 2.268.695        |
| Deuda Financiera                        | 487.570          | 479.011          | 429.634          | 367.237          | 382.485          | 353.514          | 390.353          | 347.112          |
| Corto Plazo                             | 21.563           | 126.245          | 57.739           | 87.553           | 15.805           | 85.504           | 41.585           | 82.156           |
| Largo Plazo                             | 466.007          | 352.766          | 371.895          | 279.684          | 366.680          | 268.010          | 348.768          | 264.956          |
| <b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b>   |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Total de Ingresos Brutos                | 272.862          | 262.473          | 178.248          | 254.287          | 276.292          | 152.161          | 204.121          | 220.222          |
| Costo de Ventas (Operacionales)         | 145.261          | 162.036          | 136.692          | 138.471          | 139.383          | 67.779           | 101.092          | 102.690          |
| Depreciación                            | 57.269           | 67.850           | 53.327           | 58.925           | 67.779           | 35.148           | 50.328           | 53.494           |
| EBIT (resultado de operación)           | 70.332           | 32.587           | -11.771          | 56.892           | 69.130           | 49.234           | 52.702           | 64.038           |
| Otros Ingresos Extraordinarios          | 61.974           | 16.168           | 4.190            | 6.460            | 8.265            | 21.348           | 12.600           | -4.226           |
| Ingresos Financieros                    | 3.751            | 52.096           | 84.211           | 13.068           | 15               | 11               | 2.658            | 29.531           |
| Gastos Financieros                      | -27.882          | -27.661          | -28.079          | -32.074          | -30.128          | -13.279          | -22.571          | -19.974          |
| <b>Ganancia neta</b>                    | <b>89.023</b>    | <b>55.141</b>    | <b>35.531</b>    | <b>22.251</b>    | <b>33.208</b>    | <b>35.770</b>    | <b>25.796</b>    | <b>49.806</b>    |
| <b>EBITDA y Cobertura</b>               |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Total Ingresos (12 meses)               | 272.862          | 262.473          | 178.248          | 254.287          | 276.292          | 152.161          | 269.155          | 292.393          |
| Costo de Ventas (12 meses)              | 145.261          | 162.036          | 136.692          | 138.471          | 139.383          | 67.779           | 141.490          | 140.981          |
| Utilidad Neta (12 meses)                | 89.023           | 55.141           | 35.531           | 22.251           | 33.208           | 35.770           | 27.638           | 57.218           |
| Margen bruto (acum. en el periodo)      | 46,76%           | 38,27%           | 23,31%           | 45,55%           | 49,55%           | 55,46%           | 50,47%           | 53,37%           |
| Margen operativo (acum. en el periodo)  | 25,78%           | 12,42%           | -6,60%           | 22,37%           | 25,02%           | 32,36%           | 25,82%           | 29,08%           |
| Margen neto (acum. en el periodo)       | 32,63%           | 21,01%           | 19,93%           | 8,75%            | 12,02%           | 23,51%           | 12,64%           | 22,62%           |
| EBIT (12 meses)                         | 70.332           | 32.587           | -11.771          | 56.892           | 69.130           | 49.234           | 64.953           | 80.466           |
| EBITDA (12 meses)                       | 127.601          | 100.437          | 41.556           | 115.816          | 136.909          | 84.382           | 127.685          | 151.411          |
| Gastos Financieros (12 meses)           | 27.882           | 27.661           | 28.079           | 32.074           | 30.128           | 13.279           | 29.949           | 27.531           |
| EBIT / Gastos Financieros (12 meses)    | 2,52             | 1,18             | -0,42            | 1,77             | 2,29             | 3,71             | 2,17             | 2,92             |
| EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)  | 4,58             | 3,63             | 1,48             | 3,61             | 4,54             | 6,35             | 4,26             | 5,50             |
| <b>Solvencia</b>                        |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total         | 0,15             | 0,35             | 0,22             | 0,28             | 0,15             | 0,32             | 0,20             | 0,32             |
| Pasivo No Corriente / Pasivo Total      | 0,85             | 0,65             | 0,78             | 0,72             | 0,85             | 0,68             | 0,80             | 0,68             |
| Deuda Financiera / Pasivo Total         | 0,82             | 0,80             | 0,81             | 0,80             | 0,86             | 0,80             | 0,83             | 0,80             |
| Pasivo No Corriente / Patrimonio        | 0,71             | 0,46             | 0,45             | 0,34             | 0,18             | 0,13             | 0,18             | 0,13             |
| Deuda Financiera / Patrimonio           | 0,69             | 0,55             | 0,48             | 0,38             | 0,18             | 0,16             | 0,19             | 0,15             |
| Pasivo Total / Patrimonio               | 0,84             | 0,70             | 0,59             | 0,48             | 0,21             | 0,20             | 0,22             | 0,19             |
| Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses) | 3,95             | 3,92             | 9,97             | 2,86             | 2,76             | 3,56             | 2,94             | 1,95             |
| Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)    | 3,82             | 4,77             | 10,34            | 3,17             | 2,79             | 4,19             | 3,06             | 2,29             |
| Pasivo Total / EBITDA (12 meses)        | 4,65             | 6,00             | 12,71            | 3,98             | 3,25             | 5,21             | 3,67             | 2,86             |
| <b>Rentabilidad</b>                     |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| ROA (12 meses)                          | 6,84%            | 3,76%            | 2,49%            | 1,56%            | 1,30%            | 1,34%            | 1,08%            | 2,12%            |
| ROE (12 meses)                          | 12,56%           | 6,39%            | 3,95%            | 2,31%            | 1,57%            | 1,51%            | 1,32%            | 2,52%            |
| <b>Liquidez</b>                         |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Liquidez General                        | 1,62             | 0,77             | 1,06             | 0,71             | 1,48             | 0,90             | 1,55             | 1,16             |
| Prueba Ácida                            | 1,17             | 0,38             | 0,73             | 0,49             | 1,92             | 1,07             | 1,48             | 0,80             |
| Capital de Trabajo                      | 55.323           | -47.943          | 7.280            | -37.729          | 31.602           | -13.388          | 51.058           | 21.475           |
| Capital de Trabajo Neto Requerido       | 24.129           | -87.876          | -27.824          | -50.673          | 44.707           | -33.698          | 24.207           | -35.066          |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

# COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A.

Bolivian Power Company Limited

Sucursal en Bolivia

Tel: 2782474

Fax: 591-2-2785920

e-mail: cobee@cobee.com



Casilla 353

La Paz – Bolivia

NIT: 1020579023

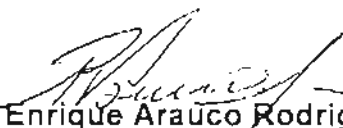
La Paz, 2 de febrero de 2010

## INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. – BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED – POR EL PERIODO DE DOCE MESES TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009.

Mediante la presente declaro que he evaluado y verificado a través de la aplicación de procedimientos de control que considere necesarios en las circunstancias, la documentación y registros contables que sustentan la información detallada en los estados financieros consolidados de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited al 31 de diciembre de 2009.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2009 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1º de enero y el 31 de diciembre de 2009 y están respaldados con documentación suficiente y pertinente.

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

  
Lic. Enrique Arauco Rodríguez  
MAT. PROF. No. CAUB - 1750  
MAT. PROF. No. CAULP - 879



COMPañIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY  
Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2009


COMPañIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

|                                              | 2009<br>Bs                  |
|----------------------------------------------|-----------------------------|
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                      |                             |
| Caja y bancos                                | 7,416,734                   |
| Inversiones temporarias (Nota 4.a)           | 15,415,408                  |
| Cuentas por cobrar comerciales               | 41,236,645                  |
| Otras cuentas por cobrar (Nota 4 b)          | 21,235,509                  |
| Inventarios (Nota 4 c)                       | 6,601,932                   |
|                                              | <u>91,906,228</u>           |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                   |                             |
| Inversiones                                  | 477,182                     |
| Activos fijos (Nota 4 d)                     | 1,320,018,997               |
| Cargos diferidos                             | 10,899,658                  |
|                                              | <u>1,331,395,837</u>        |
| Total del activo                             | <u><u>1,423,302,065</u></u> |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                      |                             |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas | 12,944,395                  |
| Deudas financieras (Nota 4 e)                | 82,647,030                  |
| Intereses por pagar                          | 4,906,422                   |
| Cargas fiscales y sociales (Nota 4 f)        | 71,133,671                  |
| Otras cuentas por pagar                      | 6,009,698                   |
|                                              | <u>129,638,221</u>          |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                   |                             |
| Deudas financieras (Nota 4 e)                | 279,683,675                 |
| Provisión para indemnizaciones               | 21,439,590                  |
|                                              | <u>301,123,265</u>          |
| Total del pasivo                             | <u>430,758,486</u>          |
| <b>PATRIMONIO</b>                            |                             |
| Capital pagado (Nota 5)                      | 438,928,000                 |
| Ajuste de capital                            | 126,637,652                 |
| Aportes por capitalización                   | 115,624,000                 |
| Ajuste de reservas patrimoniales             | 33,379,237                  |
| Resultados acumulados                        | 747,994,690                 |
| Total del patrimonio                         | <u>962,543,579</u>          |
| Total del pasivo y patrimonio                | <u><u>1,423,302,065</u></u> |

Las notas I a III que se acompañan forman parte integrante de este estado

  
José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General

  
Víctor Hugo Meave  
Controlador




COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

ESTADOS CONSOLIDADOS DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS POR EL PERIODO  
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

|                                              | 2009<br>Bs         |
|----------------------------------------------|--------------------|
| Ingresos                                     |                    |
| Por ventas                                   | 252,047,282        |
| Diversas                                     | 2,239,696          |
|                                              | <u>254,286,978</u> |
| Gastos de operacion                          | (138,470,772)      |
| Depreciacion y amortización                  | (58,924,505)       |
|                                              | <u>56,891,701</u>  |
| Ganancia bruta                               |                    |
| Otros ingresos                               |                    |
| Intereses                                    | 163,868            |
| Resultado por venta de activos fijos         | (1,305,052)        |
| Ajuste por inflación                         | (4,174,283)        |
| Diversos-neto                                | 35,161             |
| Otros egresos                                |                    |
| Intereses                                    | (32,074,092)       |
| Diversos-neto                                | (6,459,753)        |
|                                              | <u>51,126,086</u>  |
| Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades |                    |
| Impuesto a las Utilidades de las Empresas    | (9,174,647)        |
|                                              | <u>41,951,439</u>  |
| Ganancia neta del ejercicio                  | <u>41,951,439</u>  |

Las notas 1 a 10 que se acompañan forman parte integrante de este estado

  
José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador


COMPANIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICANA  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EL PERIODO  
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

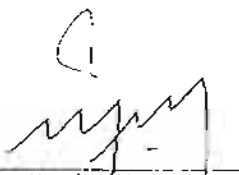
Importes expresados en moneda del 31 de diciembre de 2009

|                                                  | Capital<br>pagado<br>Bs | Ajuste<br>de capital<br>Bs | Aportes<br>adicionales<br>Bs | Ajuste de<br>reserva<br>patrimoniales<br>Bs | Resultados<br>acumulados<br>Bs | Total<br>Bs   |
|--------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------|------------------------------|---------------------------------------------|--------------------------------|---------------|
| Saldos al 31 de diciembre de 2008                | 438.928.000             | 191.215.000                | 1.336.241.000                | 26.715.000                                  | 213.743.532                    | 898.626.532   |
| Resultado por exposicion a la inflacion          |                         | 25.222.652                 |                              | 6.694.027                                   | 9.228.418                      | 41.603.608    |
| Saldos al 31 de diciembre de 2008 (reexpresados) | 438.928.000             | 196.637.652                | 1.336.241.000                | 33.409.027                                  | 222.971.950                    | 940.202.640   |
| Ganancia neta del ejercicio                      |                         |                            |                              |                                             | 22.271.439                     | 22.271.439    |
| Saldos al 31 de diciembre de 2009                | 438.928.000             | 196.637.652                | 1.336.241.000                | 33.409.027                                  | 245.243.389                    | 1.062.540.679 |

Las notas 1 a 10 que se acompañan forman parte integrante de este estado



Jose Ruzmar Nariño  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL PERIODO  
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

|                                                                                             | 2009<br>Bs             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|
| <b>Flujo de efectivo de actividades operativas:</b>                                         |                        |
| Ganancia neta del ejercicio                                                                 | 22 251 439 33          |
| Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones |                        |
| Depreciación de activos fijos y amortización de cargos diferidos                            | 58 924 505 00          |
| Provisión para indemnizaciones                                                              | 10 125 706 85          |
| Variación de deudas por recepción de saldo del año anterior                                 | (18 393 922 00)        |
| Variación en activos y pasivos corrientes                                                   |                        |
| Disminución en cuentas por cobrar                                                           | 1 509 668 00           |
| Disminución en inventarios                                                                  | 8 383 771 00           |
| Disminución en cuentas por pagar e intereses                                                | (24 077 239 00)        |
| Incremento en deudas fiscales y sociales                                                    | 7 329 108 00           |
| Indemnizaciones pagadas                                                                     | (3 082 216 53)         |
| <b>Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas</b>                              | <b>62 970 020 67</b>   |
| <b>Flujo de efectivo de actividades de inversión:</b>                                       |                        |
| Compra de activos fijos y otros activos                                                     | (25 515 975 57)        |
| Disminución neta en inversiones temporarias                                                 | 26 210 287 00          |
| <b>Flujo de efectivo (utilizado en) de actividades de inversión</b>                         | <b>694 511 53</b>      |
| <b>Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:</b>                                  |                        |
| Pagos de deudas                                                                             | (93 069 541 00)        |
| Incremento de deudas de accionistas                                                         | 7 935 511 00           |
| Incremento de deudas a corto plazo                                                          | 9 405 513 00           |
| Incremento de deudas a largo plazo                                                          | 11 174 310 00          |
| Otros - neto                                                                                | -                      |
| <b>Flujo de efectivo utilizado en proveenente de actividades de financiamiento</b>          | <b>(64 371 014 00)</b> |
| <b>Incremento de efectivo durante el ejercicio</b>                                          | <b>106 037 901</b>     |
| Disponibilidades al inicio del ejercicio                                                    | 8 083 206 00           |
| Disponibilidades al cierre del ejercicio                                                    | 8 189 243 10           |

Las notas 1 a 10 que se acompañan forman parte integrante de este estado

  
José Ramírez Marín  
Gerente General

  
Víctor Hugo Menze  
Contador

**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE 2009**

**NOTA 1 - CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

**a) Compañía Boliviana de Energía Eléctrica BPCo.**

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A - Bolivian Power Company Limited (la Sociedad) es una sociedad anónima constituida en Nueva Escocia, Canadá y que opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante Sucursal debidamente inscrita en FUNDAEMPRESA bajo la matrícula N° 00012772.

**b) Compañía Boliviana de Energía Eléctrica – Sucursal Bolivia**

El 4 de mayo de 1990 mediante Resolución Suprema N° 207640, protocolizada el 21 de julio de 1990, el Supremo Gobierno de Bolivia otorgó a la sociedad controlada COBEE – Sucursal Bolivia una concesión para el aprovechamiento de recursos hídricos de los rios Zongo y Miguillas en el Departamento de La Paz, con el objetivo de generar y transmitir energía eléctrica en calidad de servicio público, sin carácter de exclusividad. El plazo de la concesión es por 40 años a partir del 1° de octubre de 1990.

Mediante Resoluciones Supremas N° 215064 y N° 215474 fechadas el 30 de diciembre de 1994 y 17 de marzo de 1995 respectivamente, se introdujeron modificaciones a la concesión original, con el propósito de adaptar dicha concesión a las disposiciones de la Ley de Electricidad promulgada el 21 de diciembre de 1994. La Ley de Electricidad establece que las empresas eléctricas en el Sistema Interconectado Nacional deberán estar desagregadas en empresas de generación, transmisión y distribución y dedicadas a una sola de estas actividades. La Compañía se encuentra actualmente en el proceso de conversión de la Concesión en licencia, de conformidad con las provisiones de la Ley de Electricidad. La Compañía ha cumplido con todas sus obligaciones en relación a este asunto y espera que una resolución favorable por el Gobierno Boliviano sea hecha en un futuro próximo.

**c) Servicios Energéticos S.A.**

Servicios Energéticos S A fue creada mediante Escritura Pública de Constitución N° 109/98 de fecha 6 de marzo de 1998 y aprobada su inscripción en la Dirección General de Registro de Comercio y Sociedades por Acciones mediante Resolución Administrativa N° 02-12189/98 de fecha 21 de abril de 1998. La Sociedad tiene por objetivo principal dedicarse al asesoramiento y ejecución de proyectos energéticos. También podrá dedicarse a otras actividades y servicios inherentes a la industria eléctrica y, en general, ejercitar toda actividad industrial o comercial permitida por ley.

La Sociedad tendrá una duración de 80 años computables a partir del 17 de febrero de 1998, fecha de aprobación de los estatutos

Mediante Escritura Pública de Ampliación del Objeto Social N° 390/98 de fecha 29 de septiembre de 1998, se añadió al artículo segundo de los estatutos, el siguiente tenor: "La Sociedad podrá también dedicarse a la actividad minera en general, a cuyo efecto podrá solicitar peticiones y concesiones mineras".

**NOTA 2 - BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

Los presentes estados financieros han sido preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia

**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

**a) Consolidación**

Los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2009 consolidan las operaciones de sus sociedades controladas Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia (COBEE - Sucursal Bolivia) y Servicios Energéticos S.A. (SESA). Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos por la Norma de Contabilidad N° 8 ("NC 8"), emitidas por el CTNAC del Colegio de Auditores de Bolivia.

**b) Consideración de los efectos de la inflación**

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante siguiendo los lineamientos de la Norma de Contabilidad N° 3 revisada y la Resolución CTNAC 01/2008 emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad el 1 de septiembre de 2007 y el 11 de enero de 2008 respectivamente, utilizando como índice de ajuste la variación en la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV.

**c) Uso de estimaciones**

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

Si en el futuro las estimaciones realizadas, que están basadas en el mejor juicio hecho por la Gerencia a la fecha de los estados financieros, varían con relación a los montos reales, las estimaciones originales serán modificadas en el año en que corresponda.

**NOTA 3 - PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACIÓN**

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

**a) Saldos en moneda extranjera**

Se convirtieron a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio devengadas fueron imputadas a resultados.

**b) Inversiones**

Las inversiones temporarias están valuadas a su valor nominal más los intereses devengados.

Las inversiones permanentes conformadas por certificados de aportación telefónica en la Cooperativa de Teléfonos y una acción en el Club de Golf, están valuadas a su costo de adquisición actualizado.

**c) Inventarios**

Los materiales y suministros están valuados a su valor de mercado.

**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

**d) Activos fijos**

Al 31 de diciembre de 2009 y los activos fijos pertenecientes a COBEE – Sucursal Bolivia, se encontraban valuados a su costo actualizado bajo el método descrito en la nota 2.b), menos la correspondiente depreciación acumulada que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales establecidas en la Resolución DINE 002/91 y 004/95 de la Dirección Nacional de Electricidad. Dichas tasas fluctúan entre el 2,5% y 20% y son suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes, son cargados a los resultados del ejercicio en que se incurren.

El valor en libros y la depreciación acumulada de los activos fijos vendidos ó retirados se descargan de las respectivas cuentas, y la ganancia ó pérdida resultante se atribuye a los resultados del ejercicio en el que se incurren

Los valores de los activos fijos netos resultantes en su conjunto no superan su valor recuperable.

**e) Previsión para indemnizaciones**

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal, por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes, el personal, transcurridos cinco años de antigüedad en su empleo ya es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

**f) Patrimonio neto**

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en la Nota 2.b). El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital Pagado" se expone en la cuenta "Ajuste de Capital" y la reexpresión del ajuste de las reservas se reconocen en la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales".

**g) Reconocimiento de ingresos**

COBEE – Sucursal Bolivia reconoce en forma mensual sus ingresos por ventas en función de la potencia firme disponible y reconocida para el mercado eléctrico y de las inyecciones netas de energía al sistema interconectado nacional. Servicios Energéticos S.A. reconoce el ingreso por venta en el momento de la efectiva prestación del servicio.

**h) Resultados del ejercicio**

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

COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

NOTA 4 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

Al 31 de diciembre de 2009 la composición de los principales rubros es la siguiente:

a) Inversiones temporarias

|                     | 2009<br>Bs |
|---------------------|------------|
| Fondos de inversión | 5.298.018  |
| Fideicomisos        | 10.117.390 |
|                     | 15.415.408 |

La cuenta fideicomisos corresponde a fondos restringidos cuyo propósito principal es garantizar el pago de intereses relacionados con las deudas financieras de COBEE – Sucursal Bolivia

b) Otras cuentas por cobrar

|                           | 2009<br>Bs |
|---------------------------|------------|
| Pagos adelantados         | 11.482.947 |
| Contratistas              | 6.536      |
| Cuentas del personal      | 707.987    |
| Cuentas varias por cobrar | 9.038.040  |
|                           | 21.235.509 |

c) Inventarios

|                              | 2009<br>Bs |
|------------------------------|------------|
| Materiales y repuestos       | 6.615.394  |
| Materiales en tránsito       | 311.821    |
|                              | 6.927.215  |
| Previsión para obsolescencia | (325.283)  |
|                              | 6.601.932  |

COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

d) Activos fijos

|                        | 2009<br>Bs      |
|------------------------|-----------------|
| Producción             | 1 953.846.090   |
| Transmisión            | 286 481.436     |
| Obras en curso         | 3.907.613       |
| Propiedad general      | 163 504.795     |
|                        | 2 407.739.934   |
| Depreciación acumulada | (1 087 720.937) |
|                        | 1 320 018 997   |

Al 31 de diciembre de 2009 la depreciación cargada a resultados asciende a Bs 58 404 780

e) Deudas financieras

|                                                                                                                                                                                                                                                | 2009<br>Bs |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <u>Préstamo con Accionistas:</u>                                                                                                                                                                                                               |            |
| i) Distribución de utilidades y conversión a préstamos con Accionistas                                                                                                                                                                         | 12 372 500 |
| <u>Servicios Energéticos:</u>                                                                                                                                                                                                                  |            |
| ii) Préstamo suscrito con Banco Nacional de Bolivia el 24 de mayo de 2006 con vencimientos hasta febrero de 2019 a tasas de interés Variables (hasta el 05/08/09 a 8.35%, hasta el 31/07/10 a 8% y hasta la liquidación final a TRE + 4.30%)   | 12.450 389 |
| iii) Préstamo suscrito con Banco Nacional de Bolivia el 15 de julio de 2008 con vencimientos hasta febrero de 2019 a tasas de interés Variables (hasta el 05/08/09 a 8.35%, hasta el 31/07/10 a 8% y hasta la liquidación final a TRE + 4.30%) | 2 828 000  |



COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

COBEE – Sucursal Bolivia

|                                                                                                                                                      |                    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| iv) Emisión de valores de oferta pública – BONOS COBEE                                                                                               | 141.400.000        |
| v) Emisión de valores de oferta pública – BONOS COBEE II                                                                                             | 144.249.210        |
| vi) Préstamo suscrito con el Banco Nacional de Bolivia con vencimiento hasta mayo de 2014 a la tasa de TRE + 4,75%                                   | 11.140.606         |
| vii) Préstamo suscrito con el Banco Mercantil Santa Cruz con Vencimiento hasta mayo de 2014 A la tasa de TRE + 5,5%                                  | 27.270.000         |
| viii) Préstamo suscrito con el Banco Industrial S.A. con vencimiento Hasta octubre 2014 A la tasa 6% los primero 2 años, a Partir del 3 año, TRE +5% | 10.620.000         |
|                                                                                                                                                      | <u>362.330.705</u> |
| Menos:<br>Porción corriente                                                                                                                          | <u>82.647.030</u>  |
| Porción no corriente                                                                                                                                 | <u>279.683.675</u> |

Préstamos con accionistas

- i) El 31 de marzo de 2005 el Directorio de la Sociedad aprobó la distribución de un dividendo de US\$ 40.000.000 y su conversión en un préstamo con el accionista de la Sociedad. Asimismo se resolvió que dicho préstamo no genere intereses y que sea subordinado en su pago a la emisión de bonos indicada en el acápite anterior y como así también a las deudas bancarias existentes. Al 31 de diciembre de 2009, la deuda subordinada alcanzaba a US\$1.750.000 equivalente a Bs 12.372.500

Servicios Energéticos S.A

- ii) En fecha 24 de mayo de 2006 Servicios Energéticos S.A. suscribió un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia por US\$ 1.800.000 con el propósito de financiar la construcción de un inmueble. El préstamo es por un plazo de 150 meses computables a partir de la fecha de su primer desembolso y su tasa de interés es de 8,35% durante los primeros treinta meses, 8% durante los siguientes dieciocho meses y de 4,30% más la tasa de referencia (TRE) hasta la finalización del plazo total. Al 31 de diciembre el saldo adeudado alcanzaba a Bs 12.450.389.

COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

- iii. En fecha 15 de julio de 2008 SESA recibió US\$ 400.000 con el propósito de financiar la construcción de un inmueble. El préstamo es por un plazo de 150 meses computables a partir de la fecha de su primer desembolso y su tasa de interés es de 8,35% durante los primeros treinta meses, 8% durante los siguientes dieciocho meses y de 4,30% más la tasa de referencia (TRE) hasta la finalización del plazo total. Al 31 de diciembre el saldo adeudado alcanzaba a Bs 2.828.000.

COBEE – Sucursal Bolivia

- iv. El 15 de julio de 2005 la Sucursal lanzó una emisión de valores de oferta pública denominada BONOS COBEE por US\$ 30.000 (000). La emisión se efectuó en tres series de US\$ 10.000 (000) cada una, con vencimientos al 30 de junio de 2008, 2010 y 2012, respectivamente. Las tasas anuales de interés aplicables a cada serie son 7%, 8,25% y 9,50%. La Sucursal utilizó los fondos recaudados en la emisión para la reestructuración de pasivos financieros, financiamiento de su programa de expansión en obras de capital y para el pago de pasivos corporativos. La emisión está respaldada con una garantía quirografaria y como mecanismo adicional de respaldo se estableció un fideicomiso para el pago de intereses.

Como parte de los compromisos de la emisión, la Casa Matriz se compromete a no realizar distribuciones de dividendos (i) mientras Sucursal se encuentre ante un hecho potencial de incumplimiento de las obligaciones asumidas en la emisión y (ii) cuando exista un hecho de incumplimiento que cause que la Sucursal no cumpla con las obligaciones asumidas en la emisión.

- v. El 14 de octubre de 2008 la Sucursal lanzó una emisión adicional de valores de oferta pública denominada BONOS COBEE II por US\$ 25 000 000, con vencimientos al 18 de septiembre de 2013, 13 de septiembre de 2014 y 8 de septiembre de 2015 por el 33,33% de amortización de capital a esas fechas, la tasa anual de interés aplicable a la serie única será de 9,40%. Los compromisos de la emisión como su respaldo para el pago de intereses son iguales a los de la emisión BONOS COBEE mencionada en v.

Al 31 de diciembre de 2009 se colocaron US\$ 20 403 000, equivalentes a Bs 144 249 000 de esta emisión.

- vi. El 2 de mayo de 2008 el Banco Nacional de Bolivia otorgó un préstamo a la Sucursal por US\$ 2.000.000 para el financiamiento del programa de mantenimiento de sus equipos de generación térmica. La tasa de interés de este préstamo es de TRE + 4,75%. El plazo de pago es de 66 meses comenzando en noviembre de 2008. Al 31 de diciembre de 2009 el saldo adeudado era de US\$ 1.636 364, equivalentes a Bs 11 140.606.
- vii. El 03 de diciembre de 2008 la Sucursal suscribió un préstamo con el Banco Mercantil Santa Cruz por US\$ 4.500.000 a la tasa de interés de TRE más 5,5%. El préstamo es pagadero en cuotas trimestrales a partir de marzo de 2009.
- viii. El 08 de diciembre de 2009 la Sucursal suscribió un préstamo con el Banco Industrial S.A. por Bs 10.620 000 a la tasa de interés de 6% por los dos primeros años, a partir del tercer año una tasa de interés de TRE + 5%. El préstamo es pagadero en cuotas semestrales a partir de abril de 2010.

COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

f) Cargas sociales y fiscales

|                           | 2009<br>Bs        |
|---------------------------|-------------------|
| Cargas sociales por pagar | 258 405           |
| IUE por pagar             | 17 145 466        |
| IVA débito fiscal         | 2 626.756         |
| Retenciones               | 112 968           |
| Provisión para primas     | 2 990 081         |
|                           | <u>23 133 676</u> |

NOTA 5 - CAPITAL PAGADO

Al 31 de diciembre de 2009 el capital pagado y emitido de la Sociedad es de Bs 438.928.000, dividido en 189 acciones.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2009 es de Bs 5 092 823.

NOTA 6 - CONTINGENCIAS

En enero de 1987 COBEE - Sucursal Bolivia fue demandada judicialmente por aplicar tarifas no autorizadas. El 20 de febrero de 1987 la Corte Superior de Justicia de La Paz determinó que la demanda era infundada. Este fallo fue revocado por la Corte Suprema de Justicia y el caso fue enviado a la Dirección Nacional de Electricidad para que se determine el monto cobrado en exceso. La Dirección Nacional de Electricidad notificó a la Corte Suprema que los demandantes no se encontraban registrados como usuarios de COBEE - Sucursal Bolivia. No obstante, los demandantes insistieron en que su reclamo sea nuevamente sometido a la consideración de la Dirección Nacional de Electricidad. En esta nueva instancia, la Dirección certificó que bajo los términos del Código de Electricidad, no se habían facturado tarifas no autorizadas, esta certificación fue nuevamente rechazada por los demandantes.

El 26 de septiembre de 1989, la Corte Superior de Justicia de La Paz, dispuso que ante la falta de determinación del monto demandado en el fallo de la Corte Suprema de Justicia, la cuantía de dicho monto debiera determinarse mediante proceso ordinario. Con fecha 27 de julio de 1996 el Juez de Partido en lo Civil decretó la Perención de Instancia del proceso debido a que los demandantes abandonaron la acción por un período mayor al requerido legalmente para la prosecución del proceso. Sin embargo, en fecha 30 de mayo de 1997, los demandantes apelaron este fallo ante la Corte Superior de Distrito. Con fecha 7 de marzo de 1998, la Corte Superior de Distrito se pronunció a favor de la apelación de los demandantes y el expediente regresó al Juzgado de partido en lo Civil.

En agosto de 2005, el Juez de Partido en lo Civil mediante auto falló que el demandante no ha cumplido con el requerimiento de la Corte Superior de Justicia de La Paz en lo referente a la formalización de su demanda para la determinación de la cuantía del monto compensatorio en otro proceso ordinario. Dado que la formalización de la demanda es un requisito indispensable para la

**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

prosecución de juicio, la Sociedad considera que éste se encuentra en un proceso de estancamiento mientras el demandante no actué.

Al momento, no se puede predecir o cuantificar el resultado de esta demanda, pero la Sociedad considera que en caso de producirse un fallo adverso, además de poder recurrir a las instancias de apelación previstas en la legislación vigente, este no tendría un impacto significativo sobre su situación patrimonial y financiera. (Ver Nota 8)

#### **NOTA 7 - TASA DE RETORNO**

Según disposiciones del Código de Electricidad y del Contrato de Concesión otorgado por el Supremo Gobierno de Bolivia, COBEE - Sucursal Bolivia tiene el derecho de percibir sobre su base de tarifas en dólares, un retorno del 9% después de deducir todos sus gastos, depreciación, intereses sobre préstamos en exceso de la tasa del 6% anual, e impuestos, incluyendo los impuestos sobre utilidades remesadas

De acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre COBEE - Sucursal Bolivia y la Dirección Nacional de Electricidad, COBEE - Sucursal Bolivia ha condonado a favor del Estado Boliviano la suma de US\$ 40.788.000 sobre un total de US\$ 53.788.000 correspondientes a déficits acumulados al 31 de diciembre de 1989, como así también cualquier otro saldo en su favor que pudiera presentar en el periodo comprendido entre el 1º de enero y el 30 de septiembre de 1990

El saldo de US\$ 13.000.000 también será condonado en favor del Estado Boliviano siempre y cuando el proceso legal que se menciona en Nota 6 concluya en todas sus instancias y recursos en favor de COBEE - Sucursal Bolivia, pudiendo dicho monto ser utilizado para oponer la compensación de obligaciones por constituir suma líquida y exigible.

En caso de no prosperar la compensación de obligaciones, el monto por el cual fuera penada COBEE - Sucursal Bolivia será recuperable en la fijación de tarifas de acuerdo con las disposiciones pertinentes del Código de Electricidad

#### **NOTA 8 - CONTRATOS DE SUMINISTROS**

El 6 de junio y el 15 de diciembre de 1995 COBEE - Sucursal Bolivia y Electricidad de La Paz S.A (Electropaz) suscribieron un contrato de suministro de energía eléctrica, por el cual COBEE - Sucursal Bolivia, como generador, se obliga a entregar y vender a Electropaz la producción de electricidad de sus plantas hidroeléctricas y térmicas y Electropaz, como distribuidor, se obliga a comprar toda la electricidad que COBEE - Sucursal Bolivia pueda suministrarle hasta el límite de lo que Electropaz requiera para satisfacer el suministro en las jurisdicciones municipales de su concesión

El contrato tuvo vigencia hasta el 21 de diciembre del 2008 y fue aprobado por la Dirección Nacional de Electricidad en fechas 14 de junio de 1995 y 5 de enero de 1996

El 6 de febrero de 1996 COBEE - Sucursal Bolivia suscribió un contrato de suministro de energía eléctrica con Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro S.A. bajo el mismo tenor y condiciones del contrato con Electropaz.

**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

Con posterioridad al vencimiento de estos contratos, a partir de 22 de diciembre de 2008 COBBE-Sucursal Bolivia suministra energía eléctrica a Compañía Minera San Cristóbal S.A. de acuerdo con las disposiciones del contrato suscrito el 14 de marzo de 2008.

A partir del vencimiento de los contratos con Electropaz y ELFEO la Sociedad vende la mayor parte de su energía y potencia al Mercado Spot a precios mayores que en el mercado de contratos regulados.

**NOTA 9 - ASPECTOS IMPOSITIVOS**

**a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas**

De acuerdo con la ley No.843 (Texto Ordenado Vigente) y el Decreto Supremo 24 051 de 29 de junio de 1995, se determina el Impuesto las Utilidades de las Empresas (IUE) aplicando la tasa vigente del 25% sobre la utilidad impositiva de cada ejercicio, que es la resultante de ajustar la utilidad contable de acuerdo a los criterios definidos en las disposiciones mencionadas.

Este impuesto, que es liquidado y pagado en periodos anuales, es compensado con el Impuesto a las Transacciones (IT) generado en el ejercicio siguiente, hasta su agotamiento o hasta el siguiente vencimiento del IUE

Para la determinación de la utilidad neta imponible de la gestión, se han considerado los lineamientos definidos por el Ministerio de Hacienda a través del Decreto Supremo N° 29387 de 20 de diciembre de 2007 y el Servicio de Impuestos Nacionales mediante Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 de 4 de enero de 2008, modificada y complementada por la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0004.08 de 18 de enero de 2008, referentes a la reexpresión de los estados financieros a moneda constante, aplicando como índice las Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV).

**b) Impuesto a las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior**

Quiénes paguen, acrediten o remitan a beneficiarios del exterior rentas de fuente boliviana deberán retener y pagar el IUE – Beneficiarios del exterior, aplicando la tasa del 12,5% sobre el monto total acreditado, pagado o remesado.

La distribución de utilidades de COBEE – Sucursal Bolivia y Servicios Energéticos S.A , en beneficio de sus accionistas del exterior se encuentra alcanzada por este impuesto, hecho por el cual las eventuales aprobaciones y pagos de dividendos están sujetas a la retención mencionada

COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

NOTA 10 - SINIESTROS

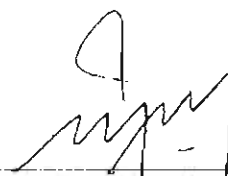
Siniestro Cahua

En fecha 4 de enero de 2007 la planta hidroeléctrica Cahua de COBEE – Sucursal Bolivia sufrió un desperfecto técnico en su Unidad 1, provocando el cese de operaciones por el periodo de enero a abril 2007. Como resultado del informe final del ajustador de seguros se reveló que los reaseguradores aceptaron la cancelación de US\$500.000 equivalente a 3 535.000, como pago total y definitivo por el siniestro. La Sucursal espera que los trabajos de reparación concluyan en la gestión 2010, por lo que el costo total de los mismos aun no ha sido exactamente determinado.



---

José Antonio Ramírez  
Gerente General



---

Victor Hugo Meave  
Contador

**BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉ**  
Bolivian Power Company Limited  
Sucursal en Bolivia

Tel: 2782474  
Fax: 591-2-2785920  
e-mail: cobee@cobee.com



Casilla 353  
La Paz – Bolivia  
NIT: 1020579023

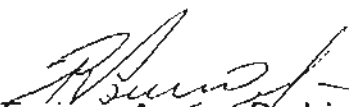
La Paz, 2 de febrero de 2010

**INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS DE COMPAÑÍA  
BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. – BOLIVIAN POWER  
COMPANY LIMITED – SUCURSAL BOLIVIA POR EL PERIODO DE  
DOCE MESES TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009.**

Mediante la presente declaro que he evaluado y verificado a través de la aplicación de procedimientos de control que considere necesarios en las circunstancias, la documentación y registros contables que sustentan la información detallada en los estados financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia al 31 de diciembre de 2009.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2009 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1º de enero y el 31 de diciembre de 2009 y están respaldados con documentación suficiente y pertinente.

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

  
Lic. Enrique Arauco Rodríguez  
MAT. PROF. No. CAUB - 1750  
MAT. PROF. No. CAULP - 879



COMPañIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY (Sucursal Bolivia)  
Estados financieros al 31 de diciembre de 2009




COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
 BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED  
 SUCURSAL BOLIVIA

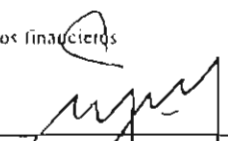
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2 a)

|                                                  | <u>2009</u>                 |
|--------------------------------------------------|-----------------------------|
| <b>ACTIVO</b>                                    |                             |
| <b>Activo corriente</b>                          |                             |
| Caja y bancos                                    | 2,573,614                   |
| Inversiones temporarias (Nota 4.a)               | 12,130,257                  |
| Cuentas por cobrar comerciales                   | 39,821,091                  |
| Otras cuentas por cobrar (Nota 4.b)              | 20,451,656                  |
| Inventarios (Nota 4.c)                           | 6,601,932                   |
| Total activo corriente                           | <u>81,578,550</u>           |
| <b>Activo no corriente</b>                       |                             |
| Cuentas por cobrar - Casa Matriz                 | 72,101,070                  |
| Inversiones permanentes                          | 477,182                     |
| Activos fijos (Nota 4.d)                         | 1,284,339,569               |
| Total activo no corriente                        | <u>1,356,917,821</u>        |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                              | <u><u>1,438,496,371</u></u> |
| <b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>                  |                             |
| <b>Pasivo corriente</b>                          |                             |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas     | 11,101,085                  |
| Deuda financiera (Nota 4.e)                      | 81,454,909                  |
| Intereses por pagar - Deuda financiera           | 4,906,422                   |
| Cargas fiscales y sociales (Nota 4.f)            | 17,804,985                  |
| Otras cuentas por pagar                          | 6,003,698                   |
| Total pasivo corriente                           | <u>121,271,100</u>          |
| <b>Pasivo no corriente</b>                       |                             |
| Deudas financieras (Nota 4.e)                    | 253,224,907                 |
| Provisión para indemnizaciones                   | 49,578,672                  |
| Total pasivo no corriente                        | <u>302,803,579</u>          |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                              | <u>424,074,679</u>          |
| <b>PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)</b> |                             |
| Capital asignado (Nota 5)                        | 189,145,426                 |
| Aportes por capitalizar (Nota 7)                 | 179,940,064                 |
| Ajuste de capital                                | 174,156,680                 |
| Reserva de reinversión (Nota 6)                  | 29,744,681                  |
| Ajuste de reservas patrimoniales                 | 396,906,888                 |
| Resultado Acumulado                              | 18,995,222                  |
| Resultado                                        | 25,532,731                  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                     | <u>1,014,421,692</u>        |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>            | <u><u>1,438,496,371</u></u> |

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

  
 José Antonio Ramírez Munillo  
 Gerente General

  
 Víctor Hugo Meave  
 Contador

COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED  
SUCURSA, BOLIVIA

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS  
POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                              | <u>2009</u>        |
|----------------------------------------------|--------------------|
| Ventas netas                                 |                    |
| Por ventas de energía                        | 244,866,388        |
| Diversas                                     | <u>2,339,896</u>   |
|                                              | <u>247,106,284</u> |
| Costos de operación                          | (131,516,389)      |
| Depreciación y amortización                  | (58,226,481)       |
| Ganancia bruta                               | 57,363,414         |
| Otros ingresos:                              |                    |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes    | 10,731,755         |
| Intereses                                    | 126,522            |
| Resultado por venta de activos fijos         | 69,566             |
| Diversos                                     | 35,161             |
| Otros egresos:                               |                    |
| Intereses                                    | (32,071,973)       |
| Diversos                                     | (6,489,783)        |
| Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades | <u>29,794,662</u>  |
| Impuesto a las utilidades de las empresas    | <u>(4,261,930)</u> |
| Utilidad neta del ejercicio                  | <u>25,532,732</u>  |

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



Jose Antonio Ramirez Marillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

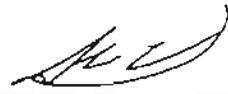
COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A.  
 BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED  
 SUCRSAL BOLIVIA

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO  
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.4)

|                                      | 2009                       |                                   |                                    |                    |                                  |                      |                       |                      |
|--------------------------------------|----------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|--------------------|----------------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
|                                      | Capital asignado<br>Nota 5 | Aportes por capitalizar<br>Nota 7 | Reserva para reinversión<br>Nota 6 | Ajuste del capital | Ajuste de reservas patrimoniales | Subtotal             | Resultados acumulados | Total                |
| Saldo al 31 de diciembre de 2008     | 189.145.426                | 179.940.064                       | 29.744.681                         | 149.929.111        | 577.876.117                      | 1.226.635.399        | 18.148.788            | 911.787.269          |
| Ajuste de acuerdo a la NC (revisada) |                            |                                   |                                    | 34.232.067         | 1.927.171                        | 33.254.556           | 547.33                | 44.181.801           |
| Utilidad neta del ejercicio          |                            |                                   |                                    |                    |                                  |                      | 15.432.732            | 25.532.732           |
| Saldo al 31 de diciembre de 2009     | <u>189.145.426</u>         | <u>179.940.064</u>                | <u>29.744.681</u>                  | <u>174.151.000</u> | <u>579.803.288</u>               | <u>1.259.889.955</u> | <u>41.537.853</u>     | <u>1.301.427.693</u> |

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



June Ramirez Murillo  
Gerente General




Victor Hugo Miro  
Presidente

COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL PERIODO  
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

|                                                                                              | <u>2009</u>             |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|
| <b>Flujo de efectivo de actividades operativas:</b>                                          |                         |
| Ganancia neta del ejercicio                                                                  | 25,532,772              |
| Adjustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones |                         |
| Depreciación de activos fijos y amortización de cargos diferidos                             | 58,226,481              |
| Provisión para indemnizaciones                                                               | 10,521,933              |
| Variación de deudas por reexpresión de saldo del año anterior                                | (36,871,184)            |
| Variación en activos y pasivos corrientes                                                    |                         |
| Incremento en cuentas por cobrar                                                             | (39,651,838)            |
| Disminución en inventarios                                                                   | 8,582,771               |
| Disminución en cuentas por pagar e intereses                                                 | (27,276,834)            |
| Incremento en deudas fiscales y sociales                                                     | 3,369,193               |
| Indemnizaciones pagadas                                                                      | (7,872,762)             |
| Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas                                      | <u>48,610,491</u>       |
| <b>Flujo de efectivo de actividades de inversión:</b>                                        |                         |
| Compra de activos fijos y otros activos                                                      | (23,867,000)            |
| Discontinuas en inversiones temporales                                                       | 28,389,831              |
| Flujo de efectivo (utilizado en) de actividades de inversión                                 | <u>4,522,831</u>        |
| <b>Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:</b>                                   |                         |
| Pagos de deudas                                                                              | (81,683,393)            |
| Incremento de deudas de accionistas                                                          | 7,958,511               |
| Incremento de deudas a corto plazo                                                           | 9,408,543               |
| Incremento de deudas a largo plazo                                                           | 11,374,316              |
| Flujo de efectivo (utilizado en) proviniendo de actividades de financiamiento                | <u>(52,942,153)</u>     |
| Incremento de efectivo durante el ejercicio                                                  | 189,471                 |
| Disponibilidades al inicio del ejercicio                                                     | <u>2,384,143</u>        |
| Disponibilidades al cierre del ejercicio                                                     | <u><u>2,573,614</u></u> |

Las notas a la DF que se acompañan forman parte integrante de este estado

  
José Antonio Ramírez Aguilar  
Gerente General

  
Víctor Hugo Meza  
Consejero

**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

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

**NOTA 1 - CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited, es una sociedad anónima constituida en Nueva Escocia, Canadá y que opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante su Sucursal debidamente inscrita con Número de Identificación Tributaria NIT N° 1020579023 y en el FUNDAEMPRESA bajo la matrícula N° 00012772

El 4 de mayo de 1990 mediante Resolución Suprema N° 207640, protocolizada el 21 de julio de 1990, el Gobierno de Bolivia otorgó a la Sucursal una concesión para el aprovechamiento de recursos hídricos de los ríos Zongo y Miguillas en el Departamento de La Paz, con el objetivo de generar y transmitir energía eléctrica en calidad de servicio público, sin carácter de exclusividad. El plazo de la concesión es por 40 años a partir del 1° de octubre de 1990

Mediante Resoluciones Supremas N° 215064 y N° 215474 fechadas el 30 de diciembre de 1994 y 17 de marzo de 1995 respectivamente, se introdujeron modificaciones a la concesión original, con el propósito de adaptarla a las disposiciones de la Ley de Electricidad promulgada el 21 de diciembre de 1994. La Ley de Electricidad establece que las empresas eléctricas en el Sistema Interconectado Nacional deberán estar desagregadas en empresas de generación, transmisión y distribución y dedicadas a una sola de estas actividades.

**NOTA 2 - BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

La Sucursal lleva su contabilidad en bolivianos aunque los activos y ciertas otras cuentas se llevan también en dólares estadounidenses. La nomenclatura de cuentas corresponde a la que impone el Sistema Uniforme de Cuentas – Código de Electricidad.

**a) Uso de estimaciones**

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

Si en el futuro las estimaciones realizadas, que están basadas en el mejor juicio hecho por la Gerencia a la fecha de los estados financieros, varían con relación a los montos reales, las estimaciones originales serán modificadas en el año que corresponda.

**b) Consideración de los efectos de la inflación**

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante siguiendo los lineamientos de la Norma de Contabilidad N° 3 revisada y la Resolución CTNAC 01/2008 emitidos por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad el 1 de septiembre de 2007 y el 11 de enero respectivamente, utilizando como índice de ajuste la variación en la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV.

COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (Cont.)

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

**NOTA 3 - PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION**

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

**a) Saldos en moneda extranjera**

Se convirtieron a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio devengadas fueron imputadas a resultados.

**b) Inversiones**

Las inversiones temporarias están valuadas a su valor nominal más los intereses devengados.

Las inversiones permanentes conformadas por certificados de aportación telefónica en la Cooperativa de Teléfonos y una acción en el Club de Golf, están valuadas a su costo de adquisición actualizado.

**c) Cuentas por cobrar comerciales**

Las cuentas por cobrar comerciales se registran de acuerdo al valor nominal de las facturas emitidas mensualmente correspondientes a clientes por contrato y clientes del mercado spot

**d) Inventarios**

Los materiales y suministros están valuados a su valor de mercado.

**e) Activos fijos**

Al 31 de diciembre de 2009 los activos fijos correspondientes a terrenos, obras hidráulicas, edificaciones, maquinaria y equipos se exponen a los valores determinados por un perito a través de un revalúo técnico realizado a dicha fecha. El resto de los bienes que conforman el activo fijo están valuados a su costo de adquisición actualizado según lo manifestado en la nota 2 b)

La depreciación de los activos fijos fue calculada, hasta el 31 de diciembre de 2009, por el método de línea recta aplicando tasas anuales establecidas en la Resolución DINE 002/91 y 004/95 de la Dirección Nacional de Electricidad. Dichas tasas fluctúan entre el 2,5% y 20% y son suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes, son cargados a los resultados del ejercicio en que se incurren.

El valor en libros y la depreciación acumulada de los activos fijos vendidos ó retirados se descargan de las respectivas cuentas, y la ganancia ó pérdida resultante se atribuye a los resultados del ejercicio en el que se incurren

Los valores netos resultantes en su conjunto no superan su valor recuperable

**f) Previsión para indemnizaciones**

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes el personal, transcurridos cinco años de antigüedad en su empleo ya es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (Cont.)

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

g) Patrimonio neto

Las cuentas de patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en Nota 2b). El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital Asignado" se expone en la cuenta "Ajuste de Capital" y la reexpresión del ajuste de las reservas se reconocen en la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales".

h) Reconocimiento de ingresos

La Sucursal reconoce en forma mensual sus ingresos por ventas en función a la potencia firme disponible y reconocida para el mercado eléctrico y de las inyecciones netas de energía al sistema interconectado nacional.

i) Resultados del ejercicio

La Sucursal determina el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación. No se ajustan los rubros individuales del estado de ganancias y pérdidas, pero se registra un ajuste global en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes". Este procedimiento origina una distorsión general no significativa en los rubros individuales de dicho estado.

NOTA 4 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

Al 31 de diciembre de 2009 la composición de los principales rubros es la siguiente

a) Inversiones temporarias

|                     | <u>2009</u>       |
|---------------------|-------------------|
| Fondos de inversion | 2 012 867         |
| Fideicomisos        | <u>10 117 390</u> |
|                     | <u>12 130 257</u> |

La cuenta fideicomisos corresponde a fondos restringidos cuyo propósito principal es garantizar el pago de intereses y capital relacionados con las deudas financieras

b) Otras cuentas por cobrar

|                           | <u>2009</u>       |
|---------------------------|-------------------|
| Pagos adelantados         | 11,281,044        |
| Cuentas del personal      | 652,860           |
| Cuentas varias por cobrar | <u>8,517,752</u>  |
|                           | <u>20 451 656</u> |

**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (Cont.)**

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

c) Inventarios

|                              | 2009                   |
|------------------------------|------------------------|
| Materiales y repuestos       | 6.615.394              |
| Materiales en tránsito       | 311.821                |
| Previsión para obsolescencia | 6.927.215<br>(325.283) |
|                              | 6.601.932              |

d) Activos fijos

|                        | 2009                             |
|------------------------|----------------------------------|
| Producción             | 1.953.846.090                    |
| Transmisión            | 286.481.436                      |
| Obras en curso         | 4.820.919                        |
| Propiedad general      | 125.605.842                      |
| Depreciación acumulada | 2.370.754.288<br>(1.086.414.719) |
|                        | 1.284.339.569                    |

Al 31 de diciembre de 2009 la depreciación cargada a resultados asciende a 58 226 481

e) Deudas financieras

|                                                                                                                                | 2009                 |                         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------|
|                                                                                                                                | Porción<br>corriente | Porción no<br>corriente |
| i) Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE"                                                                          | 70.700.000           | 70.700.000              |
| ii) Emisión de valores de oferta Pública "BONOS COBEE II"                                                                      | -                    | 144.249.210             |
| iii) Préstamo suscrito con el Banco Nacional de Bolivia con vencimiento hasta mayo de 2014 a la tasa de interés de TRE + 4,75% | 2.570.909            | 8.569.697               |



**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (Cont.)**

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

|                                                                                                                                                      | 2009                 |                         |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------|
|                                                                                                                                                      | Porción<br>corriente | Porción no<br>corriente |
| iv) Préstamo suscrito con el Banco Mercantil Santa Cruz con vencimiento hasta mayo de 2014 a la tasa de interés de TRE +5,5%                         | 6.060.000            | 21.210.000              |
| v) Préstamo suscrito con el Banco Industrial S.A. con vencimiento hasta octubre 2014<br>A la tasa 6% los primero 2 años, a Partir del 3 año, TRE +5% | 2.124.000            | 8.496.000               |
|                                                                                                                                                      | 81.454.909           | 253.224.907             |

- i. El 15 de julio de 2005 la Sucursal lanzó una emisión de valores de oferta pública denominada BONOS COBEE por US\$ 30.000.000. La emisión se efectuó en tres series de US\$ 10.000.000 cada una, con vencimientos al 30 de junio de 2008, 2010 y 2012, respectivamente. Las tasas anuales de interés aplicables a cada serie son 7%, 8,25% y 9,50%. La Sucursal utilizó los fondos recaudados en la emisión para la reestructuración de pasivos financieros, financiamiento de su programa de expansión en obras de capital y para el pago de pasivos corporativos. La emisión está respaldada con una garantía quirografaria y como mecanismo adicional de respaldo se estableció un fideicomiso para el pago de intereses.

Como parte de los compromisos de la emisión, la Casa Matriz se compromete a no realizar distribuciones de dividendos (i) mientras Sucursal se encuentre ante un hecho potencial de incumplimiento de las obligaciones asumidas en la emisión y (ii) cuando exista un hecho de incumplimiento que cause que la Sucursal no cumpla con las obligaciones asumidas en la emisión.

- ii. El 14 de octubre de 2008 la Sucursal lanzó una emisión adicional de valores de oferta pública denominada BONOS COBEE II por US\$ 25.000.000, con vencimientos al 18 de septiembre de 2013, 13 de septiembre de 2014 y 8 de septiembre de 2015 por el 33,33% de amortización de capital a esas fechas, la tasa anual de interés aplicable a la serie única sera de 9,40%. Los compromisos de la emisión como su respaldo para el pago de intereses son iguales a los de la emisión BONOS COBEE mencionada en el punto i.

Al 31 de diciembre de 2009 se colocaron US\$ 20.403.000, equivalentes a 144.249.210 de esta emisión.

- iii. El 2 de mayo de 2008 el Banco Nacional de Bolivia otorgó un préstamo a la Sucursal por US\$ 2.000.000 para el financiamiento del programa de mantenimiento de sus equipos de generación térmica. La tasa de interés de este préstamo es de TRE + 4,75%. El plazo de pago es de 66 meses comenzando en noviembre de 2008. Al 31 de diciembre de 2009 el saldo adeudado era de US\$ 1.575.758, equivalentes a 11.140.606.

COMPañÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (Cont.)

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

- iv. El 03 de diciembre de 2008 la Sucursal suscribió un préstamo con el Banco Mercantil Santa Cruz por US\$ 4.500.000 a la tasa de interés de TRE + 5,5%. El préstamo es pagadero en cuotas trimestrales a partir de marzo de 2009.
- v. El 08 de diciembre de 2009 la Sucursal suscribió un préstamo con el Banco Industrial S.A. por Bs. 10.620(000) a la tasa de interés de 6% por los dos primeros años; a partir del tercer año una tasa de interés de TRE + 5%. El préstamo es pagadero en cuotas semestrales a partir de abril de 2010.

j) Cargas sociales y fiscales

|                           | <u>2009</u>       |
|---------------------------|-------------------|
| Cargas sociales por pagar | 16.052            |
| IUE por pagar             | 12.248.564        |
| IVA débito fiscal         | 2.626.756         |
| Retenciones               | 106.139           |
| Provisión para primas     | 2.807.475         |
|                           | <u>17.804.985</u> |

NOTA 5 - CAPITAL ASIGNADO

La Resolución Administrativa N° 06700/98 del 28 de enero de 1998 emitida por el SENAREC, autoriza el importe de 189.145.426 como capital asignado de la Sucursal en Bolivia.

NOTA 6 - RESERVA DE REINVERSION

El 9 de octubre de 1998 el Directorio de Casa Matriz aprobó la reinversión de la totalidad de las utilidades de la gestión 1998 de la Sucursal en el país. Consiguientemente, al 31 de diciembre de 1998 se contabilizaron 29.744.681 en la cuenta Reserva de Reinversión en el patrimonio neto de la Sucursal.

NOTA 7 – APORTES POR CAPITALIZAR

En fecha 25 de julio de 2008, mediante Junta el Directorio se aprobó la transferencia de 179.940.064, correspondientes a la cuenta por pagar con casa matriz al 31 de diciembre de 2007. En cumplimiento a lo dispuesto por la referida Junta la transferencia se hizo efectiva con fecha 1 de enero de 2008 como un "Aporte por Capitalizar".

NOTA 8 - PARTES VINCULADAS

a) Casa Matriz

Al 31 de diciembre de 2009 el saldo deudor de la cuenta Casa Matriz corresponde principalmente a transferencias netas realizadas por la Sucursal durante la gestión 2008.

b) Servicios Energéticos S.A. y Fundación Cobee

Al 31 de diciembre de 2009 la Sucursal mantiene operaciones activas y pasivas con Servicios Energéticos S.A. y con Fundación Cobee, dichas operaciones en su conjunto no se consideran significativas en relación a la Sucursal.

COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (Cont.)

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

NOTA 9 - CONTINGENCIAS

En enero de 1987 la Sucursal fue demandada judicialmente por aplicar tarifas no autorizadas. El 20 de febrero de 1987 la Corte Superior de Justicia de La Paz determinó que la demanda era infundada. Este fallo fue revocado por la Corte Suprema de Justicia y el caso fue enviado a la Dirección Nacional de Electricidad para que se determine el monto cobrado en exceso. La Dirección Nacional de Electricidad notificó a la Corte Suprema que los demandantes no se encontraban registrados como usuarios de la Sucursal. No obstante, los demandantes insistieron en que su reclamo sea nuevamente sometido a la consideración de la Dirección Nacional de Electricidad. En esta nueva instancia, la Dirección certificó que bajo los términos del Código de Electricidad, no se habían facturado tarifas no autorizadas; esta certificación fue nuevamente rechazada por los demandantes.

El 26 de septiembre de 1989, la Corte Superior de Justicia de La Paz, dispuso que ante la falta de determinación del monto demandado en el fallo de la Corte Suprema de Justicia, la cuantía de dicho monto debiera determinarse mediante proceso ordinario. Con fecha 27 de julio de 1996 el Juez de Partido en lo Civil decretó la Perención de Instancia del proceso debido a que los demandantes abandonaron la acción por un periodo mayor al requerido legalmente para la prosecución del proceso. Sin embargo, en fecha 30 de mayo de 1997, los demandantes apelaron este fallo ante la Corte Superior de Distrito. Con fecha 7 de marzo de 1998, la Corte Superior de Distrito se pronunció a favor de la apelación de los demandantes y el expediente regresó al Juzgado de partido en lo Civil.

En agosto de 2005, el Juez de Partido en lo Civil mediante auto falló que el demandante no ha cumplido con el requerimiento de la Corte Superior de Justicia de La Paz en lo referente a formalización de su demanda para la determinación de la cuantía del monto compensatorio en otro proceso ordinario. Dado que la formalización de la demanda es un requisito indispensable para la prosecución del proceso, la Sucursal considera que éste se encuentra en una etapa de estancamiento mientras el demandante no actúe.

Al momento, no se puede predecir o cuantificar el resultado de esta demanda, pero la Sucursal considera que en caso de producirse un fallo adverso, además de poder recurrir a las instancias de apelación previstas en la legislación vigente, este no tendría un impacto significativo sobre su situación patrimonial y financiera. (Ver Nota 10).

NOTA 10 - TASA DE RETORNO

Según disposiciones del Código de Electricidad y del Contrato de Concesión otorgado por el Supremo Gobierno de Bolivia, la Sucursal tiene el derecho de percibir sobre su base de tarifas en dólares, un retorno del 9% después de deducir todos sus gastos, depreciación, intereses sobre préstamos en exceso de la tasa del 6% anual, e impuestos, incluyendo los impuestos sobre utilidades remesadas.

De acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre la Sucursal y la Dirección Nacional de Electricidad, la Sucursal ha condonado a favor del Estado Boliviano la suma de US\$ 40.787.982 sobre un total de US\$ 53.787.982 correspondientes a déficits acumulados al 31 de diciembre de 1989, como así también cualquier otro saldo en su favor que pudiera presentar en el periodo comprendido entre el 1º de enero y el 30 de septiembre de 1990.

El saldo de US\$ 13.000.000 también será condonado en favor del Estado Boliviano, siempre y cuando el proceso legal que se menciona en Nota 7 concluya en todas sus instancias y recursos en favor de la Sucursal, pudiendo dicho monto ser utilizado por la Sucursal para oponer la compensación de obligaciones por constituir suma líquida y exigible.

COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (Cont.)

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

En caso de no prosperar la compensación de obligaciones, el monto por el cual fuera penada la Sucursal será recuperable en la fijación de tarifas, de acuerdo con las disposiciones pertinentes del Código de Electricidad

**NOTA 11 - CONTRATOS DE SUMINISTROS**

El 6 de junio y el 15 de diciembre de 1995 la Sucursal y Electricidad de La Paz S.A (Electropaz) suscribieron un contrato de suministro de energía eléctrica, por el cual la Sucursal, como generador, se obliga a entregar y vender a Electropaz la producción de electricidad de sus plantas hidroeléctricas y térmicas y Electropaz, como distribuidor, se obliga a comprar toda la electricidad que la Sucursal pueda suministrarle hasta el límite de lo que Electropaz requiera para satisfacer el suministro en las jurisdicciones municipales de su concesión.

El contrato tuvo vigencia hasta el 21 de diciembre del 2008 y fue aprobado por la Dirección Nacional de Electricidad en fechas 14 de junio de 1995 y 5 de enero de 1996

El 6 de febrero de 1996 se suscribió un contrato de suministro de energía eléctrica con Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro S.A., bajo el mismo tenor y condiciones del contrato con Electropaz

Con posterioridad al vencimiento de estos contratos, a partir del 22 de diciembre de 2008 la Sucursal suministra energía eléctrica a Compañía Minera San Cristóbal S.A. de acuerdo con las disposiciones del contrato suscrito el 14 de marzo de 2008.

A partir del vencimiento de los contratos con Electropaz y ELFEO la Sociedad vende la mayor parte de su energía y potencia al Mercado Spot a precios mayores que en el mercado de contratos regulados.

**NOTA 12 - ASPECTOS IMPOSITIVOS**

**a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas**

De acuerdo con la ley No 843 (Texto Ordenado Vigente) y el Decreto Supremo 24 051 de 29 de junio de 1995, la Sucursal determina el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) aplicando la tasa vigente del 25% sobre la utilidad impositiva de cada ejercicio, que es la resultante de ajustar la utilidad contable de acuerdo a los criterios definidos en las disposiciones mencionadas

Este impuesto, que es liquidado y pagado en periodos anuales, es compensado con el Impuesto a las Transacciones (IT) generado en el ejercicio siguiente, hasta su agotamiento o hasta el siguiente vencimiento del IUE

Para la determinación de la utilidad neta imponible del 2009, se han considerado los lineamientos definidos por el Ministerio de Hacienda a través del Decreto Supremo N° 29387 de 20 de diciembre de 2007 y el Servicio de Impuestos Nacionales mediante Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002 08 de 4 de enero de 2008, modificada y complementada por la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0004 08 de 18 de enero de 2008, referentes a la re expresion de los estados financieros a moneda constante, aplicando como índice las Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV)

**b) Impuesto a las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior**

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

COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (Cont.)

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

La distribución de utilidades de la Sociedad en beneficio de sus accionistas del exterior se encuentra alcanzada por este impuesto, hecho por el cual las eventuales aprobaciones y pagos de dividendos están sujetas a la retención mencionada

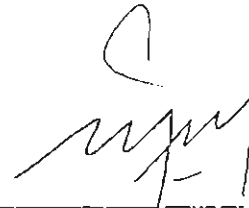
**NOTA 13 - SINIESTROS**

**Siniestro Cahua**

En fecha 4 de enero de 2007 la planta hidroeléctrica Cahua sufrió un desperfecto técnico en su Unidad 1, provocando el cese de operaciones por el periodo de enero a abril 2007. Como resultado del informe final del ajustador de seguros se reveló que los reaseguradores aceptaron la cancelación de US\$500.000 equivalente a Bs 3.535.000 como pago total y definitivo por el siniestro. La Sucursal espera que los trabajos de reparación concluyan en la gestión 2010, por lo que el costo total de los mismos aún no ha sido exactamente determinado



\_\_\_\_\_  
José Ramírez Murillo  
Gerente General



\_\_\_\_\_  
Víctor Hugo Meave  
Contador

**COMPañÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (“COBEE”)**  
**ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN**

**1 Número de Actualización y fechas de los documentos actualizados:**

El presente documento representa la primera actualización de las siguientes emisiones:

- Prospecto de Emisión de Bonos COBEE – de fecha 30 de junio de 2005
- Prospecto de Emisión de Bonos COBEE II – de fecha 14 de octubre de 2008
- Prospecto Marco del Programa de emisiones de Bonos COBEE III – de fecha 11 de febrero de 2010
- Prospecto complementario de Bonos COBEE III – Emisión 1 – de fecha 9 de marzo de 2010

**2 Antecedentes:**

El detalle especificado en el punto 3 siguiente, que actualiza algunas condiciones y/o características de la emisión de Bonos COBEE, Bonos COBEE II, Programa de emisiones de Bonos COBEE III y los Bonos COBEE III – Emisión 1, se basan en los siguientes documentos legales:

- Acta de Reunión de Directorio de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited, celebrada por conferencia Telefónica en la Oficina de la Compañía en La Paz, Bolivia, el 2 de Julio de 2010 y protocolizada mediante Testimonio N°41/2010.
- Acta de Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE de fecha 14 de Julio de 2010
- Acta de Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE II de fecha 14 de Julio de 2010
- Acta de Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 1 de fecha 14 de Julio de 2010.
- Escritura Pública N° 1118/2010 de fecha 24 de Septiembre de 2010, correspondiente a las modificaciones a las Declaraciones Unilaterales de Voluntad que suscribe COBEE.

**3 Detalle de Información y documentos actualizados:**

**3.1 Modificaciones a la Emisión de Bonos COBEE:**

**a) Tabla de penalizaciones por rescate anticipado.**

Se modifica la tabla de compensaciones monetarias a los tenedores de bonos en caso de rescate anticipado, sustituyendo la tabla expresada en el punto 2.1.1. de la Cláusula Segunda de la Declaración Unilateral de Voluntad contenida en la pág. 3 de la DUV 73/09 y en el punto 4.2.10. inserto en las páginas 41 y 42 del prospecto de emisión de Bonos COBEE , por la siguiente tabla:

| <b>Plazo de vida remanente de la emisión (en días)</b> | <b>Porcentaje de compensación</b> |
|--------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| 2.521 en adelante                                      | 2.50%                             |
| 2.520 – 2.161                                          | 2.00%                             |
| 2.160 – 1.801                                          | 1.75%                             |
| 1.800 – 1.441                                          | 1.25%                             |
| 1.440 – 721                                            | 0.60%                             |
| 720 – 361                                              | 0.20%                             |
| 360 - 1                                                | 0.00%                             |

**b) Obligación de pago de intereses en caso de incumplimiento.**

Se incluye en el inciso D. del numeral 3. De la Cláusula Quinta de la Declaración Unilateral de Voluntad contenida en la pág. 27 de la DUV 184/05, y en el punto 4.3.7 del Prospecto inserto en la página 53, el siguiente texto:

*“COBEE tiene la obligación de reconocer los intereses impagos devengados a tasa nominal de cada título en caso de incumplimiento”*

**c) Plazo para la convocatoria a Asambleas de Tenedores de Bonos**

Se sustituye un párrafo del numeral 36 de la Cláusula Octava de la pág. 36 de la DUV 184/05 y del numeral 4.6 de la pág. 57 del Prospecto, de la siguiente forma:

Donde dice: *“La Convocatoria será válida si se la efectúa por publicación en un periódico nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá corresponder a una fecha no menor a cinco (5) días ni superior a treinta (30) días previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores”*

Debe decir: *“La Convocatoria será válida si se la efectúa por publicación en un periódico nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá corresponder a una fecha no menor a diez (10) día calendario ni superior a treinta (30) días calendario previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores”*

**d) Información a proporcionarse al Representante Común de Tenedores de Bonos referente a cambios en el paquete accionario**

Se sustituye el inciso I. del numeral 1. De la Cláusula Quinta de la pág. 15 de la DUV 184/05 y del numeral 4.3.1 en el último párrafo de la pág 44 del Prospecto, por el siguiente texto:

*“Poner en conocimiento de los Tenedores de Bonos, a través del Representante de Tenedores, cualquier modificación de la estructura accionaria que implique una transferencia del más del 20% de las acciones de la Compañía”*

**e) Metodología para el cálculo de los compromisos financieros RCD y RDP.**

Se cambia la metodología de cálculo de la Relación Cobertura de Servicio de Deuda (RCD), eliminando el factor “Inventarios” del numerador de la fórmula del cálculo de la RCD del numeral 2 de la Cláusula Quinta de la pág. 19 de la DUV 184/05 y del numeral 4.3.2.1 de la pág. 48 del Prospecto, por lo que la fórmula de cálculo de la RCD se sustituye de la siguiente manera:

Donde dice:

$$“RCD^* = (Activo Corriente + Inventarios + EBITDA) / (Amortizaciones de Capital e Intereses)”.$$

Debe decir:

$$“RCD^* = (Activo Corriente + EBITDA) / (Amortizaciones de Capital e Intereses)”.$$

Se aclara que la cuenta “Activo Corriente” incluye los “inventarios”, y que la RCD debe ser mayor o igual a uno punto dos ( $\geq 1.2$ ).

Asimismo, se cambia la metodología de cálculo de la Relación de Endeudamiento o Relación Deuda/Patrimonio (RDP), sustituyendo el factor “Deuda Financiera Neta” por el “Pasivo Total” en el numerador de la fórmula del cálculo de la RDP del numeral 2 de la Cláusula Quinta pág. 19 de la DUV 184/05 y del numeral 4.3.2.1 del Prospecto, por lo que la fórmula de cálculo de la RDP se sustituye de la siguiente manera:

Donde dice:  $RDP = (Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto)$ .

Debe decir:  $RDP = (Pasivo Total / Patrimonio Neto)$ .

Se aclara que la RDP debe ser menor o igual uno punto dos ( $\leq 1.2$ ).

**f) Remuneración del nuevo RCTB.**

Se modifica la remuneración del RCTB contenida en el numeral 2.1.2 de la Cláusula Segunda, pág. 3 de la DUV 73/09 y en el numeral 4.3.1 de la pág. 43 del Prospecto de Emisión, de la siguiente manera:

Donde dice:

*“c) En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante de Tenedores diferente por un costo superior a US\$ 2.500 al año, el monto que se compromete a cancelar la Compañía será el monto menor entre lo solicitado por el nuevo Representante de Tenedores y el promedio de otras tres cotizaciones de candidatos a prestar el servicio, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.”*

Debe decir:

*“c) En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante de Tenedores diferente cuya remuneración mensual sea superior a US\$208 (Doscientos ocho dólares americanos), el monto que la Compañía se compromete a cancelar como máximo será el monto que resulte del promedio de al menos tres cotizaciones realizadas por la misma, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.”*

**3.2 Modificaciones a la Emisión de Bonos COBEE II:**

**a) Tabla de penalizaciones por rescate anticipado.**

Se modifica la tabla de compensaciones monetarias a los tenedores de bonos en caso de rescate anticipado, sustituyendo la tabla expresada en el punto 2.2.1 de la Cláusula Segunda de la Declaración Unilateral de Voluntad contenida en la pág. 5 de la DUV 73/09 y en el punto 4.2.10. del Prospecto en la pág 44, por la siguiente tabla:

| <b>Plazo de vida remanente de la emisión (en días)</b> | <b>Porcentaje de compensación</b> |
|--------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| 2.521 en adelante                                      | 2.50%                             |
| 2.520 - 2.161                                          | 2.00%                             |
| 2.160 - 1.801                                          | 1.75%                             |
| 1.800 - 1.441                                          | 1.25%                             |
| 1.440 – 721                                            | 0.60%                             |
| 720 – 361                                              | 0.20%                             |
| 360 – 1                                                | 0.00%                             |

**b) Obligación de pago de intereses en caso de incumplimiento.**

Se incluye en el inciso D. del numeral XVIII. de la Cláusula Sexta de la Declaración Unilateral de Voluntad contenida en la pág. 22 de la DUV 932/08, y en el punto 4.3.7 del Prospecto en las págs. 52 y 53, el siguiente texto:

*“COBEE tiene la obligación de reconocer los intereses impagos devengados a la tasa nominal de cada título en caso de incumplimiento.”*



**c) Plazo para la convocatoria a Asambleas de Tenedores de Bonos.**

Se incluye en el inciso r. del numeral 13.1 de la Cláusula Sexta de la pág. 15 de la DUV 932/08, el siguiente texto:

*“La Convocatoria será válida si se la efectúa por publicación en un periódico nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá corresponder a una fecha no menor a diez (10) días calendario ni superior a treinta (30) días calendario previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores”.*

Se sustituye un párrafo en el numeral 4.6 de la pág. 56 del Prospecto, de la siguiente forma:

Donde dice: *“La Convocatoria será válida si se la efectúa por publicación en un periódico nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá corresponder a una fecha no menor a cinco (5) días ni superior a treinta (30) días previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores”.*

Debe decir: *“La Convocatoria será válida si se la efectúa por publicación en un periódico nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá corresponder a una fecha no menor a diez (10) días calendario ni superior a treinta (30) días calendario previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores”.*

**d) Información a proporcionarse al Representante Común de Tenedores de Bonos referente a cambios en el paquete accionario.**

Se sustituye el inciso l. del numeral 13.1 de la Cláusula Sexta de la pág. 15 de la DUV 932/08 y del numeral 4.3.1 en el tercer punto de la pág. 47 del Prospecto, por el siguiente texto:

*“Poner en conocimiento de los Tenedores de Bonos, a través del Representante de Tenedores, cualquier modificación de la estructura accionaria que implique una transferencia de más del 20% de las acciones de la Compañía”.*

**e) Metodología para el cálculo de los compromisos financieros RCD y RDP.**

Se cambia la metodología de cálculo de la Relación Cobertura de Servicio de Deuda (RCD), eliminando el factor “Inventarios” del numerador de la fórmula del cálculo de la RCD del numeral 13.3 de la Cláusula Sexta de la pág. 17 de la DUV 932/08 y del numeral 4.3.2.1 de la pág. 49 del Prospecto, por lo que la fórmula de cálculo de la RCD se sustituye de la siguiente manera:

Donde dice:

*“RCD\* = (Activo Corriente + Inventarios + EBITDA) / (Amortizaciones de Capital e Intereses)”.*

Debe decir:

*“RCD\* = (Activo Corriente + EBITDA) / (Amortizaciones de Capital e Intereses)”.*

Se aclara que la cuenta “Activo Corriente” incluye los “inventarios”, y que la RCD debe ser mayor o igual a uno punto dos ( $\geq 1.2$ ).

Asimismo, se cambia la metodología de cálculo de la Relación de Endeudamiento o Relación Deuda/Patrimonio (RDP), sustituyendo el factor “Deuda Financiera Neta” por el “Pasivo Total” en el numerador de la fórmula del cálculo de la RDP del numeral 13.3 de la Cláusula Sexta pág. 17 de la DUV 932/08 y del numeral 4.3.2.1 de la pág. 49 del Prospecto, por lo que la fórmula de cálculo de la RDP se sustituye de la siguiente manera:

Donde dice:  $RDP = (Deuda\ Financiera\ Neta / Patrimonio\ Neto)$ .

Debe decir:  $RDP = (Pasivo\ Total / Patrimonio\ Neto)$ .

Se aclara que la RDP debe ser menor o igual uno punto dos ( $\leq 1.2$ ).

**f) Remuneración del nuevo RCTB.**

Se modifica la remuneración del RCTB contenida en el numeral 2.2.2 de la Cláusula Segunda, pág. 5 de la DUV 73/09, de la siguiente manera:

Donde dice:

*“c) En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante de Tenedores diferente por un costo superior a US\$ 2.500 al año, el monto que se compromete a cancelar la Compañía será el monto menor entre lo solicitado por el nuevo Representante de Tenedores y el promedio de otras tres cotizaciones de candidatos a prestar el servicio, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.”*

Debe decir:

*“c) En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante de Tenedores diferente cuya remuneración mensual sea superior a US\$208 (Doscientos ocho dólares americanos), el monto que la Compañía se compromete a cancelar como máximo será el monto que resulte del promedio de al menos tres cotizaciones realizadas por la misma, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.”*

Asimismo, se reemplaza el segundo párrafo del numeral 4.3.1 de la pág. 46 del Prospecto de Emisión, de la siguiente manera:

*“En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante de Tenedores diferente cuya remuneración mensual sea superior a US\$208 (Doscientos ocho dólares americanos), el monto que la Compañía se compromete a cancelar como máximo será el monto que resulte del promedio de al menos tres cotizaciones realizadas por la misma, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.”*

**3.3 Modificaciones a la Emisión de Bonos COBEE III:**

**a) Tabla de penalizaciones por rescate anticipado.**

Se modifica la tabla de compensaciones monetarias a los tenedores de bonos en caso de rescate anticipado, sustituyendo la tabla expresada en la pág. 15 de la Cláusula Quinta de la DUV 65/10; en la pág. 26 del Prospecto Marco, y en la pág. 17 del Prospecto Complementario, por la siguiente tabla:

| <b>Plazo de vida remanente de la emisión (en días)</b> | <b>Porcentaje de compensación</b> |
|--------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| 2.521 en adelante                                      | 2.50%                             |
| 2.520 - 2.161                                          | 2.00%                             |
| 2.160 - 1.801                                          | 1.75%                             |
| 1.800 - 1.441                                          | 1.25%                             |
| 1.440 – 721                                            | 0.60%                             |
| 720 – 361                                              | 0.20%                             |
| 360 – 1                                                | 0.00%                             |

**b) Obligación de pago de intereses en caso de incumplimiento.**

Se incluye en la pág. 11 de la Cláusula Quinta DUV 65/10), y en el punto II.32.5 de la pág. 35 del Prospecto Marco, el siguiente texto:

*“COBEE tiene la obligación de reconocer los intereses impagos devengados a la tasa nominal de cada título en caso de incumplimiento.”*

**c) Plazo para la convocatoria a Asambleas de Tenedores de Bonos.**

Se incluye en la Cláusula Décima de la pág. 19 de la DUV 65/10, del siguiente texto:

*“La Convocatoria será válida si se la efectúa por publicación en un periódico nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá corresponder a una fecha no menor a diez (10) días calendario ni superior a treinta (30) días calendario previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores”.*

Asimismo, se sustituye el inciso b) del numeral II.28 de la pág. 27 del Prospecto Marco, de la siguiente forma:

Donde dice: *“La Convocatoria será válida si se la efectúa por publicación en un periódico de circulación nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá corresponder a una fecha no menor a cinco (5) días calendario ni superior a treinta (30) días calendario previo al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores”.*

Debe decir: *“La Convocatoria será válida si se la efectúa por publicación en un periódico nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá corresponder a una fecha no menor a diez (10) días calendario ni superior a treinta (30) días calendario previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores”.*

**d) Información a proporcionarse al Representante Común de Tenedores de Bonos referente a cambios en el paquete accionario.**

Se incluye en la Cláusula Décima de la pág. 19 de la DUV 65/10 el siguiente texto:

*“Poner en conocimiento de los Tenedores de Bonos, a través del Representante de Tenedores, cualquier modificación de la estructura accionaria que implique una transferencia de más del 20% de las acciones de la Compañía”.*

Asimismo, se sustituye el inciso l) del numeral II.31.1 de la pág. 30 del Prospecto Marco, por el siguiente texto:

*“Poner en conocimiento de los Tenedores de Bonos, a través del Representante de Tenedores, cualquier modificación de la estructura accionaria que implique una transferencia de más del 20% de las acciones de la Compañía”.*

**e) Metodología para el cálculo de los compromisos financieros RCD y RDP.**

Se cambia la metodología de cálculo de la Relación Cobertura de Servicio de Deuda (RCD), eliminando el factor “Inventarios” del numerador de la fórmula del cálculo de la RCD tanto en la DUV 65/10 como en el numeral II.31.2.1 de la pág. 32 del Prospecto Marco, por lo que la fórmula de cálculo de la RCD se sustituye de la siguiente manera:

Donde dice:

$$“RCD^* = (Activo Corriente + Inventarios + EBITDA) / (Amortizaciones de Capital e Intereses)”.$$

Debe decir:

$$“RCD^* = (Activo Corriente + EBITDA) / (Amortizaciones de Capital e Intereses)”.$$

Se aclara que la cuenta “Activo Corriente” incluye los “inventarios”, y que la RCD debe ser mayor o igual a uno punto dos ( $\geq 1.2$ ).

Asimismo, se cambia la metodología de cálculo de la Relación de Endeudamiento o Relación Deuda/Patrimonio (RDP), sustituyendo el factor “Deuda Financiera Neta” por el “Pasivo Total” en el numerador de la fórmula del cálculo de la RDP tanto en la DUV 65/10 como en el numeral II.31.2.1 de la pág. 32 del Prospecto Marco, por lo que la fórmula de cálculo de la RDP se sustituye de la siguiente manera:

Donde dice:  $RDP = (Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto)$ .

Debe decir:  $RDP = (Pasivo Total / Patrimonio Neto)$ .

Se aclara que la RDP debe ser menor o igual uno punto dos ( $\leq 1.2$ ).

**f) Remuneración del nuevo RCTB.**

Se modifica la remuneración del RCTB contenida tanto en la DUV 65/10, y del inciso b) del numeral II.31.1 de la pág. 29 del Prospecto Marco, la siguiente manera:

Donde dice:

*“ b) [...] En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante de Tenedores diferente por un costo superior a US\$ 2.500 al año, el monto que se compromete a cancelar la Compañía será el monto menor entre lo solicitado por el nuevo Representante de Tenedores y el promedio de otras tres cotizaciones de candidatos a prestar el servicio, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.”*

Debe decir:

“b) [...] En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante de Tenedores diferente cuya remuneración mensual sea superior a US\$208 (Doscientos ocho dólares americanos), el monto que la Compañía se compromete a cancelar como máximo será el monto que resulte del promedio de al menos tres cotizaciones realizadas por la misma, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.”

**g) Cambio del destino y uso de fondos.**

- i. Se modifica el numeral III de la pág. 38 del Prospecto Marco, de la siguiente manera:

Donde dice: “El producto final de la colocación de los Bonos dentro del Programa de Emisiones será empleado para realizar un recambio de pasivos y/o financiamiento de inversiones”.

Debería decir: “El producto final de la colocación de los Bonos dentro del Programa de Emisiones será empleado para realizar un recambio de pasivos y/o financiamiento de inversiones y/o financiamiento de capital de trabajo y/o financiamiento para el pago de pasivos laborales”.

- ii. Se modifica la Cláusula Quinta de la DUV 65/10 y el numeral II.2 de la pág. 21 del Prospecto Complementario de la siguiente manera:

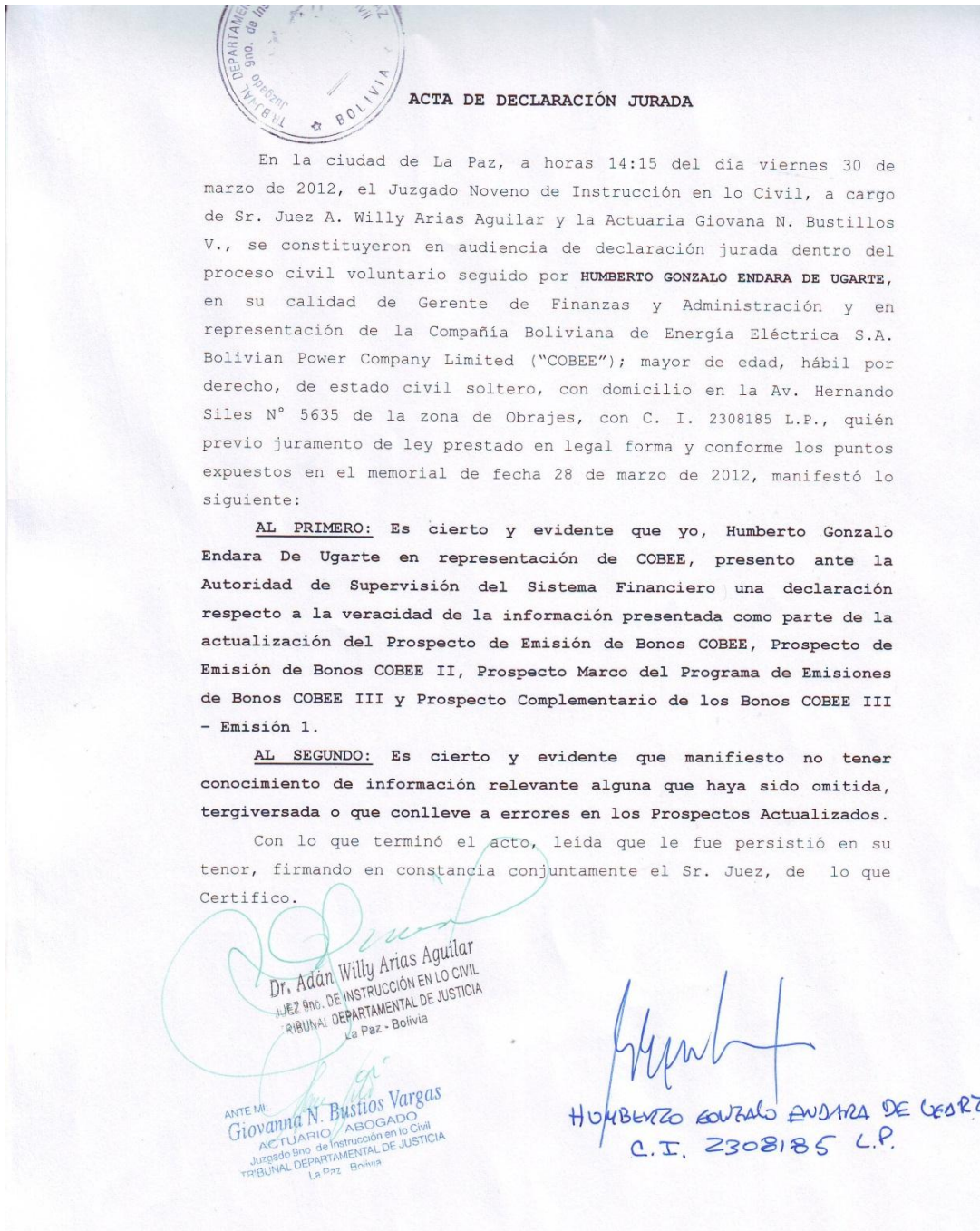
Donde dice: “La compañía utilizará los recursos captados en la presente Emisión, en cualquiera de los siguientes destinos:

- Recambio del pasivo correspondiente a la serie B de los Bonos COBEE (BPC-E1B-05) hasta US\$ 10.000.000 y/o
- Recambio del pasivo subordinado con Inkia hasta US\$ 1.750.000 y/o
- Recambio del pasivo correspondiente al préstamo con Banco Mercantil Santa Cruz hasta US\$ 1.500.000 y/o
- Inversiones de capital hasta US\$ 494.695,90”.

Debe decir: “La compañía utilizará los recursos captados en la presente Emisión, en cualquiera de los siguientes destinos:

- Recambio del pasivo correspondiente a la serie B de los Bonos COBEE hasta US\$ 10.000.000 y/o
- Recambio del pasivo subordinado con Inkia hasta US\$ 1.750.000 y/o
- Recambio del pasivo correspondiente al préstamo con Banco Mercantil Santa Cruz hasta US\$ 1.500.000 y/o
- Inversiones de capital hasta US\$ 494.695,90 y/o
- Capital de Trabajo y/o pago de pasivos laborales hasta US\$ 4.009.980”.

**4 Actas de Declaración Jurada de COBEE por la información actualizada de los Prospectos:**





**ACTA DE DECLARACIÓN JURADA**

En la ciudad de La Paz, a horas 14:00 del día viernes 30 de marzo de 2012, el Juzgado Noveno de Instrucción en lo Civil, a cargo de Sr. Juez A. Willy Arias Aguilar y la Actuaría Giovana N. Bustillos V., se constituyeron en audiencia de declaración jurada dentro del proceso civil voluntario seguido por **RENÉ SERGIO PEREIRA SÁNCHEZ BUSTAMANTE**, en su calidad de Gerente General y en representación de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited ("COBEE"); mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil casado, con domicilio en la Av. Hernando Siles N° 5635 de la zona de Obrajes, con C. I. No. 2369530 La Paz, quién previo juramento de ley prestado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 28 de marzo de 2012, manifestó lo siguiente:

**AL PRIMERO:** Es cierto y evidente que yo, René Sergio Pereira Sánchez Bustamante en representación de COBEE, presento ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la actualización del Prospecto de Emisión de Bonos COBEE, Prospecto de Emisión de Bonos COBEE II, Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III y Prospecto Complementario de los Bonos COBEE III - Emisión 1.

**AL SEGUNDO:** Es cierto y evidente que manifiesto no tener conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en los Prospectos Actualizados.

Con lo que terminó el acto, leída que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia conjuntamente el Sr. Juez, de lo que Certifico.

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

ANTE MI:  
*Giovanna N. Bustillos Vargas*  
ACTUARIO ABOGADO  
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil  
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA  
La Paz - Bolivia

*René Sergio Pereira Sánchez Bustamante*  
RENÉ SERGIO PEREIRA SANCHEZ BUSTAMANTE  
C.I. 2369530 LP